

Real Estate SIIQ



COIMA RES
Resoconto Intermedio
al 31 Marzo 2017

INDICE

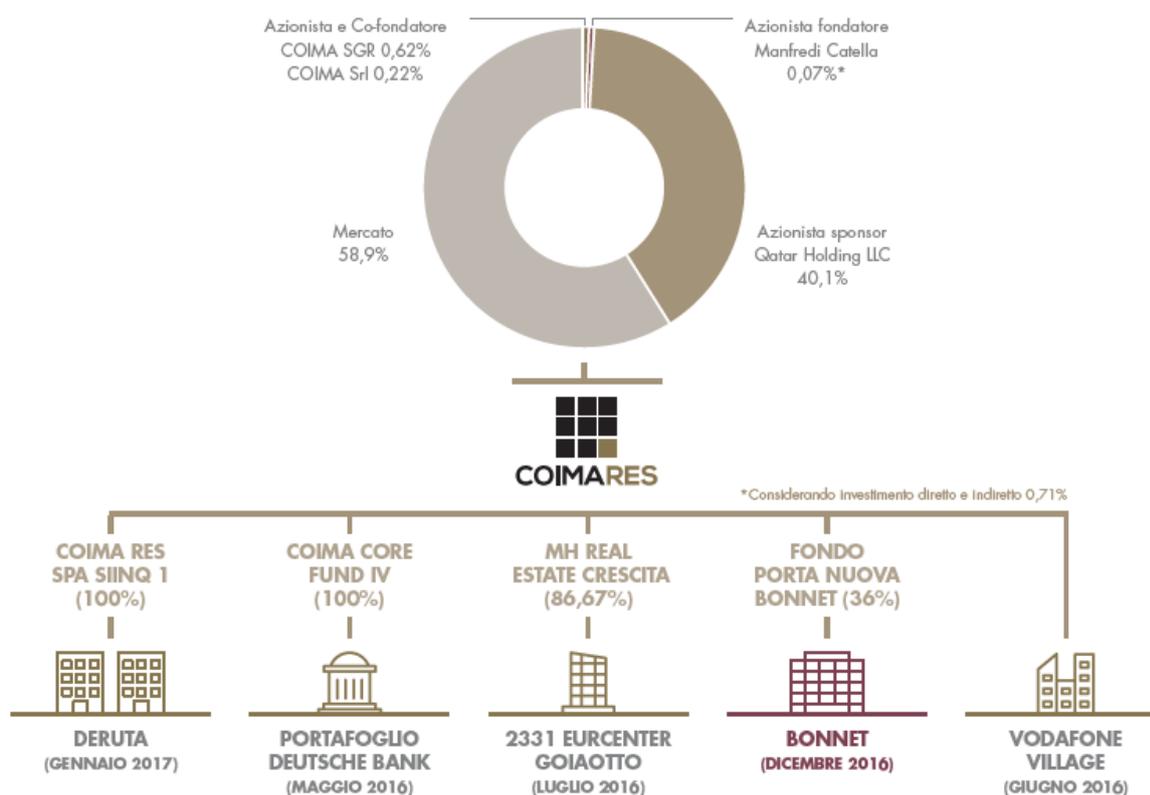
INDICE.....	2
EXECUTIVE SUMMARY	5
PORTAFOGLIO AL 31 MARZO 2017	7
PRINCIPALI DATI FINANZIARI	10
ITALIA: QUADRO ECONOMICO E ANDAMENTO DEL MERCATO IMMOBILIARE.....	13
DICHIARAZIONE DEL DIRIGENTE PREPOSTO ALLA REDAZIONE DEI DOCUMENTI CONTABILI SOCIETARI.....	21
PANORAMICA DEI RISULTATI FINANZIARI.....	22
RISCHI	27
EVENTI SUCCESSIVI	28
RESOCONTO INTERMEDIO AL 31 MARZO 2017	29
PROSPETTO DI CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO.....	30
NOTE AL CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO	31
STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO	35
NOTE ALLO STATO PATRIMONIALE.....	36
GLOSSARIO	40
APPENDICE – Remunerazione di COIMA SGR e COIMA S.r.l.....	43

INFORMAZIONI SOCIETARIE

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

AZIONISTI

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



GOVERNANCE

Consiglio di Amministrazione

Caio Massimo Capuano
 Feras Abdulaziz Al-Naama
 Manfredi Catella
 Gabriele Bonfiglioli
 Matteo Ravà
 Agostino Ardisson
 Alessandra Stabilini
 Michel Vauclair
 Laura Zanetti

Presidente, Amministratore non esecutivo
 Vice Presidente, Amministratore indipendente
 Amministratore delegato
 Amministratore esecutivo
 Amministratore esecutivo
 Amministratore indipendente
 Amministratore indipendente
 Amministratore indipendente
 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
Maria Catalano	Sindaco supplente

Comitato per la Remunerazione

Laura Zanetti	Presidente
Alessandra Stabilini	Membro
Caio Massimo Capuano	Membro

Comitato Investimenti

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

Comitato Controllo e Rischi

Agostino Ardisson	Presidente
Alessandra Stabilini	Membro
Laura Zanetti	Membro

Internal Audit e Compliance

L'Internal Audit e Compliance sono svolte in *outsourcing* attraverso una società specializzata, Tema S.r.l., che ha indicato nel dott. Arturo Sanguinetti il responsabile della funzione Internal Audit e nel dott. Massimiliano Forte il responsabile della funzione Compliance.

Risk Manager

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

Società di revisione

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

Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari

Fulvio Di Gilio	Chief Financial Officer
-----------------	-------------------------

EXECUTIVE SUMMARY

Governance ulteriormente rafforzata, piano industriale in anticipo rispetto alle previsioni.

Di seguito i punti salienti del primo trimestre 2017.

Il Consiglio di Amministrazione incrementa il profilo di indipendenza consolidando la governance della Società secondo la migliore prassi internazionale.

In data 26 aprile 2017, il CdA di COIMA RES, in base alla proposta di Manfredi Catella, Fondatore & Amministratore Delegato di COIMA RES, congiuntamente al senior management ed in linea con l'obiettivo di COIMA RES di rafforzare ulteriormente la propria governance societaria verso le migliori pratiche di settore, ha nominato due nuovi amministratori indipendenti di elevato standing internazionale e con ampia esperienza di gestione di società immobiliari quotate in borsa: Luciano Gabriel e Olivier Elamine.

In aggiunta, Olivier Elamine è stato nominato membro del Comitato per la Remunerazione e Luciano Gabriel è stato nominato membro del Comitato Controllo e Rischi. Tali nomine rafforzano ulteriormente il Consiglio di Amministrazione e la *corporate governance* di COIMA RES.

Matteo Ravà e Gabriele Bonfiglioli hanno contestualmente rassegnato le proprie dimissioni dal ruolo di amministratori esecutivi, per permettere di accrescere il livello di indipendenza del CdA.

Questo passo conferma la piena sintonia dei vertici societari di COIMA RES con gli azionisti, contribuendo a rafforzare una governance indipendente e trasparente semplificando le relazioni con COIMA SGR.

L'acquisizione di via Deruta guida la continua crescita del portafoglio

In data 16 gennaio 2017, COIMA RES ha finalizzato l'accordo per l'acquisto del complesso immobiliare in via Deruta per Euro 47 milioni (compreso Euro 1 milione di costi di transazione). L'acquisizione comprende due edifici di grado A totalmente locati in Milano con una superficie totale netta, esclusi i parcheggi, di circa 12.422 metri quadri. Il complesso genera un rendimento lordo del 6,9% e un rendimento iniziale EPRA del 6,3% calcolato sul fair value degli immobili.

Inclusa l'acquisizione di via Deruta, sono state acquisite circa Euro 440 milioni di proprietà immobiliare dalla data dell'IPO, in aggiunta al portafoglio iniziale Deutsche Bank, portando il valore complessivo del portafoglio di proprietà di COIMA RES a circa Euro 577¹ milioni, generando un rendimento EPRA netto iniziale del 5,4%.

Dopo l'acquisizione del complesso di via Deruta, la capacità di investimento residua ammonta a circa Euro 100 milioni, basata sul livello attuale del LTV pari al 33,5% e sul nostro LTV target al di sotto del 45%.

Altri punti salienti del primo trimestre 2017 includono:

- **Rinnovo del contratto di locazione di NH Hotel e ristrutturazione:** in data 23 gennaio 2017, COIMA RES ha annunciato la finalizzazione di un'estensione del contratto di locazione per la porzione ad utilizzo alberghiero (6.600 m²) dell'immobile Gioiaotto in Milano. Il nuovo contratto durerà 9 anni con nessuna possibilità di recesso più un'opzione di rinnovo per ulteriori 6 anni. Il canone annuo minimo stabilizzato è stato concordato in Euro 1,5 milioni - 120% in più rispetto al canone precedente. Il canone è indicizzato al 100% e prevede anche un possibile incremento legato al turnover annuale dell'Hotel. In aggiunta NH Hotel si è impegnato ad investire circa Euro 4 milioni nel rinnovamento dell'Hotel entro la fine del 2018, con un contributo da parte del Fondo MHREC pari ad Euro 1,4 milioni.

¹Dati pro-forma che considerano Bonnet pro-rata.

- **Rifinanziamento MHREC:** in data 12 aprile 2017, COIMA RES ha annunciato il rifinanziamento di Euro 73 milioni relativo al portafoglio di MHREC, ottenendo un risparmio di 25 punti base dal margine attuale di 175 punti base al nuovo margine di 150 punti base sull'Euribor. In aggiunta, la scadenza del finanziamento è stata allungata di 3,7 anni.
- **Pagamento del primo dividendo in aprile 2017:** in data 17 marzo 2017 l'Assemblea degli Azionisti ha approvato la distribuzione di un dividendo di Euro 4.068.352 (Euro 0,11 per azione) pari al 70% degli utili distribuibili. In aggiunta, il Consiglio di Amministrazione ha approvato una futura distribuzione dei dividendi – se tutte le condizioni legali e finanziarie sono rispettate - 2 volte l'anno (indicativamente, nel secondo e quarto trimestre di ogni anno). La prossima distribuzione dei dividendi verrà effettuata nel quarto trimestre 2017.
- **Nuovo Investor Relations Director:** il team di COIMA RES è stato rafforzato con l'inserimento del dott. Alberto Goretti nel ruolo di Investor Relations Director. Alberto si unisce a COIMA RES da UBS dove ha trascorso più di 10 anni facendo consulenza ad imprese, istituzioni finanziarie, società di private equity, governi ed investitori istituzionali su transazioni di *equity capital markets* su base pan-europea.

Nota sulle informazioni previsionali

Il resoconto consolidato contiene previsioni e stime che riflettono le aspettative correnti della Società 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 Società. 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.

PORTAFOGLIO AL 31 MARZO 2017

Al 31 marzo 2017 il portafoglio di COIMA RES è pari a circa Euro 577 milioni² ed include il portafoglio Deutsche Bank, il complesso immobiliare conosciuto come “Vodafone Village”, l’immobile Gioiaotto, l’immobile Eur Center 2331, il complesso immobiliare Bonnet e il complesso immobiliare Deruta.

La superficie netta affittabile è pari a 156.411 metri quadrati e i canoni lordi iniziali sono pari a circa Euro 33,1 milioni. La WALT complessiva iniziale del portafoglio è pari a circa 8,3 anni, il rendimento netto iniziale EPRA è pari al 5,4%.

In relazione all’attività di investimento, in data 16 gennaio 2017, COIMA RES ha finalizzato l’accordo per l’acquisizione di un complesso immobiliare consistente in due immobili per Euro 46 milioni, oltre Euro 1 milione di tasse e costi di transazione, situato in Milano via Deruta 19 da Immobiliare Deruta 2005 S.a.s. (un veicolo interamente controllato da Warburg HIH Real Estate GmbH). Il *fair value* della proprietà è pari ad Euro 51,2 milioni sulla base della perizia predisposta da CBRE Valuation S.p.A. per l’acquisizione.

I due edifici ad uso ufficio di grado A comprendono una superficie totale netta, esclusi i parcheggi, di circa 12.422 metri quadri e sono interamente locati a BNL – Gruppo BNP Paribas, con un contratto di 6 anni (più un’opzione di rinnovo di un ulteriori 6 anni). La WALT residua è 5 anni, con la prima scadenza in data 31 dicembre 2021.

Il complesso genera un canone lordo annuale di Euro 3,6 milioni, corrispondente ad un rendimento lordo del 6,9% e un rendimento EPRA netto iniziale del 6,3%, calcolato sul fair value degli immobili.

In relazione all’attività di dismissione, in data 13 marzo 2017, il fondo COIMA CORE FUND IV ha finalizzato la cessione di una filiale bancaria all’interno del portafoglio Deutsche Bank, situata in Gravedona – Viale Stampa per un prezzo di Euro 345 mila realizzando un utile del 4,5% rispetto al valore di bilancio.

² Dati pro-forma che considerano Bonnet pro-rata.

Dati più significativi del portafoglio immobiliare alla data del 31 marzo 2017

	Deutsche Bank	Vodafone Village	Gioia 6-8	Sturzo 23-31	Bonnet	Deruta 19	Portafoglio 31 Marzo 2017
Città	Varie	Milano	Milano	Roma	Milano	Milano	-
Indirizzo	Varie	Via Lorenteggio 240	Via Melchiorre Gioia 6-8	Piazzale Sturzo 23-31	Via Bonnet	Via Deruta	-
Sub-market	Varie	Lorenteggio BD	Porta Nuova BD	EUR BD	Porta Nuova BD	Piazza Udine BD	-
Destinazione d'uso	Filiali bancarie	Uffici	Ufficio Hotel Retail	Ufficio Retail	Ufficio Retail	Ufficio	-
% di possesso	100,0%	100,0%	86,7%	86,7%	35,7%	100,0%	-
NRA esclusi parcheggi (mq)	57.836	39.991	13.032	13.530	19.600	12.422	156.411
Tasso di occupazione EPRA	86%	100%	100%	100%	13%	100%	96%
Conduttori (#)	1	1	9	10	6	1	28
WALT (anni)	9,6	9,8	7,1	5,2	2,8	4,8	8,3
Canone lordo iniziale (€/mln)	7,5	13,9	2,9	5,0	0,3 ³	3,6	33,1
Canone netto iniziale (€/mln)	6,1	12,8	2,5	4,4	0,2 ³	3,2	29,4
Canone lordo stabilizzato (€/mln)	7,5	13,9	4,0	5,1	0,3 ³	3,6	34,4
Canone netto stabilizzato (€/mln)	6,1	12,8	3,6	4,5	0,3 ³	3,2	30,6
Canone lordo atteso stabilizzato (€/mln)	7,5	13,9	4,0	5,1	3,1 ³	3,6	37,2
Canone netto atteso stabilizzato (€/mln)	6,1	12,8	3,6	4,5	2,9 ³	3,2	33,2
Valore di mercato (€/mln)	138,3	207,0	66,8	80,7	33,0 ³	51,2	577,0
Rendimento lordo iniziale ⁴	5,4%	6,7%	4,4%	6,2%	n.a.	6,9%	6,1%
Rendimento EPRA iniziale netto ⁴	4,4%	6,2%	3,8%	5,5%	n.a.	6,3%	5,4%
Rendimento lordo stabilizzato ⁴	5,4%	6,7%	6,1%	6,3%	n.a.	6,9%	6,3%
EPRA topped-up NIY ⁴	4,4%	6,2%	5,4%	5,6%	n.a.	6,3%	5,6%
Rendimento lordo atteso stabilizzato	5,9% ⁵	6,7%	6,1%	6,3%	6,2% ⁶	6,9%	6,4%
Rendimento netto atteso stabilizzato	4,8% ⁵	6,2%	5,4%	5,6%	5,7% ⁶	6,3%	5,7%

³ Pro-quota (35,7%)

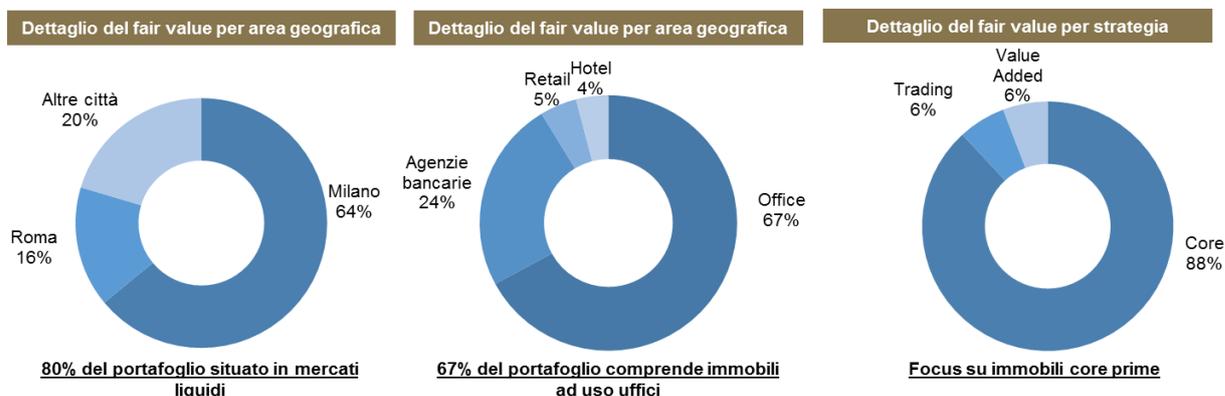
⁴ Escluso lo sviluppo di Bonnet

⁵ Esclusi dal calcolo gli immobili vacant

⁶ Inclusi i capex attesi (costi hard & soft)

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

- sui mercati italiani più attrattivi (Milano 64% e Roma 16%);
- uffici;
- prioritariamente immobili che producono reddito.



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

La Società è focalizzata nel miglioramento dei redditi e dei valori capitali degli immobili mantenendo un profilo di rischio moderato all'interno del portafoglio. In particolare, un piano di gestione attivo per l'intero portafoglio è mirato alle seguenti maggiori aree: rinegoziazione dei contratti di locazione e riduzione del rischio, ottimizzazione dei costi finanziari e del profilo di debito e riutilizzo del capitale.

Rinegoziazione dei contratti di locazione

- COIMA RES ha finalizzato un'estensione del contratto di locazione per la porzione ad utilizzo alberghiero (6.600 m²) dell'immobile Gioiaotto in Milano. Il nuovo contratto di locazione - firmato con il Gruppo NH Hotel e in vigore dal 1° gennaio 2017 - ha una durata di 9 anni con nessuna possibilità di recesso ed un'opzione di rinnovo per ulteriori 6 anni. Il canone annuo minimo stabilizzato è stato concordato in Euro 1,5 milioni – circa 120% superiore al precedente. In aggiunta il contratto stabilisce un possibile incremento del canone sulla base del turnover annuo dell'Hotel. In aggiunta, i canoni sono indicizzati al 100%. Inoltre il Gruppo NH Hotel si è impegnato ad investire Euro 4 milioni nell'ammodernamento e rinnovo dell'edificio entro la fine del 2018. Il Fondo MH Real Estate Crescita ("MHREC") - detenuto all'86,7% ed interamente consolidato da COIMA RES - contribuirà con Euro 1,4 milioni ai suddetti lavori.

Ottimizzazione dei costi finanziari e del profilo del debito

- Rifinanziamento del finanziamento esistente relativo al portafoglio MHREC:
 - Valore del rifinanziamento: Euro 73 milioni (rimborso di Euro 5 milioni);
 - Margine abbassato di 25 punti base (da 175 punti base a 150 punti base) per un risparmio di circa Euro 110 mila per anno;
 - Estensione della scadenza: 3,7 anni – dal 30 giugno 2018 al 31 marzo 2022;
 - costo medio ponderato del debito è l'1,97%, coperto per l'80%.

Programma di vendita di alcune filiali Deutsche Bank in corso

- Esecuzione di un accordo di cessione per l'immobile sito in Gravedona – Viale Stampa per Euro 345 mila (+4,5% sul valore di perizia);
- Accettazione di un' offerta da terze parti per l'acquisto dell'immobile sito in Casargo – Via Italia per Euro 195 mila (+8,3% sul valore di perizia).

Altre iniziative sugli immobili Deutsche Bank

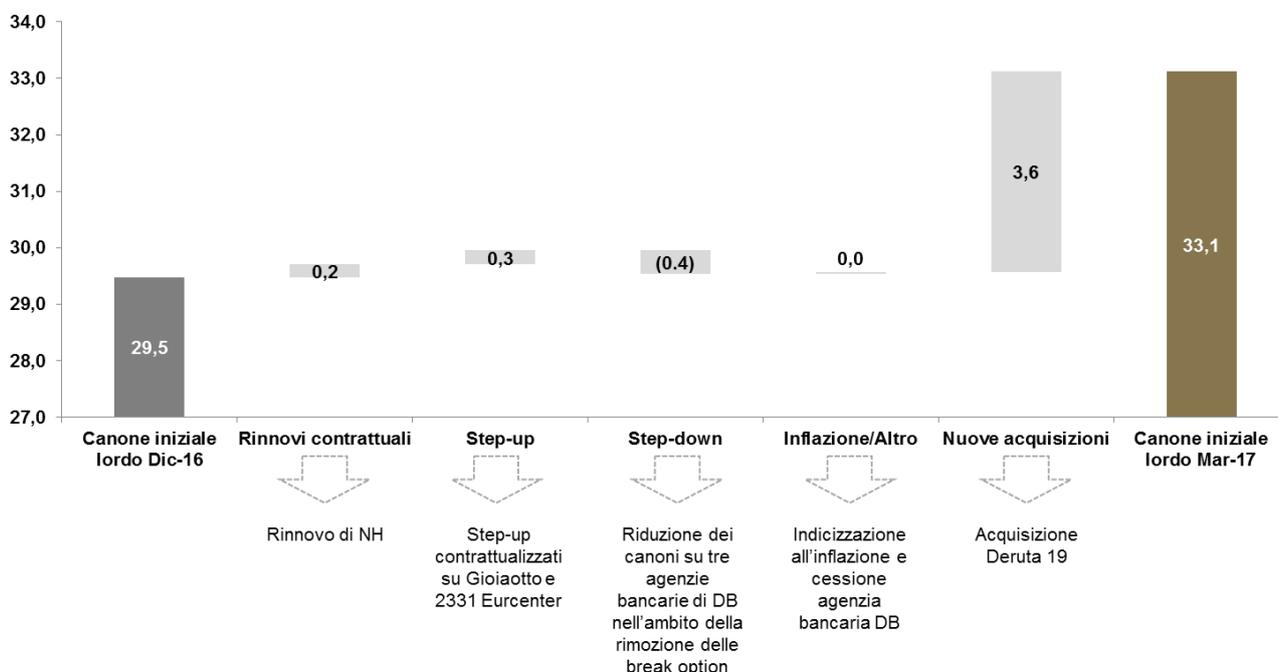
- Riduzione del 50% dell' IMU sulla filiale di Roma (Piazza Ss Apostoli);
- Indagini su ulteriori potenziali riduzioni delle imposte di proprietà per altre filiali.

Riposizionamento e miglioramento degli immobili:

- Bonnet: processo di selezione e nomina del team di consulenti e di progettisti; inizio del processo di entitlement;
- 2331 Eurcenter: ricevuta l'approvazione dalle autorità richiesta per incrementare le aree della copertura; attività preliminari di locazione con gli attuali conduttori al fine di pre-locare le aree incrementali;
- Deruta 19: progetto per i) incrementare la capacità del complesso e ii) ottimizzare le performance energetiche a beneficio del conduttore.

Evoluzione dei canoni di locazione

Il grafico seguente riassume l'evoluzione dei canoni di locazione al 31 marzo 2017 in Euro milioni.



PRINCIPALI DATI FINANZIARI

Risultati finanziari solidi. Programma di investimenti eseguiti in anticipo rispetto al previsto.

Nella tabella sottostante è riportata la sintesi dei dati finanziari al 31 marzo 2017.

(in milioni di Euro)	31 marzo 2017	per azione
Valore complessivo del portafoglio ⁷	544,0	
EPRA Net Initial Yield	5,4%	
EPRA NAV	365,6	10,15
Posizione Debitoria	303,6	
Disponibilità liquide	80,3	
Net Loan To Value ⁸	33,5%	
Ricavi	8,8	
NOI	7,4	
EBITDA	5,1	
FFO	3,8	
Risultato netto	7,5	0,21
Epra Earnings	3,6	0,10

EPRA NAV in crescita nel primo trimestre

L'EPRA Net Asset Value per azione al 31 marzo 2017 era di Euro 10,15, con un incremento del 2,0% prima del pagamento dei dividendi relativi al FY2016 e dello 0,9% dopo il pagamento dei dividendi relativi al FY2016. Il summenzionato incremento è principalmente dovuto al risultato del periodo ed alla rivalutazione di Deruta 19.

Il team di COIMA RES cresce

Il team interno di COIMA RES cresce a 5 risorse con l'assunzione del dott. Alberto Goretti nella qualità di Investor Relations Director. In aggiunta il team include il nostro CFO, il direttore degli investimenti, il manager della pianificazione e controllo ed il finance associate.

COIMA RES beneficia della piattaforma COIMA (che include COIMA SGR e COIMA S.r.l.) che vanta un notevole track record in termini di investimenti e di asset management con altre 40 anni di esperienza e una solida base di progetti di tipo "core" e di sviluppo immobiliare, compreso il progetto Porta Nuova a Milano.

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

A seguito dell'acquisizione di Deruta, la capacità residua di investimento ammonta a circa Euro 100 milioni sulla base di un target LTV al di sotto del 45%.

La pipeline sotto due diligence

L'attuale pipeline è focalizzata 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

⁷ Considerando il pro-quota di Bonnet (pari ad Euro 33 milioni), il valore complessivo del portafoglio è pari ad Euro 577 milioni.

⁸ Il Net Loan to Value esclude Euro 40,8 milioni di debito IVA pagato per l'acquisizione dell'immobile Vodafone, che ci si aspetta venga ripagato nel 2018.

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. Lo scopo è massimizzare il profilo di rendimento della Società unitamente ad una componente di crescita del NAV, al fine di raggiungere un ritorno totale per gli Azionisti che sia appetibile, mantenendo tuttavia un profilo di rischio moderato. Inoltre, 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 invariato: costruire un portafoglio di *asset* di qualità con una base diversificata di conduttori e un buon livello di rendimenti che tengono conto dei rischi.

Attività di roadshow

Insieme con gli ordinari impegni di roadshow, COIMA RES organizza una conference call mensile con l'obiettivo di mantenere il mercato informato circa le prospettive del settore immobiliare italiano e sulle principali operazioni di investimento finalizzate nel settore. Le prossime conference call sono previste per il 27 aprile (che servirà anche per commentare i risultati del primo trimestre), per il 25 maggio e per il 29 giugno 2017. Il management della Società sarà in roadshow a Londra, Milano, Parigi e in Lussemburgo tra maggio e giugno e sarà inoltre presente al Seminario Europeo sul Real Estate organizzato da Kempen ad Amsterdam il 7 giugno 2017.

ITALIA: QUADRO ECONOMICO E ANDAMENTO DEL MERCATO IMMOBILIARE

Agenda del Governo Italiano

La situazione politica italiana è rimasta piuttosto stabile negli ultimi cinque mesi, nonostante l'esito del referendum del dicembre 2016, che ha portato alle dimissioni dell'ex premier Matteo Renzi. Paolo Gentiloni, già Ministro degli Affari Esteri nel Governo Renzi, ha ricevuto dal Presidente della Repubblica Sergio Mattarella l'incarico di formare un nuovo governo che è stato formato nel mese di Dicembre 2016.

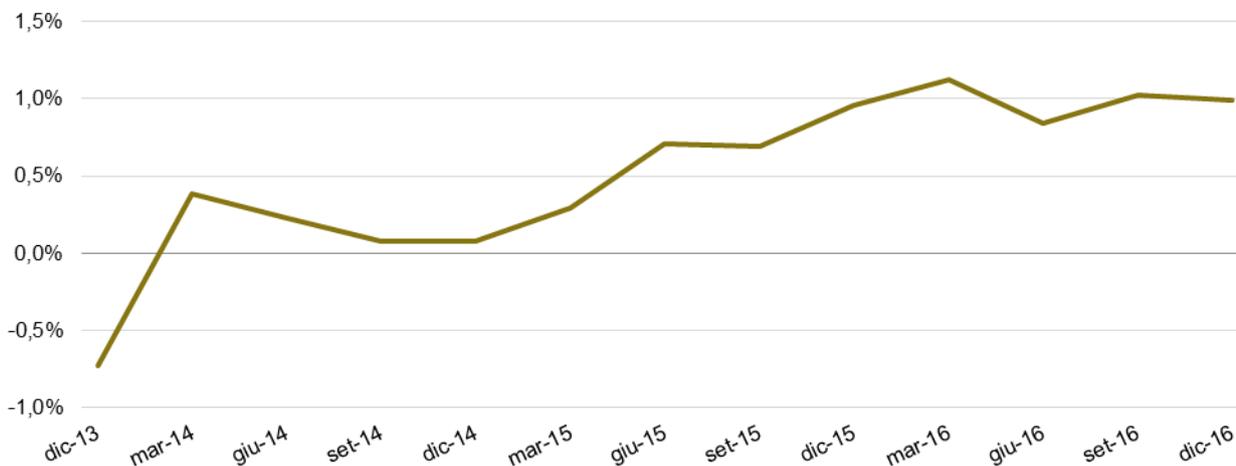
Anche se l'esito del referendum e il cambio improvviso nella leadership di governo comporteranno con ogni probabilità un rallentamento nel processo delle riforme, il premier Gentiloni ha espresso con fermezza il suo intento di implementare una serie di riforme con l'obiettivo di i) ridurre il debito pubblico italiano ii) stimolare la crescita economica attraverso sgravi fiscali e incentivi a nuovi investimenti iii) approvare una nuova legge elettorale prima delle prossime elezioni.

Le aspettative sono che il premier Gentiloni possa giungere alla scadenza naturale del proprio mandato, con le prossime elezioni attese per il secondo trimestre del 2018.

Panorama macroeconomico italiano in continuo miglioramento

Secondo gli ultimi dati rilasciati dall'ISTAT relativi al primo trimestre del 2017, il PIL in termini reali è cresciuto per il dodicesimo mese consecutivo, con un crescita prossima all'1% su base annuale – un sostanziale passo in avanti rispetto alla debole crescita registrata durante il 2014 e nei primi mesi del 2015.

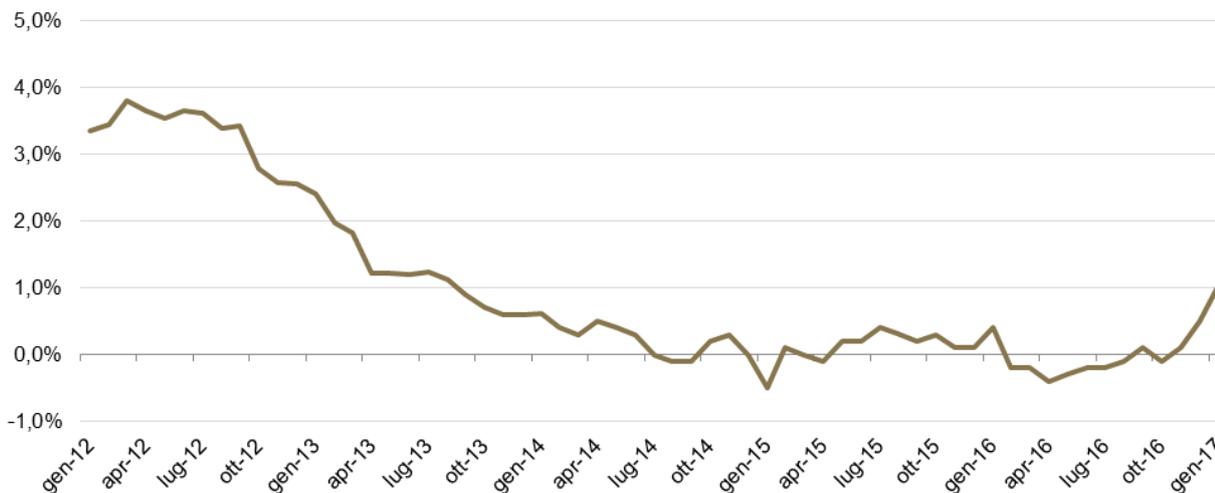
Italia: Crescita del PIL in termini reali
Espansione in corso nel 2016



Fonte: ISTAT

Dopo aver assistito nel 2016 al primo anno di deflazione dal 1959, l'inflazione nel 2017 è tornata positiva (1%), registrando il valore più alto dal 2013.

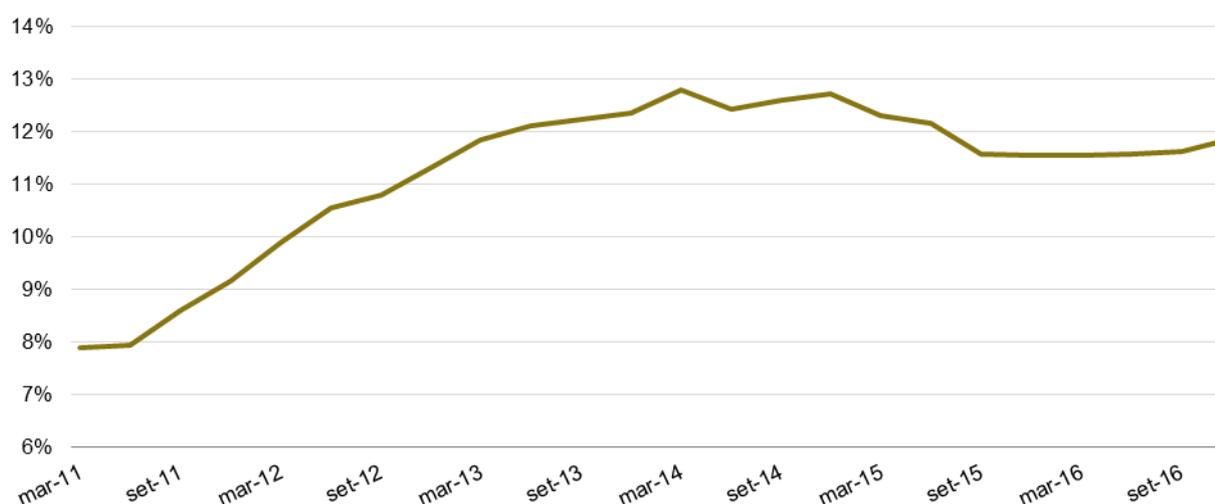
Italia: Indice dei Prezzi al Consumo



Fonte: ISTAT

Con riguardo al mercato del lavoro, i dati preliminari diffusi dall’ISTAT mostrano un calo del tasso di disoccupazione al 11,5% a febbraio 2017, rispetto al 11,9% registrato alla fine del 2016. Il dato di febbraio 2017 rappresenta il valore più basso registrato dall’agosto 2016, con 83.000 persone in meno alla ricerca di lavoro nel corso di febbraio 2017 – il maggior calo su base mensile registrato a partire da luglio 2015. Particolarmente incoraggiante è il calo nel tasso di disoccupazione giovanile, che si è assestato al 35,2% nel febbraio 2017, in calo rispetto a recente picco del 39,7% registrato nel novembre 2016.

Italia: Tasso di Disoccupazione
In miglioramento ma rimane elevato



Fonte: ISTAT

Settore bancario italiano in assestamento

Le banche italiane hanno rafforzato e stabilizzato le loro dotazioni di capitale, anche con l’aiuto del governo italiano. In particolare, durante il primo trimestre del 2017, Unicredit ha completato un aumento di capitale di Euro 13 miliardi, mentre la fusione tra Banco Popolare e BPM è stata finalizzata nel gennaio 2017, a seguito di un aumento di capitale del Banco Popolare di circa Euro 1 miliardo.

Aumenti di capitale da parte di MPS (Euro 8,8 miliardi), Carige (fino ad Euro 450 milioni), Popolare di Vicenza e Veneto Banca (più di Euro 5 miliardi) e UBI Banca (fino a Euro 400 milioni) sono attesi per i prossimi mesi.

Investitori stranieri e domestici continuano ad investire nel mercato 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 mesi dell'anno, gli investimenti nel comparto immobiliare commerciale italiano, ovvero uffici, grande distribuzione, logistica e hotel, hanno raggiunto gli Euro 1,9 miliardi, facendo registrare un incremento del 8% rispetto al primo trimestre del 2016.



Grafico 1. Volume investimenti immobiliari commerciali in Italia ⁹

Con un controvalore di quasi Euro 1,3 miliardi, gli investitori esteri hanno dato il contributo più significativo al comparto immobiliare commerciale italiano anche nei primi tre mesi del 2017, rappresentando nel complesso il 67% del volume totale di investimenti. Il Nord America rimane la regione da cui provengono i maggiori investimenti, seguita da Francia (Euro 492 milioni nel T1 2017) e Germania (Euro 130 milioni). Gli investitori domestici continuano a mostrare un significativo interesse per il mercato immobiliare italiano, con un volume di investimento totale di ca. Euro 580 milioni.

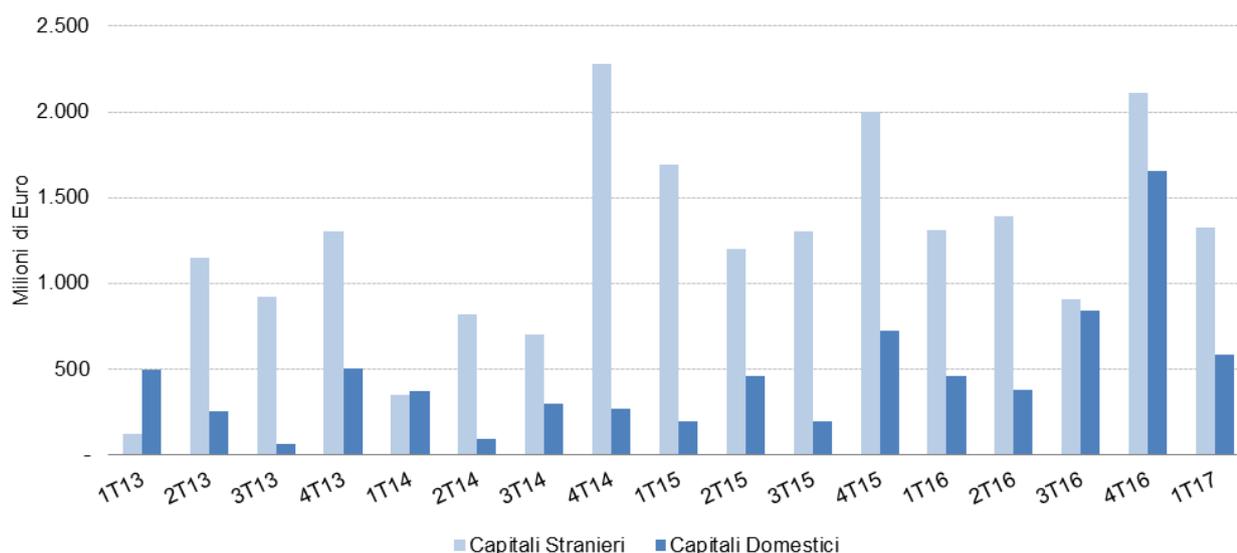


Grafico 2. Mercato immobiliare commerciale in Italia – Origine dei capitali ¹⁰

⁹ Fonte: CBRE T1 2017 Data

¹⁰ Fonte: CBRE T1 2017 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 tra il 4% e il 3,5% nei quartieri commerciali e direzionali 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 5,25% nel primo trimestre 2017, in calo di 25 punti base rispetto alla fine del 2016.

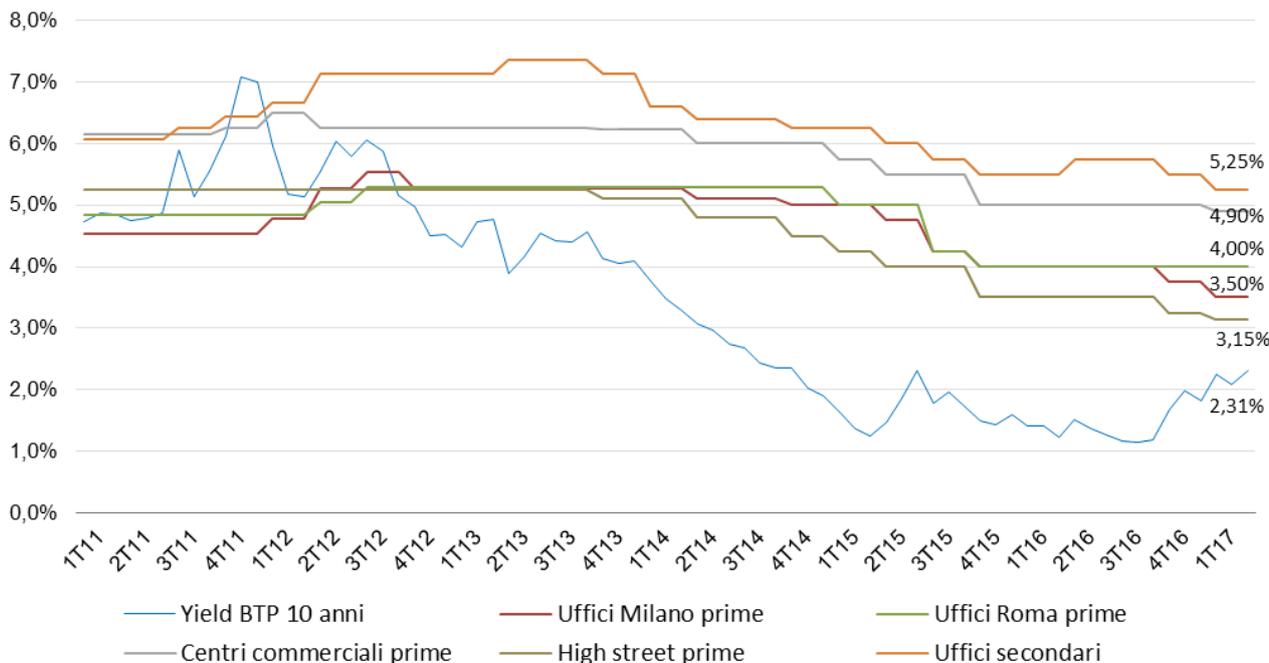


Grafico 3. Mercato immobiliare commerciale in Italia – Rendimenti netti prime ¹¹

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 Grado 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 nell'area di Milano riguarda edifici di Grado A. Questa situazione favorisce il sorgere di opportunità nei settori di investimento Core+/Value added.

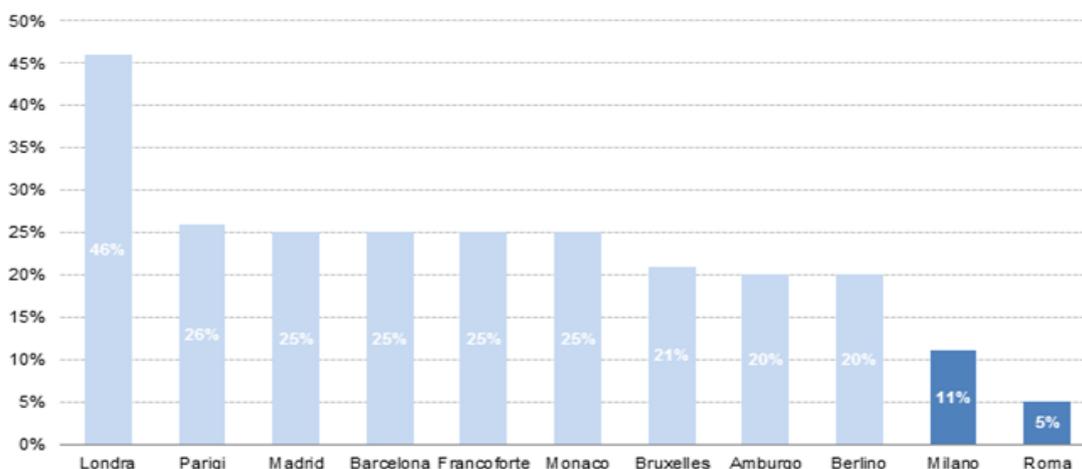


Grafico 4. Stock uffici di Grado A in % dello stock uffici complessivo ¹²

¹¹ Fonte: CBRE Report – T1 2017

¹² Fonte: JLL Data – H1 2016

Il mercato immobiliare di Milano continua ad attrarre la maggior parte della domanda degli investimenti

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 tre mesi del 2017, il mercato milanese degli immobili ad uso ufficio ha fatto registrare un volume totale di investimenti pari a circa Euro 490 milioni, in leggera crescita rispetto al T1 2016.

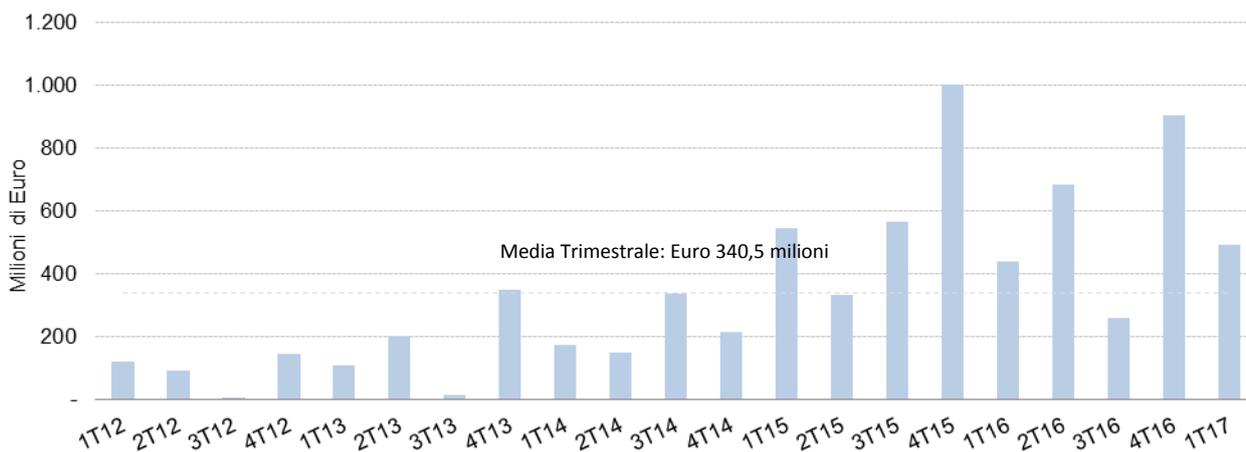


Grafico 5. Volume investimenti nel mercato uffici di Milano¹³

Per quanto riguarda le locazioni, il mercato milanese degli immobili ad uso ufficio ha fatto registrare risultati positivi nel T1 2017 (110.000 metri quadrati), largamente sopra la media degli ultimi cinque anni.

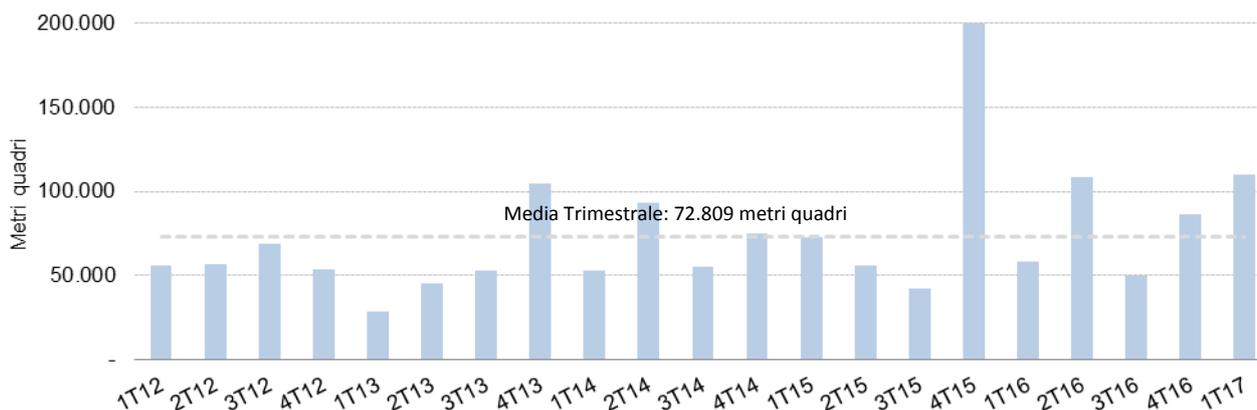


Grafico 6. Volume locazioni nel mercato uffici di Milano¹⁴

La domanda dei conduttori che richiedono spazi di qualità continua ad essere sostenuta; nei primi tre mesi del 2017 circa il 65% della domanda totale di spazi ad uso ufficio riguardava edifici di Grado A.

¹³ Fonte: CBRE Report – T1 2017

¹⁴ Fonte: CBRE Report – T1 2017

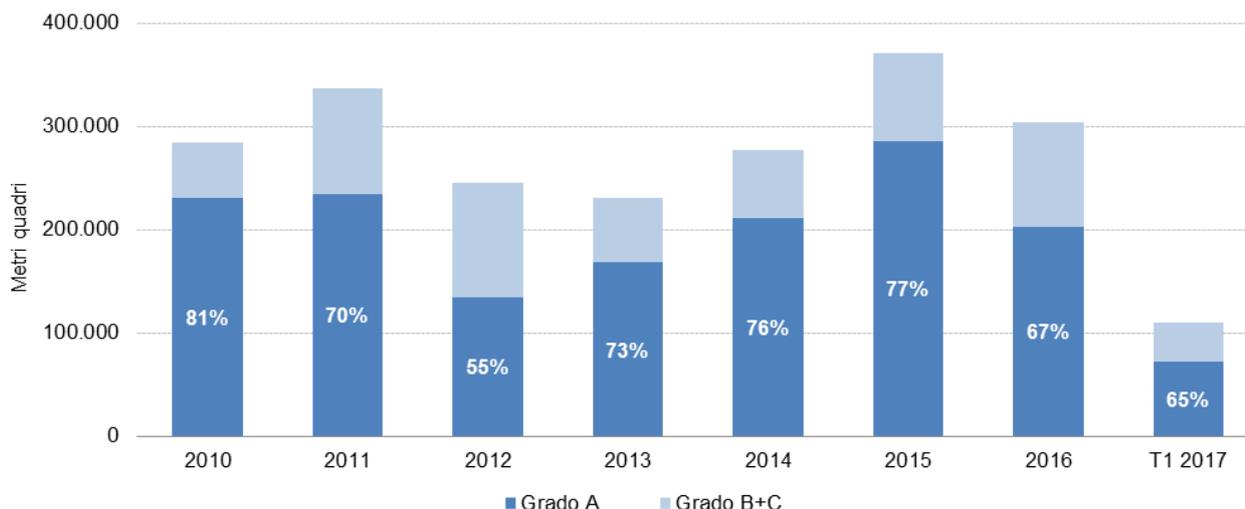


Grafico 7. Volume locazioni per grado nel mercato uffici di Milano¹⁵

A Milano i canoni di locazione *prime* hanno fatto registrare un nuovo picco segnando il valore più alto degli ultimi quattro anni (520 euro al metro quadro annui); i valori più elevati sono stati rilevati nel quartiere commerciale e direzionale di Porta Nuova.

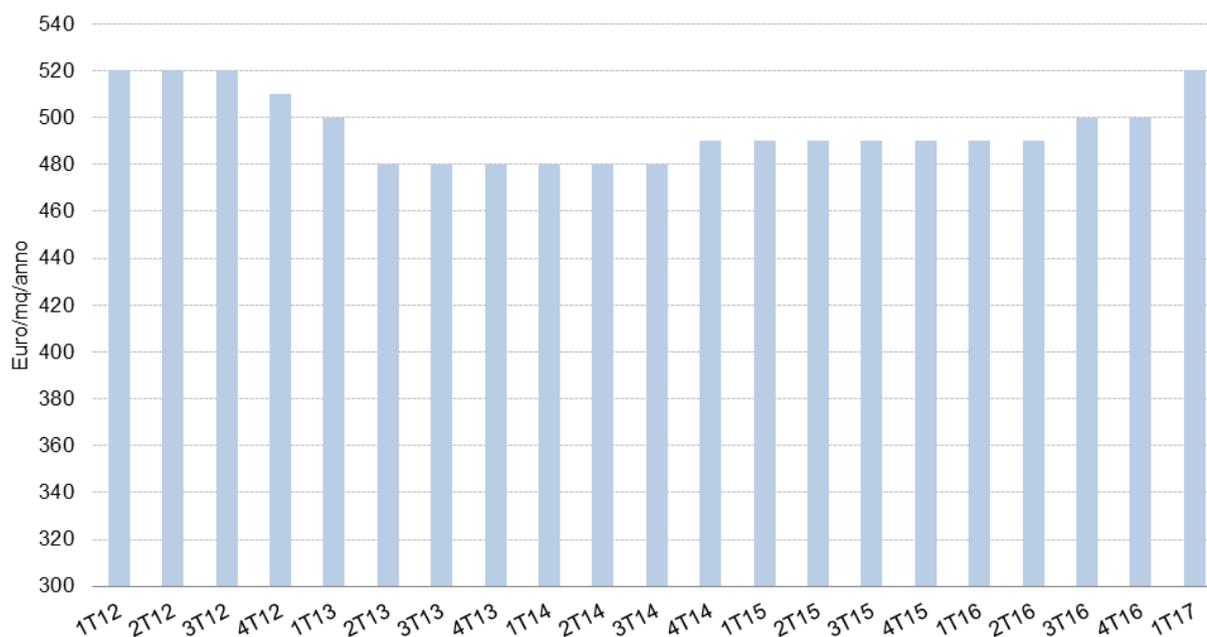


Grafico 8. Mercato uffici di Milano – Canoni *prime*¹⁶

Mercato immobiliare di Roma

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. Nel primo trimestre del 2017, il volume degli investimenti nel mercato romano degli immobili ad uso ufficio ha raggiunto un controvalore di circa Euro 143 milioni, ben superiore alla media degli ultimi cinque anni. A differenza di Milano, dove la domanda estera è più diffusa, gli investimenti ad uso ufficio effettuati a Roma sono stati guidati sostanzialmente da investitori nazionali, che hanno rappresentato circa il 75% del volume delle transazioni.

¹⁵ Fonte: CBRE Report – T1 2017

¹⁶ Fonte: CBRE Report – T1 2017

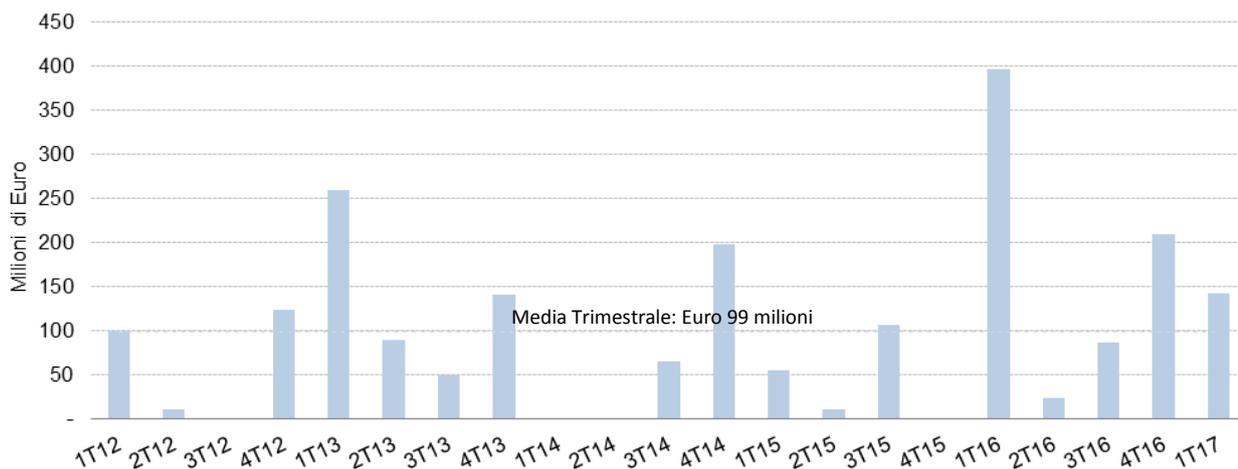


Grafico 9. Volume investimenti nel mercato uffici di Roma ¹⁷

Sul fronte delle locazioni, nel primo trimestre 2017, il mercato romano degli immobili ad uso ufficio ha fatto registrare un volume di assorbimento (take-up) di circa 53.000 metri quadrati, un valore circa doppio rispetto a quanto registrato nel primo trimestre del 2015.

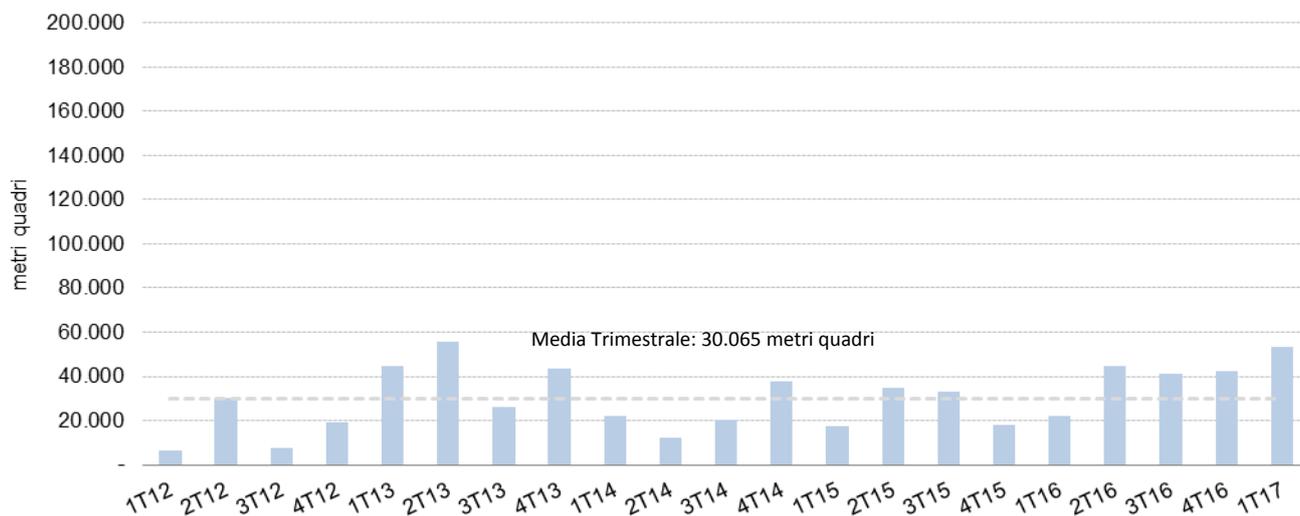


Grafico 10. Volume locazioni nel mercato uffici di Roma ¹⁸

Il canone di locazione degli immobili ad uso uffici è rimasto invariato a Roma, dopo la crescita registrata nel terzo trimestre del 2016: i canoni di locazione nel quartiere commerciale si sono assestati sui 400 Euro per metro quadro annui. I rendimenti *prime* sono stabili al 4,0%.

¹⁷ Fonte: CBRE Report – T1 2017

¹⁸ Fonte: CBRE Report – T1 2017

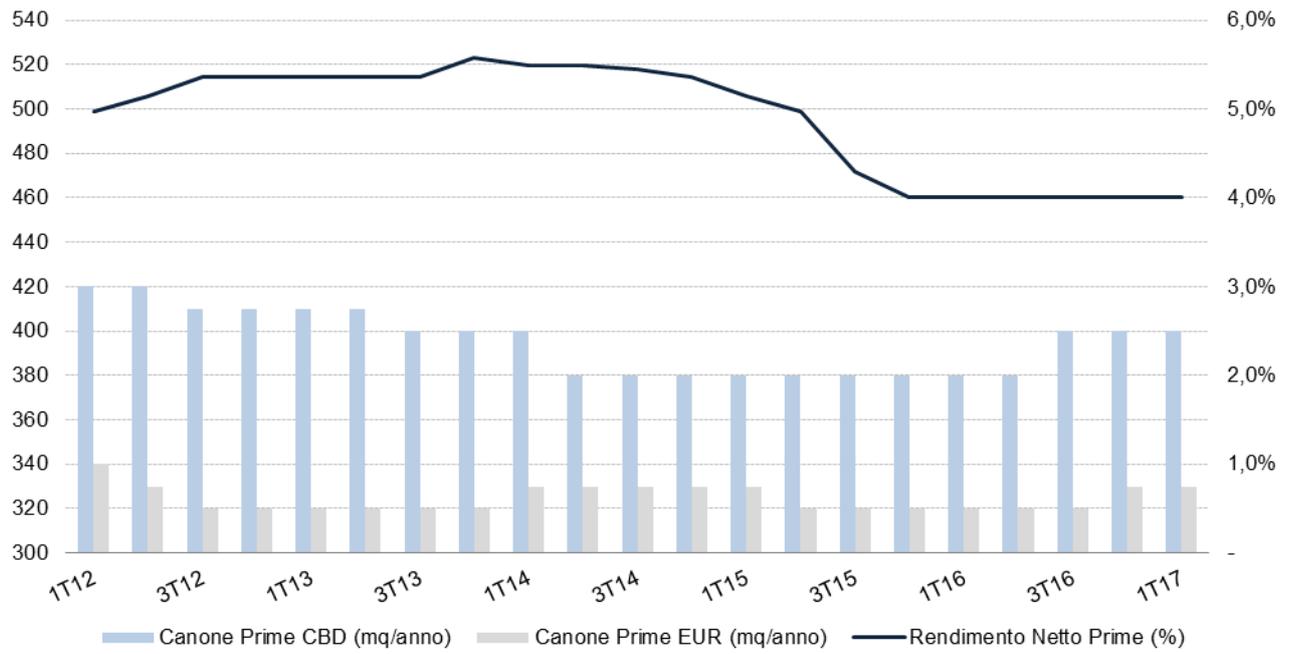


Grafico 11. Mercato uffici di Roma – Canoni prime¹⁹

¹⁹ Fonte: CBRE Report – T1 2017

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 31 marzo 2017 corrisponde alle risultanze documentali, ai libri e alle scritture contabili.

Milano, 26 aprile 2017

Dirigente Preposto alla redazione dei documenti
contabili societari



Fulvio Di Gilio

PANORAMICA DEI RISULTATI FINANZIARI

La tabella seguente mostra il bilancio di COIMA RES al 31 marzo 2017.

(Miloni di Euro)	31 marzo 2017	Bonnet Look-Through	Rettifiche	Look-Through rettificato
Investimenti immobiliari	544,0	33,0		577,0
Attività finanziarie	2,5			2,5
Partecipazioni in società collegate valutate con il metodo del patrimonio netto	16,0		-14,0	2,0
Credito IVA	38,0			38,0
Totale attività non correnti	600,5			619,5
Crediti commerciali	9,7	0,2		9,9
Altre attività	0,0			0,0
Disponibilità liquide	80,3	0,1		80,4
Totale attività correnti	90,0			90,3
Totale attività	690,5			709,8
Debiti	303,6	19,0		322,6
Fondi rischi	0,1			0,1
Altre passività	0,6			0,6
Debiti commerciali	9,9	0,3		10,2
Totale passività	314,2			333,6
Patrimonio di terzi per MHREC	-10,8			-10,8
NAV	365,4			365,4
NAV per azione	10,15			10,15
<i>Loan to Value</i>	33,5%			34,8%
Canone annuo attuale	32,8	0,3		33,1
Margine NOI	89,4%			89,4%
Rendimento NOI attuale	5,4%			5,1%

La tabella sopra riportata espone un adeguamento nella colonna denominata “Bonnet Look-Through” che include la partecipazione del 35,7% nel Fondo Porta Nuova Bonnet pro rata anziché consolidata con il metodo del patrimonio netto. Conseguentemente, la colonna denominata “rettifiche” include il valore netto contabile del Fondo Porta Nuova Bonnet valutato secondo il metodo del patrimonio netto.

In data 16 gennaio 2017 la Società ha completato l’acquisizione di Deruta 19 secondo quanto previsto, assicurandosi inoltre un finanziamento per complessivi Euro 20 milioni.

Gli investimenti immobiliari includono Euro 138,2 milioni relativi al portafoglio Deutsche Bank, Euro 207 milioni relativi al Vodafone Village, Euro 66,8 milioni relativi a Gioiaotto, Euro 80,7 milioni relativi a Palazzo Sturzo ed Euro 51,2 milioni relativi a Deruta 19.

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 nel 2018.

Al 31 marzo 2017 l'indebitamento finanziario netto consolidato della Società è pari ad Euro 223,3 milioni.

I debiti commerciali e altri debiti includono principalmente i dividendi da distribuire agli Azionisti per un importo pari ad Euro 4 milioni, risconti passivi per un importo pari ad Euro 2,4 milioni, debiti verso fornitori e fatture da ricevere per un importo pari ad Euro 2,8 milioni.

Il patrimonio netto è pari ad Euro 365,4 milioni pari a un NAV per azione di Euro 10,15.

Al 31 marzo 2017 i dati economici consolidati evidenziano un risultato netto di periodo di Euro 7,5 milioni.

(Milioni di Euro)	31 marzo 2017
Canoni	8,3
Costi operativi immobiliari	(0,9)
NOI	7,4
G&A	(1,7)
Altri costi	(0,1)
Costi generali non ricorrenti	(0,4)
EBITDA	5,1
Rettifiche di valore nette	(0,0)
Adeguamento al Fair Value	4,1
EBIT	9,2
Proventi finanziari	0,2
Risultato società collegate	(0,2)
Oneri finanziari	(1,5)
Risultato prima delle imposte	7,7
Imposte	0,0
Risultato dopo le imposte	7,7
Risultato di terzi di MHREC	(0,2)
Risultato di Gruppo	7,5
EPRA adjustments	(4,0)
EPRA Earnings	3,6
EPRA Earnings per azione	0,10
FFO	3,8
FFO adjustments	0,4
FFO ricorrente	4,2
FFO ricorrente per azione	0,12

L'NOI include i canoni generati dal portafoglio Deutsche Bank, dal complesso immobiliare Vodafone, da Gioiaotto, da Palazzo Sturzo e da Deruta 19, al netto dei costi diretti sugli immobili (come le imposte sugli immobili, i costi di property management, le utenze e costi di manutenzione).

Il margine NOI è pari all' 89,4% e il rendimento attuale netto del portafoglio è pari al 5,4%.

Le spese operative (G&A) includono i costi del personale, le spese di asset management, i costi di governance e delle funzioni di controllo nonché i costi di consulenza, audit, IT, marketing, comunicazione ed altri costi operativi.

La variazione del fair value è relativa a Deruta 19 e si basa sul report predisposto da CBRE Valuation S.p.A., in fase di acquisizione.

I proventi finanziari sono relativi ai depositi bancari remunerati ad un tasso di circa 18 punti base e agli interessi attivi maturati sul credito IVA richiesto a rimborso.

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

L'Utile per azione ammonta a Euro 0,21 (Euro 7,5 milioni totale) 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 31 marzo 2017.

Metriche EPRA	Definizioni	31 marzo 2017 €/000 - %	€ per azione
EPRA Earnings	Profitti ricorrenti derivanti dalle attività operative caratteristiche	3.592	0,10
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	365.631	10,15
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	363.792	10,10
EPRA Net Initial Yield	Calcolato come rapporto tra il canone netto iniziale e il valore lordo di mercato dell'immobile.	5,4%	
EPRA "topped-up" NIY	Calcolato come il rapporto tra il canone netto stabilizzato e il valore lordo di mercato dell'immobile.	5,6%	
EPRA vacancy rate	Rapporto tra il valore di mercato degli spazi sfitti sul valore di mercato complessivo del portafoglio	3,7%	
EPRA Cost Ratio (inclusi i costi degli investimenti vacancy)	Rapporto tra i costi operativi ricorrenti della Società e i canoni ricorrenti (inclusi i costi degli investimenti vacancy)	39,4%	
EPRA Cost Ratio (esclusi i costi degli investimenti vacancy)	Rapporto tra i costi operativi ricorrenti della Società e i canoni ricorrenti (esclusi i costi degli investimenti vacancy)	36,2%	

L'EPRA NAV è pari ad Euro 365,6 milioni, Euro 3,4 milioni superiore al 31 dicembre 2016 dopo il pagamento dei dividendi relativi al 2016.

I fattori principali che hanno avuto impatto sul NAV sono:

- incremento per l' EPRA Earnings del periodo di Euro 3,6 milioni;
- incremento per la variazione del fair value di Euro 4,1 milioni;
- incremento per la variazione del fair value degli strumenti derivati di Euro 0,1 milioni;
- decremento per il pagamento dei dividendi di Euro 4,1 milioni;
- decremento per il risultato di terzi di Euro 0,2 milioni.

L'EPRA Cost Ratio mostra un significativo miglioramento dal 51,4% del 31 dicembre 2016 al 39,4%, dovuto principalmente alla riduzione di costi non ricorrenti.

Di seguito si riporta la riconciliazione dell'EPRA Earnings:

EPRA Earnings & Earnings per Share (EPS)	Valori in migliaia di Euro
Risultato netto sulla base dei principi IFRS	7.541
Variazioni per calcolare l'EPRA Earnings:	
(i) Variazione di fair value degli investimenti immobiliari, degli immobili in costruzione detenuti per investimento e altri diritti	(4.137)
(ii) Utili o perdite derivanti dalla vendita di investimenti immobiliari, immobili in costruzione detenuti per investimento e altri diritti	15
(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	-
(vi) Variazioni di fair value di strumenti finanziari e relativi costi di chiusura	-
(vii) Costi di acquisizione relativi a share deal e quote non di controllo di joint venture	-
(viii) Imposte differite su aggiustamenti EPRA	-
(ix) Quota risultato delle società collegate valutate al patrimonio netto	172
(x) Utili o perdite di terzi	-
EPRA Earnings	3.592
EPRA Earnings per azione (EPS)	0,10

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.

(in migliaia di Euro)	31 marzo 2017
+ Canoni	8.265
- Spese operative non ribaltate ai conduttori	(834)
Canoni netti prima degli incentivi	7.432
- Incentivi e perdite da mancato incasso	(44)
Canoni netti dopo incentivi	7.388
+ Altri ricavi operativi	-
- Altri costi per materie prime e servizi	(1.774)
- Costo del personale	(373)
- Altri costi operativi	(146)
EBITDA	5.095
+ Interessi attivi	202
- Interessi passivi	(1.539)
FFO	3.758
+ Spese generali non ricorrenti	413
- Ricavi non ricorrenti	-
FFO ricorrente	4.172

La tabella a seguire indica l'indebitamento finanziario netto consolidato della Società al 31 marzo 2017, secondo la raccomandazione ESMA/2013/319.

(Milioni di Euro)	<i>31 marzo 2017</i>	<i>31 dicembre 2016</i>
(A) Cassa	80,3	109,8
(B) Altre disponibilità liquide	-	3,3
(C) Titoli detenuti per la negoziazione	-	-
(D) Liquidità (A)+(B)+ (C)	80,3	113,1
(E) Crediti finanziari correnti		
(F) Debiti bancari correnti	-	-
(G) Obbligazioni emesse	-	-
(H) Altri debiti non correnti	-	-
(I) Indebitamento finanziario corrente (F)+(G)+(H)		
(J) Liquidità corrente netta (I)+(E)+(D)	80,3	113,1
(K) Debiti bancari non correnti	(303,6)	(290,0)
(L) Obbligazioni emesse	-	-
(M) Altri debiti non correnti	-	-
(N) Indebitamento finanziario non corrente (K)+(L)+(M)	(303,6)	(290,0)
(O) Posizione finanziaria netta (J)+(N)	(223,3)	(176,9)

RISCHI

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

	Rischi	Mitigazioni di COIMA RES
1	<p>Rischio di mercato – rischio di perdite connesse alle oscillazioni dei prezzi degli immobili in portafoglio derivanti da variazioni avverse delle variabili macroeconomiche, del mercato immobiliare e/o delle caratteristiche specifiche degli immobili detenuti dalla Società.</p> <p>Tale rischio include, inoltre, gli effetti derivanti dalla sfittanza degli immobili in portafoglio (c.d. vacancy risk), e le potenziali perdite connesse alle operazioni d’investimento “value added”, relative ad alcuni progetti di ristrutturazione di immobili.</p>	<p>La strategia di investimento della Società è focalizzata in asset (immobili o quote di fondi) di alta qualità all’interno di grandi centri urbani, in particolare Roma e Milano, che hanno dimostrato capacità reddituali elevate ed una buona resilienza durante i cicli negativi di mercato, anche grazie ad un livello della domanda meno volatile rispetto ad asset di minori dimensioni situati in città secondarie. Inoltre i canoni di locazione sono tutti indicizzati all’andamento dell’inflazione (35% del portafoglio indicizzato al 100% e 65% del portafoglio indicizzato al 75%).</p> <p>Sotto il profilo del vacancy risk, si evidenzia che la Società si rivolge a conduttori di primario standing, con contratti di locazione a lungo termine e comprensivi di adeguate clausole di salvaguardia, ed attua un processo attivo di asset management volto a comprendere le esigenze dei conduttori ed a massimizzarne il grado di soddisfazione.</p> <p>Il rischio di non rilocere gli spazi vacant, eventualmente lasciati liberi dai conduttori è, inoltre, mitigato dall’elevata qualità degli asset immobiliari della Società.</p>
2	<p>Rischio di credito e controparte – il rischio di perdite derivanti dall’inadempimento delle controparti dovuto al deterioramento del loro merito creditizio fino al caso estremo di default, con riferimento a:</p> <ul style="list-style-type: none"> - locatari (tenant); - controparti in operazioni di sviluppo immobiliare (costruttore, gestore); - controparti in operazioni di compravendita immobiliare. 	<p>La Società provvede ad analizzare in sede di on-boarding ed a monitorare in via continuativa i rischi derivanti dall’inadempimento dei tenants e delle altre controparti rilevanti (es. analisi di solvibilità e del merito creditizio, analisi della situazione finanziaria, referenze, informazioni pregiudizievoli e negatività, ecc.), anche tramite il ricorso a banche dati esterne.</p> <p>Si evidenzia, a tal proposito, che la strategia di investimento della Società privilegia controparti di elevato standing, anche appartenenti a grandi Gruppi internazionali.</p>
3	<p>Rischio di concentrazione – il rischio derivante da immobili locati a singoli controparti o a gruppi di controparti connesse giuridicamente, a controparti del medesimo settore economico o che esercitano la stessa attività, o localizzati nella medesima area geografica.</p>	<p>La Società analizza e monitora tale rischio con cadenza periodica ed ha inoltre definito, all’interno del proprio Statuto, dei limiti in relazione alla concentrazione su singoli immobili/conduttori.</p> <p>La strategia della Società prevede l’aumento della numerosità dei conduttori e la loro progressiva diversificazione sotto il profilo del settore industriale al fine di mitigare i rischi connessi ad una eccessiva concentrazione.</p>
4	<p>Rischio tasso d’interesse – il rischio legato alle variazioni avverse nella curva dei tassi che modifichino il valore corrente delle attività, delle passività e del loro valore netto (ALM), e dei flussi (attivi e passivi) di cassa basati sulla variazione degli interessi (attivi e passivi).</p>	<p>La Società adotta adeguati strumenti di copertura del rischio di tasso di interesse (es. transazioni in derivati e/o negoziazione di opzioni) al fine di ridurre gli impatti derivanti da variazioni avverse della curva dei tassi di interesse.</p>
5	<p>Rischio di liquidità – il rischio di non essere in grado di fare fronte ai propri impegni di pagamento per:</p> <ul style="list-style-type: none"> - l’incapacità di reperire fondi sul mercato (cd. “funding liquidity risk”); - l’incapacità di smobilizzare i propri attivi (cd. “market liquidity risk”). 	<p>La Società pianifica attentamente i propri flussi di cassa e monitora nel continuo il livello di liquidità nell’ambito dell’attività di tesoreria e di gestione del rischio ALM, anche facendo ricorso ad analisi di scenario e prove di stress.</p> <p>In ottica di ottimizzazione della struttura finanziaria e patrimoniale, la Società contiene la leva finanziaria nel limite del 45% del valore complessivo degli attivi.</p>
6	<p>Altri rischi finanziari - Altri rischi finanziari non connessi al patrimonio immobiliare quali, ad esempio, rischi di controparte e/o altri rischi di mercato su eventuali strumenti finanziari in portafoglio.</p>	<p>La strategia adottata dalla Società attualmente non prevede l’investimento in asset mobiliari diversi dalle azioni proprie e dagli strumenti a copertura del rischio di tasso d’interesse; ciò anche in considerazione dei limiti previsti in relazione allo status di SIIQ.</p> <p>L’esposizione ad eventuali rischi finanziari, non connessi al patrimonio immobiliare, è oggetto di monitoraggio periodico ed è inoltre mitigata tramite il ricorso a controparti bancarie di primario standing.</p>
7	<p>Rischio operativo - Il rischio operativo si configura come rischio di subire perdite derivanti da inadeguatezza o disfunzione di procedure, risorse umane e sistemi interni oppure da eventi esogeni. Tale rischio include il rischio di outsourcing, ovvero le perdite operative derivanti dallo svolgimento di attività esternalizzate.</p>	<p>I rischi operativi sono fronteggiati tramite l’adozione di adeguate procedure interne e l’articolazione del sistema di controllo interno su tre livelli:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Primo livello: Controlli di linea svolti dalle Unità di business e dalle Funzioni di staff; - Secondo livello: Controlli svolti dalle Funzioni Legale, Compliance e Risk Management; - Terzo livello: Controlli svolti dalla Funzione di Internal Audit sulla base del Piano di Audit. <p>La Società provvede, inoltre, a monitorare periodicamente tali rischi tramite opportune tecniche di risk assessment ispirate alle principali pratiche internazionali.</p>

8	Rischio legale e compliance - Rischio di variazioni di performance dovute a variazioni del framework legislativo.	La Società monitora nel continuo il rischio di non conformità. Tra le verifiche di compliance è ricompresa l'effettuazione dell' <i>asset test</i> e il <i>profit test</i> per monitorare che, anche in via prospettica, siano soddisfatti i requisiti di legge ed indicati nello statuto necessari alla conservazione dello status di SIIQ.
9	Rischio reputazionale - Rischio, attuale o prospettico, di flessione degli utili o del capitale derivante da una percezione negativa dell'immagine della società da parte di clienti, controparti, azionisti, investitori o Autorità di vigilanza.	Il Rischio reputazionale, al pari dei rischi operativi, è mitigato dall'adozione di una struttura organizzativa e di controllo adeguata e coerente con le pratiche internazionali, oltre che da specifiche e stringenti procedure che regolano le relazioni con gli stakeholders (ad es. esempio le Autorità) e gli investitori (es. gestione reclami) e la comunicazione esterna.
10	Rischio strategico - Rischio puro e il rischio di business (commerciale); consiste nel rischio, attuale o prospettico, di flessione degli utili o del capitale derivante da cambiamenti del contesto operativo o da decisioni aziendali errate, attuazione inadeguata di decisioni, scarsa reattività a variazioni del contesto competitivo, del comportamento della clientela o dello sviluppo tecnologico.	Oltre che da un articolato processo di pianificazione strategica e di valutazione ed analisi degli investimenti, il Rischio strategico è presidiato dal livello di esperienza e professionalità del Management della Società, sia con riferimento al mercato immobiliare che alle gestione operativa/finanziaria ed al controllo interno.

EVENTI SUCCESSIVI

In data 26 aprile 2017 il Consiglio di Amministrazione ha nominato due nuovi amministratori indipendenti come meglio descritto nel paragrafo “Il Consiglio di Amministrazione incrementa il profilo di indipendenza consolidando la governance della Società secondo la migliore prassi internazionale”.

In data 26 aprile 2017 il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di predisporre la documentazione necessaria per l'ammissione al segmento STAR del Mercato MTA.

In data 26 aprile 2017 il Consiglio di Amministrazione ha deciso che la distribuzione di dividendi futuri verrà effettuata – laddove ne sussistano tutte le condizioni finanziarie e giuridiche applicabili - due volte all'anno (indicativamente, nel secondo e nel quarto trimestre di ogni anno). La prossima distribuzione di dividendi è quindi prevista per il Q4 2017.

In data 20 aprile 2017 il Fondo COIMA CORE IV ha accettato un'offerta ricevuta da terzi per l'acquisto di una filiale Deutsche Bank situata in Casargo – Via Italia per Euro 195 mila (+8,3% sul valore di perizia).

RESOCONTO INTERMEDIO AL 31 MARZO 2017

PROSPETTO DI CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

(valori in migliaia di Euro)	Note	31 marzo 2017	di cui parti correlate	31 marzo 2016	di cui parti correlate
Conto economico					
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	1	8.812	-	-	-
Costi per materie prime e servizi	2	(2.370)	(1.068)	(61)	(27)
Costo del personale	3	(373)	(331)	-	-
Altri costi operativi	4	(973)	-	(2)	-
Adeguamento fair value immobili	6	4.136	-	-	-
Reddito operativo		9.232	(1.399)	(63)	(27)
Quota del risultato di società collegate valutate con il metodo del patrimonio netto		(172)	-	-	-
Proventi finanziari	5	202	-	-	-
Oneri finanziari	5	(1.539)	-	-	-
Risultato netto da attività in funzionamento		7.723	(1.399)	(63)	(27)
Risultato di terzi		(181)	-	-	-
Risultato netto del periodo		7.541	(1.399)	(63)	(27)

NOTE AL CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

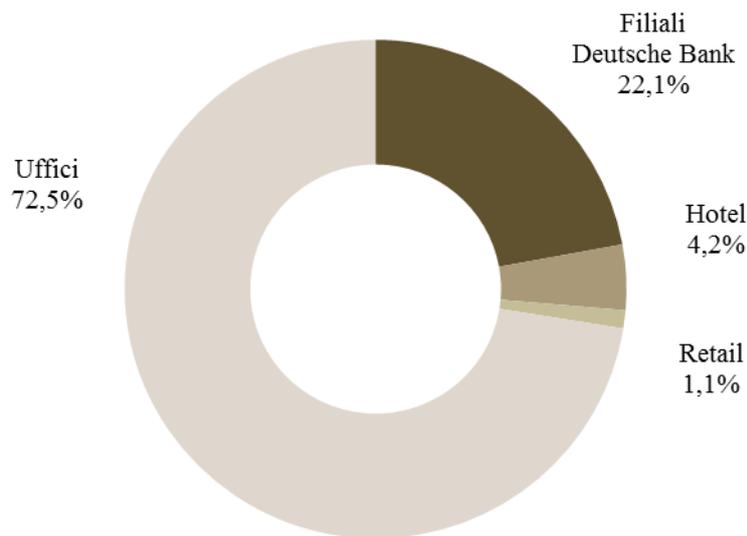
Di seguito sono riportati i dettagli delle voci che hanno maggiormente impattato il risultato al 31 marzo 2017 del Gruppo.

1. Ricavi

I ricavi ammontano a Euro 8.812 mila al 31 marzo 2017 e includono:

- per Euro 8.266 mila i canoni di locazione maturati sul portafoglio immobiliare;
- per Euro 531 mila il recupero delle spese dai conduttori;
- per Euro 15 mila l'utile derivante dalla vendita della filiale di Deutsche Bank sita a Gravedona, ceduta ad un prezzo maggiore rispetto al valore di iscrizione.

Di seguito sono riportati i dettagli della distribuzione dei ricavi per tipologia alla chiusura del primo trimestre 2017:



2. Costi per materie prime e servizi

I costi per materie prime e servizi ammontano ad Euro 2.370 mila al 31 marzo 2017. Il dettaglio dell'importo è riportato di seguito:

(valori in migliaia di Euro)	Corporate	Vodafone Village	Coima Core Fund IV	MH Real Estate Crescita	MHREC Real Estate Crescita S.à.r.l.	Coima Res SIIHQ I	31 marzo 2017	31 marzo 2016
Commissioni di Asset Management	-	(662)	(123)	(227)	-	-	(1.012)	-
Commissioni di Property Management	-	(52)	(20)	(96)	-	-	(168)	-
Oneri esperti indipendenti	-	(5)	(29)	(3)	-	(5)	(42)	-
Spese condominiali e manutenzione	-	(37)	(20)	(29)	-	-	(86)	-
Utenze	-	(235)	-	(79)	-	-	(314)	-
Assicurazioni	(28)	(14)	(16)	(12)	-	(5)	(74)	-
Consulenze legali, amministrative e tecniche	(295)	-	(51)	(42)	(8)	(4)	(400)	(19)
Revisione	(51)	-	(16)	(3)	(2)	(3)	(75)	-
Governance e funzioni di controllo	(75)	-	(13)	-	-	(4)	(92)	(28)
Servizi IT	(31)	-	-	-	-	-	(31)	(5)
Comunicazione, marketing e PR	(63)	-	-	(1)	-	-	(64)	(9)
Altri costi di gestione	(10)	-	-	-	(2)	-	(12)	-
Totale costi per materie prime e servizi	(553)	(1.005)	(288)	(491)	(12)	(20)	(2.370)	(61)

Le *commissioni di Asset Management* sono relative principalmente al contratto siglato tra la Società e Coima SGR per le attività di *scouting* delle operazioni di investimento e la gestione del portafoglio immobiliare nonché le altre attività ancillari previste dal contratto di *asset management*. Tali compensi sono calcolati trimestralmente sul valore del Net Asset Value (NAV) registrato dalla società nei tre mesi precedenti.

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

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

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

Le *utenze* fanno riferimento alle spese per la fornitura di energia elettrica, di acqua e gas degli immobili.

I *costi per le assicurazioni* sono principalmente dovuti alle polizze *all risk* stipulate dalla Società e dalle controllate per la tutela dei beni e delle proprietà immobiliari.

Le *consulenze legali, amministrative e tecniche* sono relative principalmente alle attività di supporto svolte da professionisti per la gestione ordinaria; in particolare:

- consulenze legali, fiscali e notarili per le intermediazioni di vendita e acquisizione, per la stipula di contratti e per servizi generali;
- consulenze tecniche sugli immobili.

I costi per la *governance e le funzioni di controllo* sono relativi principalmente al Collegio Sindacale (Euro 31 mila), ai compensi per la funzione di Risk Management (Euro 26 mila) e alle altre funzioni di controllo (Euro 35 mila).

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

Le *spese di marketing e comunicazione* sono relative principalmente ai costi per *digital e media relations* (Euro 29 mila), all'organizzazione di eventi e alle sponsorizzazioni (Euro 30 mila) e altri costi di marketing (Euro 5 mila).

Gli *altri costi di gestione* sono relativi principalmente ad altre spese corporate (costi di trasporto, periodici, servizi di Borsa Italiana).

3. Costo del personale

I costi del personale ammontano ad Euro 373 mila e sono costituiti da:

- salari, stipendi e oneri assimilati (pari a Euro 160 mila) relativi principalmente alle retribuzioni dei dipendenti della Società (n. 5 al 31 marzo 2017);
- oneri sociali (pari ad Euro 45 mila) che includono i contributi versati dalla Società ai fondi previdenziali;
- altre spese del personale (pari ad Euro 168 mila) che includono principalmente i compensi agli amministratori.

4. Altri costi operativi

Gli altri costi operativi, che ammontano ad Euro 973 mila, sono principalmente relativi alle imposte sulla proprietà. Il dettaglio dell'importo è riportato di seguito:

(valori in migliaia di Euro)	Corporate	Vodafone Village	Coima Core Fund IV	MH Real Estate Crescita	MHREC Real Estate Crescita S.à.r.l.	Coima Res SINO I	31 marzo 2017	31 marzo 2016
IMU	-	(173)	(314)	(166)	-	(53)	(706)	-
TASI	-	(12)	(10)	(12)	-	(4)	(38)	-
Imposte di registro	-	(23)	(19)	(15)	-	(9)	(66)	-
Altre imposte e tasse	(10)	-	-	(7)	(38)	(1)	(56)	-
Contributi associativi	(3)	-	-	-	-	-	(3)	-
Vitto, alloggio e trasferte	(26)	-	-	-	-	-	(26)	-
Arrotondamenti, ribassi e sopravvenienze	-	-	-	19	-	-	19	(1)
Altri oneri di amministrazione	(16)	-	-	(1)	-	-	(17)	(1)
Altri oneri di gestione	(29)	-	-	-	-	(51)	(80)	-
Totale altri costi operativi	(84)	(208)	(343)	(182)	(38)	(118)	(973)	(2)

5. Proventi ed oneri finanziari

I proventi finanziari ammontano ad Euro 202 mila e si riferiscono a:

- Interessi attivi maturati sul credito IVA, pari ad Euro 187 mila;
- Interessi attivi c/c bancari, pari ad Euro 15 mila.

Gli interessi attivi bancari sono relativi ad interessi maturati sugli investimenti di liquidità effettuati dalla Società. In particolare COIMA RES SIIQ ha investito i proventi rimanenti in time deposit a breve termine con una remunerazione pari a 18 bps su base annua, in attesa di effettuare investimenti in immobili a reddito.

Gli interessi attivi sui rimborsi IVA sono relativi ai crediti IVA (Euro 38.000 mila) generatisi dall'acquisizione del Vodafone Village.

Gli oneri finanziari, pari ad Euro 1.539 mila includono essenzialmente gli interessi passivi maturati sui finanziamenti in essere.

Il costo medio ponderato dei debiti di Gruppo "all in" al 31 marzo 2017 è 1,97%. L'80% del debito è coperto da "interest rate cap". La durata media dei finanziamenti è 4,2 anni. Escludendo il finanziamento IVA, la durata media dei finanziamenti è 4,5 anni.

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

(valori in migliaia di Euro)	Note	31 marzo 2017	di cui parti correlate	31 dicembre 2016	di cui parti correlate
Attivo					
Investimenti immobiliari	6	531.770	-	480.900	-
Altre immobilizzazioni materiali		3	-	3	-
Partecipazioni in società collegate valutate con il metodo del patrimonio netto	7	16.015	-	16.187	-
Strumenti finanziari derivati	8	851	-	613	-
Crediti finanziari non correnti	9	1.620	1.620	1.621	1.621
Crediti commerciali e altri crediti non correnti	9	38.000	-	38.000	-
Crediti per imposte anticipate		6	-	6	-
Totale attività non correnti		588.265	1.620	537.330	1.621
Rimanenze	10	12.220	-	12.220	-
Crediti commerciali e altri crediti correnti	9	9.660	181	8.739	115
Disponibilità liquide	11	80.316	-	113.102	-
Totale attività correnti		102.196	181	134.061	115
Totale attività		690.461	1.801	671.391	1.736
Passivo					
Capitale		14.451	-	14.451	-
Sovraprezzi di emissione		335.549	-	335.549	-
Riserve da valutazione		186	-	75	-
Altre riserve		7.698	-	-	-
Utili / (Perdite) portati a nuovo		-	-	(320)	-
Utile / (Perdita) del periodo		7.541	-	12.123	-
Patrimonio netto di Gruppo		365.425	-	361.878	-
Patrimonio netto di terzi		10.829	-	11.114	-
Totale patrimonio netto	12	376.254	-	372.992	-
Debiti verso banche e altri finanziatori non correnti	13	303.569	-	289.973	-
Debiti per trattamento fine rapporto dipendenti		7	4	5	4
Fondi rischi e oneri	14	125	125	125	125
Debiti commerciali e altri debiti non correnti	15	577	391	577	391
Totale passività non correnti		304.278	520	290.680	520
Debiti commerciali e altri debiti correnti	16	9.885	1.179	7.713	3.966
Debiti per imposte correnti		44	-	6	-
Totale passività correnti		9.929	1.179	7.719	3.966
Totale passività		314.207	1.699	298.399	4.486
Totale passività e patrimonio netto		690.461	1.699	671.391	4.486

NOTE ALLO STATO PATRIMONIALE

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

6. Investimenti immobiliari

Gli investimenti immobiliari al 31 marzo 2017 sono di seguito dettagliati:

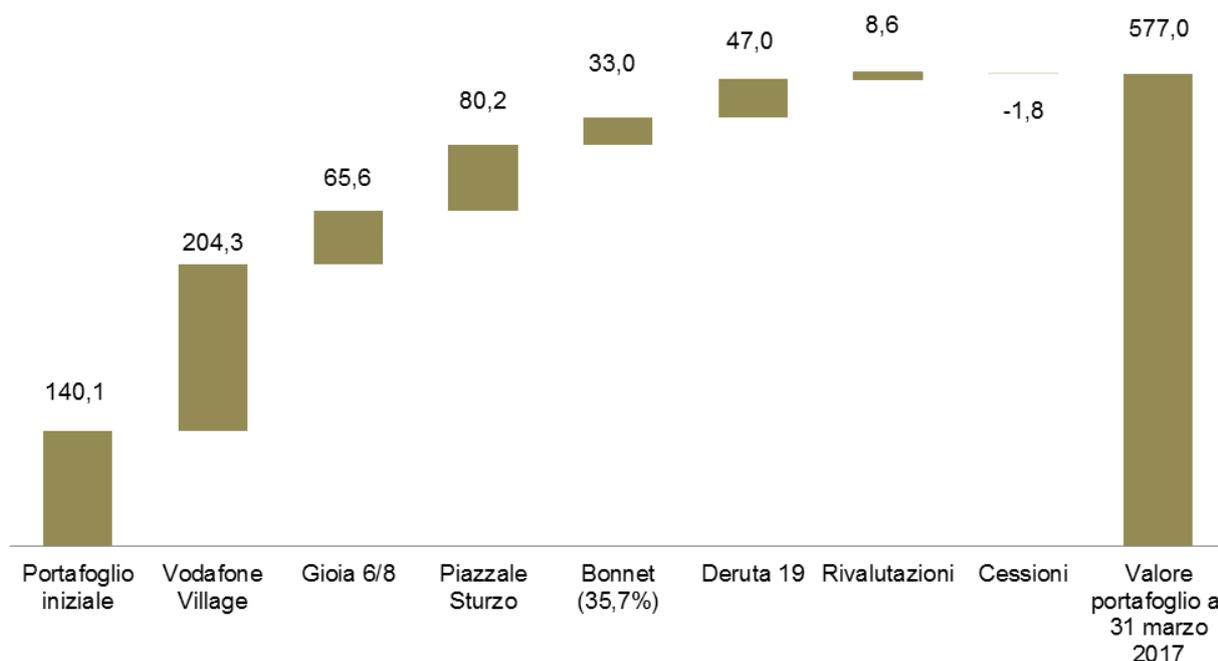
- Vodafone Village, con un fair value pari ad Euro 207.000 mila;
- le filiali bancarie Deutsche Bank, con un fair value pari ad Euro 126.070 mila;
- Gioiaotto, con un fair value pari ad Euro 66.800 mila, e Palazzo Sturzo, con un fair value pari ad Euro 80.700 mila;
- Deruta 19, con un fair value pari ad Euro 51.200 mila.

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

Le prossime perizie saranno predisposte per la relazione finanziaria semestrale, in quanto la valutazione degli immobili è effettuata due volte l’anno (30 giugno e 31 dicembre). La Società, in considerazione della predisposizione della reportistica del primo trimestre, ha verificato l’assenza di eventuali segnali di *impairment* sugli immobili.

I principi contabili applicati dalla Società prevedono la misurazione al *fair value* degli investimenti immobiliari, pertanto Deruta 19 è stato iscritto al *fair value*, pari ad Euro 51,2 milioni, in linea con la perizia predisposta da CBRE in fase di acquisizione da parte di COIMA RES.

Di seguito è riportata l’evoluzione del Gross Asset Value (in milioni di Euro) dall’IPO a marzo 2017:



L’ammontare del Gross Asset Value include gli investimenti immobiliari, le rimanenze e considera la partecipazione in Bonnet “Look-Through”, ovvero pro-rata.

7. Partecipazioni in società collegate valutate con il metodo del Patrimonio Netto

La voce in oggetto, pari a Euro 16.015 mila, comprende:

- La partecipazione nel fondo Porta Nuova Bonnet per Euro 13.979 mila, le cui quote sono state sottoscritte dalla Società in data 20 dicembre 2016;
- La partecipazione di Co – Investment 2 SCS per Euro 2.036 mila, posseduta indirettamente tramite MHREC Real Estate S.à.r.l., che ne detiene il 33,33% delle azioni.

8. Strumenti finanziari

Gli strumenti finanziari derivati, pari ad Euro 851 mila, coprono l'80% dell'esposizione finanziaria a tasso variabile.

La Società ha contabilizzato le operazioni di copertura sulla base dell'hedge accounting verificando l'efficacia degli stessi, effettuando il test retrospettivamente.

In data 3 marzo 2017 COIMA RES SIINQ I ha sottoscritto un interest rate cap per coprire i flussi finanziari relativi al finanziamento. La data di decorrenza è il 31 marzo 2017.

9. Crediti commerciali e altri crediti

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

I crediti non correnti sono interamente riconducibili all'IVA richiesta a rimborso in data 1 agosto 2016 derivante dall'acquisizione del complesso immobiliare Vodafone Village. Si ritiene che tale credito possa essere rimborsato dall'Agenzia delle Entrate nel 2018. Su tale ammontare la Società, secondo quanto previsto dalla legge fiscale italiana, matura un interesse pari al 2%.

Gli altri crediti correnti, pari ad Euro 9.660, includono:

- altri crediti IVA pari ad Euro 5.659 mila;
- ratei e risconti attivi pari ad Euro 2.380 mila;
- crediti verso conduttori pari ad Euro 1.376 mila;
- depositi, anticipi e altri crediti pari ad Euro 245 mila.

10. Rimanenze

Le rimanenze, pari ad Euro 12.220 mila, includono i rimanenti immobili del portafoglio Deutsche Bank attualmente non locati.

11. Disponibilità liquide

Le disponibilità liquide della Società rappresentano l'ammontare residuo dei proventi derivanti dall'IPO ancora da investire e la cassa netta generata dal portafoglio immobiliare.

La parte più significativa delle disponibilità liquide sono investite in *time deposit* a breve termine, remunerati ad un tasso dello 0,18%.

12. Patrimonio netto

Alla data del 31 marzo 2017, il patrimonio netto della Società ammonta ad Euro 376.254 mila.

Il capitale sociale, pari ad Euro 14.451 mila, è rappresentato da 36.007.000 azioni, senza valore nominale, e risulta interamente sottoscritto e versato.

Le riserve sono composte da:

- riserva sovrapprezzo azioni di Euro 335.549 mila;
- riserva legale di Euro 1.729 mila;
- altre riserve di Euro 6.155 mila.

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

13. Finanziamenti bancari

I finanziamenti bancari, pari ad Euro 303.569 mila, includono:

- Euro 211.288 mila relativi alle due linee di finanziamento erogate da Banca IMI, Unicredit, BNP Paribas and ING Bank alla Società in data 30 giugno 2016;
- Euro 72.603 mila relativi al finanziamento erogato da UBI Banca, ING Bank e Credite Agricole al fondo MH Real Estate Crescita, rimodulato il 31 marzo 2017 con nuova scadenza (31 marzo 2022) e un tasso di interesse pari a Euribor 3M + 150 bps;
- Euro 19.678 mila relativi al finanziamento erogato da ING Bank a COIMA RES SIINQ I per l'acquisizione di Deruta 19.

(valori in migliaia di Euro)	31 marzo 2017	Scadenza	Tasso	Arrangement fee	Agency fee	Covenant	% Copertura	Banche
COIMA RES - Linea Senior	170.443	30 giugno 2021	Eur 3M +180bps	90 bps	30	LTV Portafoglio: <60% LTV Consolidato: <60% ICR Portafoglio >1,80x ICR/DSCR Consolidato >1,40x	60%	BNP (25%) Banca IMI (25%) ING Bank N.V. (25%) UniCredit (25%)
COIMA RES - Linea IVA	40.845	30 giugno 2019	Eur 3M +150bps				93%	
MH Real Estate Crescita	72.603	31 marzo 2022	Eur 3M +150bps	50 bps	25	LTV: <60% ICR >1,75x	80%	CA -CIB (33%) ING Bank N.V. (33%) UBI Banca (33%)
COIMA RES SIINQ I	19.678	16 gennaio 2022	Eur 3M +160bps	90 bps	N/A	LTV: <55% ICR >3,00x	80%	ING Bank N.V.

Il 31 marzo 2017, il Fondo MHREC ha siglato un contratto di rifinanziamento, riducendo l'ammontare del debito a Euro 73 milioni con un rimborso di Euro 5 milioni. Il nuovo contratto estende di 3,7 anni l'originale scadenza con una riduzione del margine di 25 punti base.

Al 31 marzo 2017 il costo medio ponderato del debito "all in" di COIMA RES è 1,97%, coperto per l'80%.

14. Fondi rischi e oneri

Il Fondo rischi ed oneri, pari ad Euro 125 mila, include il valore attualizzato del Long Term Incentive concesso ad un dipendente. L'incentivo prevede che lo stesso sia corrisposto nel caso in cui il dipendente sia ancora presente in azienda alla data del 31 dicembre 2018.

15. Debiti commerciali e altri debiti non correnti

Gli altri debiti non correnti, pari ad Euro 577 mila, sono costituiti da:

- Euro 391 mila relativi al *fair value* dello strumento finanziario concesso agli amministratori esecutivi, il cui valore è stato determinato da un esperto indipendente a febbraio 2017;
- Euro 186 mila relativi a depositi cauzionali versati da conduttori.

16. Debiti commerciali e altri debiti correnti

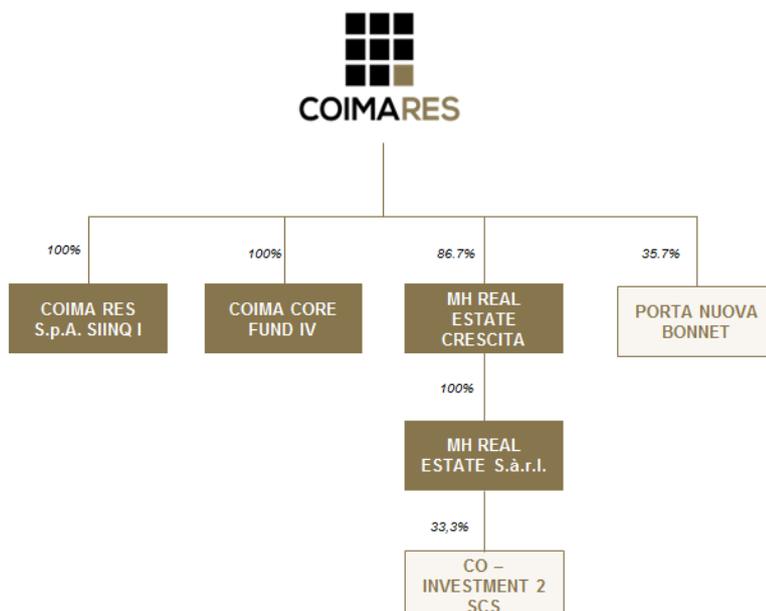
I debiti commerciali e gli altri debiti correnti, pari ad Euro 9.885 mila, principalmente includono:

- dividendi da distribuire agli Azionisti, pari ad Euro 4.068 mila;
- debiti verso fornitori e fatture da ricevere, pari ad Euro 2.769 mila;
- ratei e risconti passivi, pari ad Euro 2.381 mila;
- oneri sociali, debiti verso personale e altri debiti per Euro 667 mila.

Criteri per la preparazione del resoconto intermedio consolidato

Il resoconto intermedio consolidato è stato preparato con gli stessi principi di consolidamento e criteri di misurazione descritti nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2016. Il resoconto intermedio consolidato non espone tutte le informazioni richieste per la preparazione del bilancio consolidato di fine anno né tutte le informazioni richieste dallo IAS 34.

Di seguito si riporta il perimetro di consolidamento al 31 marzo 2017:



GLOSSARIO

	Definizioni
ALM	Asset Liabilities Management è la pratica della gestione dei rischi che crescono a causa di disallineamenti tra attività e passività. Il processo è un incrocio tra il risk management e la pianificazione strategica.
Ammissione	Ammissione allo scambio di azioni ordinarie della Società sul segmento MTA di Borsa Italiana.
Aumento Co-Founders	L'aumento di capitale sociale scindibile, deliberato dall'assemblea della Società in data 14 settembre 2015, per un importo complessivo massimo di Euro 5.000.000 mediante emissione di massime numero 500.000 nuove azioni ordinarie, ad un prezzo di Euro 10,00 per azione, (di cui Euro 9,60 per sovrapprezzo), con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, Codice Civile, aventi godimento regolare da riservare ad eventuali investitori terzi (co-founders) e da eseguirsi in via scindibile in una o più tranche entro il termine massimo del 31 dicembre 2016.
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 215 milioni e scindibile per la restante parte, sino all'ammontare massimo complessivo sopra indicato, da eseguirsi in una o più tranche 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 irrimediabilmente il rapporto di fiducia intercorrente tra il consigliere e la Società e che non consenta, pertanto, la prosecuzione, anche provvisoria, del rapporto di amministrazione.
Bonnet	Si intende l'immobile sito in Milano, in via Bonnet, detenuto dal Fondo Porta Nuova Bonnet (35,7%).
Break Option	Diritto di recesso di un locatore nell'ambito di un contratto di locazione.
Canone atteso stabilizzato netto	Corrisponde al canone atteso stabilizzato lordo del periodo meno le spese operative e altri costi operativi non recuperabili quali assicurazioni, tasse sulla proprietà, marketing e altri costi per lo sfruttamento.
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 sfruttamento.
Canone lordo iniziale	Canoni annualizzati ad una certa data che considerano gli incentivi quali i periodi di <i>free rent</i> , periodi di canoni scontati e canoni scalettati.
Canone lordo stabilizzato	Canoni annualizzati ricevuti ad una certa data rettificati per gli incentivi di locazione in corso. La rettifica comprende il canone su base annua che si applicherà alla scadenza dell'incentivo del contratto di locazione.
Canone lordo stabilizzato atteso	L'indice è pari al canone lordo stabilizzato aggiustato per incentivi relativi ad azioni attive di management.
Canone stabilizzato netto	Corrisponde al canone stabilizzato lordo del periodo meno le spese operative e altri costi operativi non recuperabili quali assicurazioni, tasse sulla proprietà, marketing e altri costi per lo sfruttamento.
CBD	Central Business District ovvero l'area cittadina in cui si concentra il mercato prime degli uffici.
CBRE	CBRE Valuation S.p.A., con sede in Milano, Via del Lauro n. 5/6.
Certificazione LEED	Certificazione di efficienza dell'edificio rilasciata dallo U.S. Green Building Council.
CO - Investment 2SCS	Partecipazione posseduta indirettamente tramite MHREC S.à.r.l., che ne detiene il 33,33%.
COIMA S.r.l.	COIMA S.r.l. con sede legale in Milano, Via Fatebenefratelli n. 9.
COIMA RES SIINQ I	COIMA RES S.p.A. SIINQ I, Società di Investimento Immobiliare Non Quotata di cui COIMA RES detiene il 100% del capitale sociale.
COIMA SGR	COIMA SGR S.p.A. con sede in Milano, Via della Moscova n. 18.
Contratto di asset management	Il contratto sottoscritto in data 15 ottobre 2015 tra l'Emittente e la SGR e successivamente modificato in data 13 novembre 2015.

Coupon	Valore maturato dallo Strumento Finanziario.
Deruta 19 o Deruta	Si intende il complesso di immobili sito in Milano, in via Deruta n.19, acquisito il 26 gennaio 2017 da COIMA RES SIINQ I.
EBITDA	I proventi prima degli oneri finanziari, tasse, ammortamenti e svalutazioni sono la più significativa misura della performance operativa di una società in quanto indica i proventi a prescindere dalle modalità di finanziamento, delle tasse e del ciclo di investimenti della società. L'EBITDA è un proxy per il flusso di cassa operativo che la società è in grado di generare.
Emittente ovvero Società ovvero COIMA RES	COIMA RES S.p.A. SIQ (già Itares S.p.A.), con sede legale in Milano, ovvero COIMA RES Via della Moscova, 18.
EPRA Cost Ratios	Calcolato come il rapporto tra I costi e le spese amministrative (includendo ed escludendo i costi diretti degli sfiti) e i canoni lordi.
EPRA Earnings	Proventi ricorrenti derivanti dalle attività operative tipiche. L'EPRA Earnings è un indicatore chiave della performance operativa della Società e rappresenta il reddito netto generato dalle attività operative.
EPRA NAV	L'EPRA Net Asset Value è calcolato sulla base del patrimonio netto rettificato per gli strumenti diluitivi e include gli investimenti immobiliari al <i>fair value</i> ed escludendo il <i>fair value</i> degli altri investimenti finanziari che rappresentano investimenti non a lungo termine, così come previsto dalle raccomandazioni emanate da EPRA.
EPRA Net Initial Yield	Calcolato come rapporto tra il canone netto iniziale e il valore lordo di mercato dell'immobile.
EPRA NNNAV	Il Triple Net Asset Value è l'EPRA NAV rettificato per includere il <i>fair value</i> degli strumenti finanziari, dei debiti e delle imposte differite.
EPRA topped up Net Initial Yield	Calcolato come il rapporto tra il canone netto stabilizzato e il valore lordo di mercato dell'immobile.
FFO	Il Fund From Operations è calcolato come l'EBITDA delle attività tipiche al netto degli interessi passivi. L'FFO è l'indicatore più utilizzato per valutare la performance di un REIT.
FFO ricorrente	Calcolato come l'FFO rettificato per escludere i ricavi non ricorrenti ed includere i costi non ricorrenti.
Fondo COIMA CORE FUND IV	Fondo COIMA CORE FUND IV di cui la Società è proprietaria del 100% delle quote.
Fondo MHREC o MH Real Estate Crescita	Fondo MH Real Estate Crescita, di cui la Società ha acquisito l'86,67% delle quote in data 27 luglio 2017.
Gioiaotto	Si intende l'immobile sito in Milano, viale Gioia 6-8, detenuto dal Fondo MHREC.
Good Leaver	Si intendono le ipotesi di: (i) mancata nomina del Consigliere nei termini ed alle condizioni tutte previste nell'accordo stipulato e/o mancata conferma/ratifica degli stessi successivamente all'avvio della negoziazione delle Azioni sul MTA; ovvero (ii) cessazione dalla carica di Consigliere di Amministrazione al verificarsi di una delle ipotesi di risoluzione del Contratto di Asset Management indicate all'art. 5.3, punti (i), (iii) e (iv) di tale Contratto di Asset Management; ovvero (iii) mancato rinnovo per un ulteriore triennio nella carica di Consigliere alla naturale scadenza del primo mandato triennale e, successivamente, alla naturale scadenza del secondo mandato triennale; ovvero (iv) mancata accettazione da parte del Consigliere della proposta di rinnovo dell'incarico a condizioni peggiorative rispetto a quelle applicate nel triennio precedente; ovvero (v) revoca del Consigliere in assenza di un'ipotesi di Bad leaver; (vi) rinuncia alla carica da parte del Consigliere in presenza di una giusta causa di dimissioni; ovvero (vii) decesso del Consigliere (nel qual caso l'Indennità risarcitoria verrà corrisposta agli aventi diritto).
Good Secondary	Immobili di buona qualità localizzati in zone semi-centrali o periferiche delle primarie città.
Interest Coverage Ratios	Rapporto tra l'EBITDA e gli oneri finanziari.
Liquidità netta	La liquidità netta o posizione finanziaria netta è il debito effettivo netto della Società.
MHREC S.à.r.l.	MHREC Real Estate S.à.r.l., partecipazione nel Fondo MHREC.
Palazzo Sturzo o "2331 Eur Center"	Si intende l'immobile sito in Roma, in Piazza Don Luigi Sturzo, detenuto dal Fondo MHREC.
Periodo di contabilizzazione	Periodo che decorre dalla data dell'Ammissione al 31 dicembre dell'anno di Ammissione, ed in seguito, ogni periodo di 12 mesi, ciascuno dei quali ha inizio al termine del Periodo di Contabilizzazione precedente e finisce ogni anno alla mezzanotte del 31 dicembre.
Porta Nuova Bonnet	Fondo Porta Nuova Bonnet, istituito il 20 ottobre 2016, di cui COIMA RES è proprietaria al 35,7%.
Portafoglio Deutsche Bank	Si intendono le filiali bancarie all'interno del Fondo COIMA CORE FUND IV, locate a Deutsche Bank

Portafoglio Iniziale	L'insieme delle Quote del fondo COIMA CORE FUND IV e degli Immobili Vodafone.
Promote Fee	La performance fee da corrispondersi dalla società alla SGR ai sensi del contratto di Asset Management.
Qatar Holding	Qatar Holding LLC, con sede in Doha, Qatar, Q-Tel Tower, PO Box 23224, autorizzato dalla QFC Authority con licenza n. 00004, interamente controllato da Qatar Investment Authority, fondo sovrano dello Stato del Qatar. Qatar Holding LLC svolge, in particolare, attività di supporto alla Qatar Investment Authority per quanto concerne lo sviluppo, l'investimento e la gestione dei fondi dello Stato del Qatar, mediante, in particolare, valutazione, compravendita e gestione di forme di investimento di qualsivoglia natura, svolgendo qualunque attività funzionale a tal fine.
Rendimento atteso stabilizzato netto	Calcolato come il rapporto tra canone atteso stabilizzato netto e valore di mercato lordo dell'immobile.
Rendimento iniziale lordo	Calcolato come il rapporto tra il canone lordo iniziale e il valore di mercato lordo dell'immobile.
Rendimento lordo stabilizzato	Calcolato come il rapporto tra il canone lordo stabilizzato e il valore di mercato lordo dell'immobile.
Rendimento lordo stabilizzato atteso	Calcolato come rapporto tra il canone lordo stabilizzato atteso e il valore di mercato lordo dell'immobile.
Scadenza media ponderata dei debiti	È la durata di tempo in cui è <i>outstanding</i> un debito emesso. La vita media è un periodo medio prima che un debito sia ripagato tramite ammortamento o pagamento complessivo.
Shareholder Return	Rispetto a ciascun periodo di contabilizzazione, la somma della variazione del NAV per azione durante il periodo di contabilizzazione (escludendo gli effetti di ogni altra emissione di Azioni durante il Periodo di Contabilizzazione) e del totale dei dividendi per Azione e di qualsiasi altro corrispettivo pagati nel Periodo di Contabilizzazione (considerando la tempistica del pagamento di tali dividendi e corrispettivi).
Shareholder Return Outperformance	L'ammontare in euro per il quale lo Shareholders Return è superiore ad un livello che avrebbe prodotto un determinato Shareholder Return.
Società di Investimento Immobiliare Non Quotata o SIINQ	Società di investimento immobiliare non quotata, disciplinata dall'Articolo 1, comma 125 della Legge Finanziaria 2007.
Società di Investimento Immobiliare Quotata o 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 – Remunerazione di COIMA SGR e COIMA S.r.l.

COIMA SGR

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

COMMISSIONE DI GESTIONE		COMMISSIONE DI PERFORMANCE		
	COMMISSIONE			
(MILIARDI DI EURO)	(BPS)	<ul style="list-style-type: none"> • calcolata annualmente • pari al 40% del minore fra: <ul style="list-style-type: none"> (i) la somma tra il 10% del Shareholder Return Outperformance nel caso di un Shareholder Return in eccesso dell'8% e il 20% del Shareholder Return Outperformance nel caso di un Shareholder Return in eccesso del 10%; (ii) il 20% dell'eccesso del NAV per azione alla fine del Periodo di Contabilizzazione rispetto a un livello minimo definito High Watermark. 		
NAV < 1	110			
1 < NAV < 1,5	85			
NAV > 1,5	55			
In aggiunta, dal quarto anno di durata del contratto, subordinatamente alla circostanza che: <table style="width: 100%; border: none;"> <tr> <td style="width: 50%; border: none;"> 1 Manfredi Catella sia confermato come AD della Società; </td> <td style="width: 50%; border: none;"> 2 l'AD sia il socio di controllo della SGR; </td> </tr> </table> La remunerazione annuale fissa dell'Amministratore Delegato, pagata da COIMA RES, sarà dedotta dalla commissione di gestione pagata a COIMA SGR.		1 Manfredi Catella sia confermato come AD della Società;	2 l'AD sia il socio di controllo della SGR;	
1 Manfredi Catella sia confermato come AD della Società;	2 l'AD sia il socio di controllo della SGR;			

La commissione di performance è pagata per cassa o in azioni a discrezione della Società, con un lock up di tre anni. Ad ulteriore allineamento del management, i key managers hanno ricevuto una serie di strumenti finanziari che danno diritto ad una remunerazione basata sui medesimi principi di performance sopra descritti.

COIMA S.r.l.

CORRISPETTIVO ANNUALE PER SERVIZI DI PROPERTY & FACILITY MANAGEMENT	CORRISPETTIVO PER SERVIZI DI DEVELOPMENT & PROJECT MANAGEMENT
1 immobili locati: 1,5% del canone annuale a regime degli immobili,	5% DEL COSTO TOTALE DEL PROGETTO DI RIQUALIFICAZIONE/SVILUPPO RELATIVO ALL'IMMOBILE.
2 immobili o aree non locati: 2,25 euro per ciascun m2 gestito, 0,50 euro per ciascun m2 gestito relativo ad aree a uso archivi e parcheggi, e	
3 aree e impianti comuni gestiti: pari alla somma del costo dello staff del property manager dedicato alla gestione degli impianti e delle aree comuni e dei costi di gestione generali del property manager, maggiorata del 15% di tale somma.	