Real Estate SIIQ

COIMA RES

COIMA RES S.p.A. SIIQ
Bilancio consolidato semestrale
abbreviato al 30 giugno 2018

INDICE

INDICE 2
INFORMAZIONI SOCIETARIE 3
RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI SULL'ANDAMENTO DELLA GESTIONE 5
EVENTI SUCCESSIVI 16
ITALIA: QUADRO ECONOMICO E ANDAMENTO DEL MERCATO IMMOBILIARE 17
PROSPETTO CONSOLIDATO DELL'UTILE O PERDITA DEL PERIODO 19
UTILE PER AZIONE 20
PROSPETTO CONSOLIDATO DELLE ALTRE COMPONENTI DI CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO 20
PROSPETTO CONSOLIDATO DELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA 21
PROSPETTO CONSOLIDATO DELLE VARIAZIONI DI PATRIMONIO NETTO 22
RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO SEMESTRALE 23
NOTE ESPLICATIVE AL BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE 24
ATTESTAZIONE DELL' AMMINISTRATORE DELEGATO E DEL DIRIGENTE PREPOSTO ALLA REDAZIONE DEI DOCUMENTI CONTABILI SOCIETARI RELATIVA AL BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO AL 30 GIUGNO 2018 58
GLOSSARIO 59
RELAZIONE SOCIETA' DI REVISIONE 62
RELAZIONI ESPERTI INDIPENDENTI 63

INFORMAZIONI SOCIETARIE

COIMA RES S.p.A. SIIQ, (di seguito anche la "**Società**" o "**COIMA RES**"), con sede legale in Milano, piazza Gae Aulenti 12, con Codice Fiscale, Iscrizione Registro Imprese di Milano e Partita IVA n. 09126500967, è una società immobiliare commerciale quotata alla Borsa Italiana.
COIMA RES gestisce un portafoglio composto principalmente da immobili commerciali, finalizzati a generare reddito da locazione dai principali operatori nazionali e internazionali. La Società opera con lo status fiscale di SIIQ (Società di Investimento Immobiliare Quotata), veicolo simile a un Real Estate Investment Trust (REIT) in altre giurisdizioni. La strategia di investimento di COIMA RES è focalizzata sulla creazione di un portafoglio immobiliare di elevata qualità - destinato alla generazione di flussi di cassa stabili, crescenti e sostenibili - attraverso l'acquisizione, la gestione e la cessione selettiva di immobili destinati in maniera prevalente a uso commerciale o terziario, caratterizzati da un elevato potenziale di valorizzazione nel tempo.

STRUTTURA SOCIETARIA

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

GOVERNANCE

Consiglio di Amministrazione [1]

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

Collegio Sindacale [2]

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

Comitato per la Remunerazione

Alessandra Stabilini	Presidente
Caio Massimo Capuano	Membro
Olivier Elamine	Membro

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

Comitato Investimenti

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

Comitato Controllo e Rischi

Agostino Ardissone	Presidente
Alessandra Stabilini	Membro
Luciano Gabriel	Membro

Internal Audit e Compliance

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

Risk Manager

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

Società di revisione

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

Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari

Fulvio Di Gilio	Dirigente Preposto

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI SULL'ANDAMENTO DELLA GESTIONE

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

(Euro milioni)	30 giugno 2018	per azione	31 dicembre 2017	per azione	Δ	Δ%
Valore complessivo del portafoglio	585,6		575,6		10,1	1,7%
EPRA NAV	394,9	10,97	384,6	10,68	10,2	2,7%
EPRA NNNAV	390,8	10,85	380,2	10,56	10,6	2,8%
Posizione Debitoria	239,9		263,1		(23,2)	(8,8%)
Disponibilità liquide	32,8		27,0		5,8	21,3%
Net Loan to Value	35,4%		37,1%		(1,7 p.p.)	n.m.
EPRA Net Initial Yield	5,4%		5,3%		0,1 p.p.	n.m.
EPRA "topped-up" NIY	5,5%		5,5%		0,0 p.p.	n.m.
EPRA vacancy rate	4,4%		4,8%		(0,4 p.p.)	n.m.

(Euro milioni)	30 giugno 2018	per azione	30 giugno 2017	per azione	Δ	Δ%
Canoni	17,7		16,7		1,0	6,1%
NOI	15,8		14,8		1,0	6,7%
EBITDA	10,8		10,1		0,7	7,2%
EBIT	20,0		17,4		2,6	14,7%
Recurring FFO	8,9	0,25	8,0	0,22	0,9	11,5%
Risultato netto	16,8	0,47	14,1	0,39	2,7	19,0%
EPRA Earnings	8,0	0,22	6,8	0,19	1,2	17,4%
EPRA cost ratio (inclusi i costi degli investimenti vacancy)	36,9%		40,4%		(3,5) p.p.	n.m.
EPRA cost ratio (esclusi i costi degli investimenti vacancy)	33,5%		38,3%		(4,8) p.p.	n.m.
Like for like rental growth	3,1%		0,8%		2,3 p.p.	n.m.
WALT (anni)	6,6		8,0		(1,4)	n.m.

L'EPRA Net Asset Value per azione al 30 giugno 2018 è pari ad Euro 10,97, con un incremento nei primi sei mesi dell'esercizio del 4,3% prima del pagamento dei dividendi relativi al FY2017 e del 2,7% dopo il pagamento dei dividendi relativi al FY2017. L'andamento dell'EPRA NAV è legato ai risultati operativi ottenuti nel corso dei primi mesi del 2018 ed alla sensibile rivalutazione degli immobili in portafoglio.

I fattori principali che hanno avuto impatto sul NAV nel primo semestre 2018 sono:

- l'EPRA Earnings del periodo per Euro 8 milioni;
- la variazione del *fair value* degli immobili in portafoglio, al netto di quote di terzi, per Euro 8,9 milioni;
- il decremento per il pagamento dei dividendi di Euro 6,5 milioni.

L'EPRA Cost Ratio mostra un miglioramento dal 40,4% del 30 giugno 2017 al 36,9%, dovuto principalmente all'aumento dei ricavi rispetto al primo semestre 2017 e al mantenimento dei costi di struttura tendenzialmente in linea con quelli dei periodi precedenti.

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

Euro milioni	30 giugno 2018	31 dicembre 2017	Δ	Δ%	Look-Through rettificato 30 giugno 2018
Investimenti immobiliari	585,6	575,6	10,1	1,7%	622,6
Attività finanziarie	3,9	4,2	(0,3)	(7,7%)	3,9
Partecipazioni in società collegate valutate con il metodo del patrimonio netto	18,9	16,9	2,1	12,2%	1,5
Credito IVA	-	-	-	0,0%	-
Totale attività non correnti	**608,4**	**596,6**	**11,8**	**2,0%**	**628,0**
Crediti commerciali	14,0	8,2	5,8	71,4%	14,2
Altre attività	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0
Disponibilità liquide	32,8	27,0	5,8	21,3%	33,1
Totale attività correnti	**46,9**	**35,2**	**11,6**	**32,9%**	**47,2**
Attività destinate alla vendita	-	38,0	(38,0)	100,0%	-
Totale attività	**655,3**	**669,9**	**(14,6)**	**(2,2%)**	**675,2**
Finanziamenti	239,9	240,4	(0,5)	(0,2%)	259,2
Fondi rischi	0,2	0,1	0,0	13,4%	0,2
Altre passività	0,1	0,1	0,1	76,4%	0,1
Debiti commerciali	7,7	11,2	(3,5)	(31,4%)	8,3
Debiti finanziari correnti	-	22,7	(22,7)	100,0%	-
Totale passività	**247,9**	**274,6**	**(26,7)**	**(9,7%)**	**267,8**
Patrimonio di terzi	13,3	11,9	1,4	11,4%	13,3
NAV	**394,1**	**383,4**	**10,7**	**2,8%**	**394,1**
NAV per azione	10,95	10,65	0,30	2,8%	10,95
Net Loan to Value	*35,4%*	*37,1%*		*(1,7%)*	*36,3%*

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

Gli investimenti immobiliari includono Euro 100,2 milioni relativi al portafoglio Deutsche Bank, Euro 209,1 milioni relativi al complesso immobiliare Vodafone, Euro 77 milioni relativi all'immobile Gioiaotto, Euro 87 milioni relativi all'immobile EurCenter, Euro 51,9 milioni relativi all'immobile Deruta ed Euro 60,4 milioni relativi all'immobile Monte Rosa.

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

Le attività finanziarie sono costituite principalmente dall'investimento in fondi mobiliari di una parte della liquidità in eccesso per il tramite di un mandato di gestione affidato a Pictet, pari ad Euro 1,5 milioni, dagli strumenti derivati, pari ad Euro 0,4 milioni e dai crediti finanziari ed i crediti commerciali non correnti, pari ad Euro 1,6 milioni, che riguardano crediti relativi a finanziamenti concessi dalla partecipata MHREC Sarl alla società collegata Co–Investment 2 SCS.

I crediti commerciali riguardano la normale operatività della Società.

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

L'indebitamento finanziario netto consolidato della Società è pari ad Euro 207,1 milioni al 30 giugno 2018, in diminuzione di Euro 29 milioni rispetto al 31 dicembre 2017 per effetto del rimborso parziale del finanziamento contratto da COIMA RES a seguito dell'incasso ricevuto dalla cessione di parte del portafoglio Deutsche Bank.

(Euro milioni)	**30 giugno 2018**	**31 dicembre 2017**
(A) Cassa	32,8	27,0
(B) Altre disponibilità liquide	-	-
(C) Titoli detenuti per negoziazione	-	-
(D) Liquidità (A)+(B)+ (C)	**32,8**	**27,0**
(E) Crediti finanziari correnti		
(F) Debiti bancari correnti	-	(22,7)
(G) Parte corrente dell'indebitamento non corrente	-	-
(H) Altri debiti finanziari correnti	-	-
(I) Indebitamento finanziario corrente (F)+(G)+(H)	**-**	**(22,7)**
(J) Liquidità corrente netta (I)+(E)+(D)	**32,8**	**4,3**
(K) Debiti bancari non correnti	(239,9)	(240,4)
(L) Obbligazioni emesse	-	-
(M) Altri debiti non correnti	-	-
(N) Indebitamento finanziario non corrente (K)+(L)+(M)	**(239,9)**	**(240,4)**
O) Posizione finanziaria netta (J)+(N)	**(207,1)**	**(236,1)**

Alla data odierna il net LTV è pari al 35,4%, in linea con il target della Società di avere una leva al di sotto del 45%.

I debiti commerciali includono principalmente debiti verso fornitori e fatture da ricevere per Euro 4,8 milioni (Euro 4,2 milioni al 31 dicembre 2017) e risconti passivi, per un importo pari ad Euro 1,6 milioni (Euro 1,6 milioni al 31 dicembre 2017).

Al 30 giugno 2018 la durata media dei finanziamenti è di 3,3 anni ed il costo medio del debito "all in" è del 1,97% (il 74,1% del debito è coperto da contratti derivati).

Il patrimonio netto è pari ad Euro 394,1 milioni pari a un NAV per azione di Euro 10,95.

Al 30 giugno 2018 i dati economici consolidati evidenziano un risultato netto di periodo di Euro 16,8 milioni.

(Euro milioni)	30 giugno 2018	30 giugno 2017	Δ	Δ%
Canoni	17,7	16,7	1,0	6,1%
Costi operativi immobiliari netti	(1,9)	(1,9)	0,0	(1,6%)
NOI	**15,8**	**14,8**	**1,0**	**6,7%**
Altri ricavi	0,0	0,0	(0,0)	(99,9%)
Costi di struttura	(4,1)	(3,9)	(0,3)	6,7%
Altri costi	(0,1)	(0,3)	0,2	(75,9%)
Costi generali non ricorrenti	(0,8)	(0,6)	(0,2)	34,8%
EBITDA	**10,8**	**10,1**	**0,7**	**7,2%**
Rettifiche di valore nette	(0,9)	(0,0)	(0,9)	>100%
Adeguamento al *fair value*	10,0	7,3	2,7	36,9%
EBIT	**20,0**	**17,4**	**2,6**	**14,7%**
Proventi finanziari	0,0	0,4	(0,4)	(98,3%)
Proventi ricorrenti	0,9	(0,0)	0,9	>(100%)
Oneri finanziari	(2,9)	(3,1)	0,2	(6,8%)
Risultato prima delle imposte	**18,0**	**14,7**	**3,3**	**22,4%**
Imposte	0,0	0,0	0,0	0,0%
Risultato dopo le imposte	**18,0**	**14,7**	**3,3**	**22,4%**
Risultato di terzi	(1,3)	(0,6)	(0,6)	96,4%
Risultato di Gruppo	**16,8**	**14,1**	**2,7**	**19,0%**
EPRA adjustments[3]	(8,8)	(7,3)	(1,5)	20,7%
EPRA Earnings	**8,0**	**6,8**	**1,2**	**17,4%**
EPRA Earnings per azione	0,22	0,19	0,03	17,4%
FFO	**8,0**	**7,4**	**0,5**	**7,1%**
FFO adjustments[4]	0,9	0,6	0,3	56,8%
FFO ricorrente	**8,9**	**8,0**	**0,9**	**11,5%**
FFO ricorrente per azione	0,25	0,22	0,02	11,5%

Il margine NOI include i canoni generati dal portafoglio Deutsche Bank, dal complesso immobiliare Vodafone, da Gioiaotto, da EurCenter, da Deruta 19 e da Monte Rosa, al netto dei costi immobiliari (come le imposte sugli immobili, i costi di *property management*, le utenze e costi di manutenzione).
Il margine NOI è pari all' 89,3% e il rendimento attuale netto del portafoglio è pari al 5,2%.

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

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

La variazione del *fair value*, pari ad Euro 10 milioni, è relativa all'immobile Vodafone per un importo pari ad Euro 0,6 milioni, alle filiali locate da Deutsche Bank per Euro 1,3 milioni, all'immobile Gioiaotto per Euro 4,9 milioni e all'immobile EurCenter per Euro 3,2 milioni.

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

[3]Include costi non ricorrenti vari, principalmente relativi alla cessione delle 21 filiali Deutsche Bank avvenuta a gennaio 2018.
[4]Include principalmente il costo ammortizzato relativo al rimborso del finanziamento legato alle 21 filiali Deutsche Bank cedute a gennaio 2018 ed i relativi costi di cessione.

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

L'utile di Gruppo per azione ammonta ad Euro 0,47 (Euro 16,8 milioni totale) e viene calcolato, sulla base dei principi contabili internazionali IFRS, prendendo in considerazione il numero medio di azioni in circolazione nel corso del periodo.

PORTAFOGLIO AL 30 GIUGNO 2018

Al 30 giugno 2018 il portafoglio di COIMA RES è pari ad Euro 585,6 milioni (Euro 622,6 milioni includendo Bonnet consolidato con il metodo proporzionale)[5] ed include il portafoglio Deutsche Bank, il complesso immobiliare Vodafone Village, l'immobile Gioiaotto, l'immobile EurCenter, il complesso immobiliare Bonnet, il complesso immobiliare Deruta e il complesso immobiliare Monte Rosa.

La superficie netta affittabile è pari a 189.092 metri quadrati e i canoni lordi iniziali sono pari a circa Euro 35,7 milioni. La WALT complessiva iniziale del portafoglio è pari a circa 6,6 anni, il rendimento netto iniziale EPRA è pari al 5,4%.

[5] Includendo le acquisizioni annunciate di Tocqueville e Pavilion il portafoglio sarebbe pari ad Euro 727,3 milioni.

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

	Deutsche Bank	Vodafone	Gioiaotto	EurCenter	Bonnet	Deruta	Monte Rosa	Portafoglio 30 giugno 2018
Città	Varie	Milano	Milano	Roma	Milano	Milano	Milano	-
Indirizzo	Varie	Via Lorenteggio 240	Via Melchiorre Gioia 6-8	Piazzale Sturzo 23-31	Via Bonnet	Via Deruta 19	Via Monte Rosa 93	-
Sub-market	Varie	Lorenteggio BD	Porta Nuova BD	EUR BD	Porta Nuova BD	Piazza Udine BD	Lotto-Citylife BD	-
Destinazione d'uso	Filiali bancarie	Uffici	Ufficio Hotel Retail	Ufficio Retail	Ufficio Retail	Ufficio	Ufficio	-
% di possesso	100,0%	100,0%	86,7%	86,7%	35,7%	100,0%	100,0%	-
Superfici commerciali	45.089	46.323	14.545	15.805	20.210	27.571	19.539	**189.092**
Tasso di occupazione EPRA	82%	100%	100%	99%	n.a.	100%	91%	**95,6%**
Conduttori (#)	1	1	10	10	6	1	5	**34**
WALT (anni)	8,3	8,6	5,9[6]	4,0[6]	2,1	3,5	4,4	**6,6**
Canone lordo iniziale (€/mln)	5,2	14,0	3,7[6]	5,1[6]	0,3[7]	3,6	3,7	**35,7**
Canone netto iniziale (€/mln)	4,3	12,9	3,3[6]	4,6[6]	0,1[7]	3,3	3,0	**31,6**
Canone lordo stabilizzato (€/mln)	5,2	14,0	4,1[6]	5,1[6]	0,3[7]	3,6	3,8	**36,2**
Canone netto stabilizzato (€/mln)	4,3	12,9	3,7[6]	4,6[6]	0,2[7]	3,3	3,1	**32,1**
Canone lordo atteso stabilizzato (€/mln)	5,2	14,0	4,1[6]	4,9[6-11]	3,1[7]	3,6	4,1	**39,1**
Canone netto atteso stabilizzato (€/mln)	4,4	12,9	3,7[6]	4,4[6-11]	2,9[7]	3,3	3,5	**35,1**
Valore di mercato (€/mln)	100,2	209,1	77,0[6]	87,0[6]	37,0[7]	51,9	60,4	**622,6**
Rendimento lordo iniziale[8]	5,2%	6,7%	4,8%	5,9%	n.a.	6,9%	6,1%	**6,1%**
Rendimento EPRA iniziale netto[8]	4,3%	6,2%	4,3%	5,3%	n.a.	6,3%	5,0%	**5,4%**
Rendimento lordo stabilizzato[8]	5,2%	6,7%	5,3%	5,9%	n.a.	6,9%	6,3%	**6,1%**
EPRA topped-up NIY[8]	4,3%	6,2%	4,8%	5,3%	n.a.	6,3%	5,2%	**5,5%**
Rendimento lordo atteso stabilizzato	5,9%[9]	6,7%	5,3%	5,7%	6,2%[10]	6,9%	6,5%	**6,3%**
Rendimento netto atteso stabilizzato	5,0%[9]	6,2%	4,8%	5,0%	5,7%[10]	6,3%	5,6%	**5,6%**

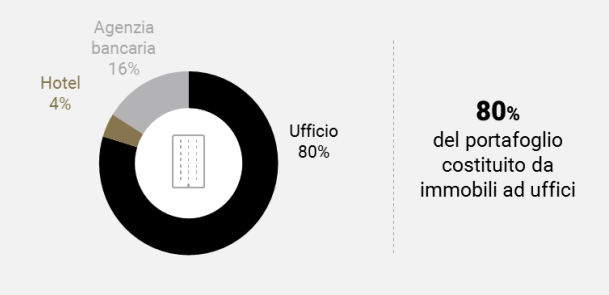
[6] Contabilizzato al 100%
[7] Pro-rata (35,7%)
[8] Escluso lo sviluppo di Bonnet
[9] Esclusi dal calcolo gli immobili vacant
[10] Inclusi i capex attesi (costi hard & soft)
[11] Assumendo la rilocazione degli spazi a 320 Euro/mq e i canoni addizionali del piano casa.

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

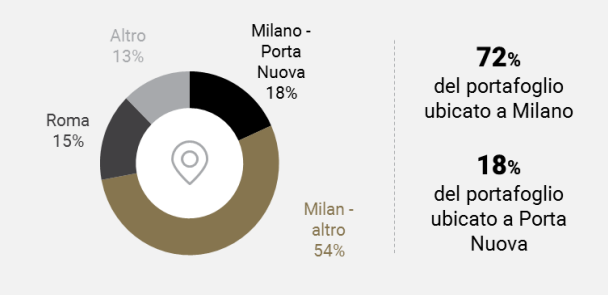
- uffici;
- mercati italiani più attrattivi (Milano 72% e Roma 15%);
- prioritariamente immobili che producono reddito;
- immobili di Grado A o immobili da riqualificare in Grado A.

Suddivisione al 30 giugno 2018 degli immobili

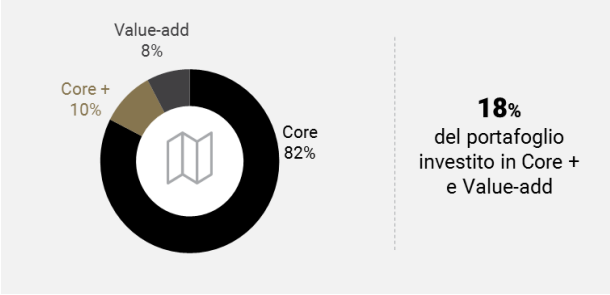
RIPARTIZIONE PER DESTINAZIONE D'USO



RIPARTIZIONE PER AREA GEOGRAFICA



RIPARTIZIONE PER STRATEGIA



Evoluzione dei canoni di locazione lordi annualizzati

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

I canoni sono cresciuti su base like-for-like del 3,1% nel primo semestre 2018, grazie a step-up contrattualizzati, indicizzazione e ulteriori iniziative di asset management. I canoni sono cresciuti su base like-for-like del 3,5% escludendo le filiali bancarie e del 4,1% se si considerano solo gli immobili ubicati a Milano.

EVENTI SIGNIFICATIVI DEL PERIODO

Dismissione delle Filiali Deutsche Bank nel Sud Italia e Gestione Attiva degli Immobili

La vendita delle 21 filiali Deutsche Bank (annunciata il 25 ottobre 2017) è stata chiusa nel gennaio 2018, sei mesi in anticipo rispetto a quanto inizialmente programmato. La vendita è stata effettuata ad un prezzo pari a Euro 38,0 milioni, con uno sconto pari al 3,1% rispetto all'ultimo valore di perizia, marginalmente più alto rispetto al prezzo inizialmente concordato pari a Euro 37,8 milioni. Il portafoglio rappresenta un totale di 11.416 mq e comprende la filiale di Napoli, in via Santa Brigida (4.600 mq) e varie filiali più piccole situate in Campania (10 filiali), Abruzzo (1 filiale) e Puglia (8 filiali). COIMA RES potrebbe considerare ulteriori cessioni di filiali bancarie su base opportunistica. Nel primo trimestre 2018 è stata ottenuta una riduzione dell'IMU su 11 filiali per un risparmio di circa Euro 94 mila all'anno corrispondente ad un incremento dell'EPRA Net Initial Yield di circa 10 punti base (da circa 4,3% a 4,4%) su base annua.

Vodafone si Consolida nel Campus di COIMA RES

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

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

Con l'obiettivo di aggiornare gli standard dell'hotel al livello NH Collection, NH Hotel Group sta eseguendo lavori di ristrutturazione per Euro 4,0 milioni (il fondo che possiede la proprietà Gioiaotto - che è controllato all'87% da COIMA RES - contribuirà per Euro 1,4 milioni). I lavori sono iniziati nel quarto trimestre 2017 e sono stati completati a luglio 2018. Per quanto riguarda la parte dell'ufficio di Gioiaotto, axélero S.p.A. ("**axélero**") ha rilasciato gli spazi nel primo trimestre 2018 (circa 700 mq) e contestualmente è stata sostituita da Angelini Beauty S.p.A. ("**Angelini Beauty**") come nuovo inquilino su un contratto di locazione di 6 anni + 6 anni. A conferma della forte dinamica locativa in Porta Nuova, il livello di affitto pagato da Angelini Beauty è c. 14% sopra il livello pagato da axélero.

Avviato il Progetto di Incremento Superfici di EurCenter ed attività di locazione in corso

Nel mese di maggio 2017, è stata approvata dalle autorità competenti la richiesta di un aumento di circa il 3,1% delle superfici affittabili nette pari a 458 mq: 419 mq per la creazione di un rooftop sulla copertura piana esistente e 39 mq al piano mezzanino. In relazione al rooftop, il progetto è stato finalizzato ed i lavori inizieranno a valle dell'incarico di un general contractor che verrà selezionato entro il terzo trimestre 2018. In relazione al rooftop, si stima che il totale dei costi per l'aumento delle superfici sia pari a circa Euro 830 mila che potrebbe portare ad affitti lordi aggiuntivi pari a circa Euro 134 mila (circa 16% Yield on Cost). Prevediamo di concludere i lavori entro il primo trimestre 2019.

In aggiunta, stiamo lavorando attivamente alla locazione di spazi dell'EurCenter che sarà rilasciata da AXA Assicurazioni S.p.A. ("**AXA**") il 31 dicembre 2018, come da contratto di locazione.

Stipula di Contratto di Affitto Addizionale per PwC per l'immobile Monte Rosa

In data 1 febbraio 2018, COIMA RES ha stipulato un contratto di affitto addizionale con PricewaterhouseCoopers ("**PwC**") per Euro 154 mila annui in relazione a 500 mq (3,4% della NRA) più 7 posti auto. Incluso questo nuovo contratto, PwC occupa circa il 46% della NRA di Monte Rosa. Il contratto è stato firmato ad un canone di Euro 280 / mq più l'affitto di 7 posti auto ad Euro 2 mila ciascuno. Il nuovo affitto è prezzato ad un premio di circa l'8% rispetto al canone di affitto medio di Monte Rosa al momento dell'acquisizione, pari a Euro 260 / mq.

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

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

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

L'acquisizione del Pavilion aumenta il potenziale di rivalutazione del portafoglio

In data 22 maggio 2018, COIMA RES ha annunciato di aver siglato con UniCredit S.p.A. ("**UniCredit**") un contratto preliminare di acquisto per l'immobile Pavilion (il "**Pavilion**") a Milano Porta Nuova (Piazza Gae Aulenti, 10) per Euro 45,0 milioni (o Euro 46,3 milioni incluse tasse e costi di due diligence). Il closing dell'operazione è previsto entro il primo trimestre 2019. Il Pavilion è un immobile poli-funzionale certificato LEED Gold progettato da Michele De Lucchi con un'area complessiva pari a circa 3.580 mq.

L'acquisizione del Tocqueville in forte sinergia col progetto Bonnet

In data 29 maggio 2018, COIMA RES ha annunciato di aver stipulato un accordo preliminare per l'acquisto di un complesso ad uso uffici in Via Alessio di Tocqueville, 13, Milano ("**Tocqueville**") per Euro 56,0 milioni (o Euro 57,7 milioni comprese le imposte di trasferimento e le spese di due diligence). Il *fair value* dell'immobile (stimato dal valutatore indipendente CBRE), pari a Euro 58,5 milioni, corrisponde ad un EPRA Net Initial Yield del 3,5%. Il venditore dell'immobile è Mediolanum Real Estate, un fondo di investimento immobiliare alternativo gestito da Mediolanum Gestione Fondi SGR e quotato su Borsa Italiana. L'operazione sarà chiusa entro il mese di luglio 2018.

Strategia di Investimento ed Outlook per il 2018

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

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

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

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

In termini di nuove acquisizioni, il segmento uffici Core / Core + rimane il nostro focus principale. Considereremo anche co-investimenti in progetti Value-add con il fondo COF II, al fine di incrementare i ritorni in un momento di maggiore concorrenza e rendimenti compressi per acquisizioni "*plain vanilla*".

OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

Le transazioni con parti correlate avvenute durante il primo semestre sono riportate negli schemi e nella nota integrativa alla nota 31.

EVENTI SUCCESSIVI

In data 16 luglio 2018 COIMA RES SIIQ ha stipulato un nuovo accordo di finanziamento con Banca IMI (Agente), BNP Paribas, ING Bank e UniCredit per Euro 70,0 milioni per il finanziamento degli immobili siti in via Tocqueville e viale Monte Rosa. Inoltre, COIMA RES ha concordato il prolungamento di 2 anni della scadenza della linea pari a Euro 149,3 milioni relativa all'immobile Vodafone ed al portafoglio di filiali di Deutsche Bank con lo stesso pool di banche sopracitato, portando la scadenza a 5 anni.

ITALIA: QUADRO ECONOMICO E ANDAMENTO DEL MERCATO IMMOBILIARE

Situazione macroeconomica in Italia

La performance macroeconomica dell'Italia è sensibilmente migliorata nel 2017 rispetto al 2016. La crescita del PIL nel 2017 è stata dell'1,5% (Fonte: FMI) rispetto ad un livello pari al 0,9% nel 2016. Si prevede prolungarsi il trend di crescita nel 2018, anche se a livelli leggermente inferiori pari a circa l'1,2% (Fonte: FMI). La ripresa macroeconomica italiana rimane più attenuata rispetto agli altri paesi europei (sia core che periferici) con il PIL dell'Eurozona previsto in crescita del 2,2% nel 2018 (Fonte: The Economist).
L'inflazione in Italia rimane positiva, con un livello registrato a giugno 2018 (mese su mese) del 1,3% (Fonte: Istat) e dovrebbe attestarsi all'1,2% nel 2018 (Fonte: The Economist).
L'occupazione continua a crescere in Italia con i dati di maggio 2018 che mostrano un aumento dello 0,5% del numero di persone occupate rispetto ad aprile 2018 (Fonte: Istat).
Il rendimento dei titoli di Stato italiani a 10 anni si è recentemente innalzato a causa della situazione di incertezza relativa al processo di formazione del governo a valle delle elezioni del 4 marzo 2018 ed è rimasto ad un livello medio del 2,2% nel secondo trimestre del 2018 (i.e. +20 punti base vs il livello medio nel primo trimestre del 2018 pari al 2,0%) ed al 30 giugno 2018 rimaneva ad un livello pari al 2,7% (c. 60 punti base più elevato rispetto alla media del 2017 pari a circa 2,1%).

Aggiornamento sul settore uffici a Milano

Il mercato degli uffici di Milano rimane favorevole con un affitto prime in crescita ad un livello di Euro 570/mq nel secondo trimestre 2018 (Fonte: BNP Paribas Real Estate Research), ossia un aumento del 10% negli ultimi 12 mesi. Green Street Advisors stima che la crescita combinata di affitti e occupancy nel periodo 2018-2020 sarà pari a +18,5% a Milano Porta Nuova, +10,2% a Milano CDB e +4,8% per le location secondarie e semicentrali a Milano.
La vacancy nel segmento uffici a Milano di tipo Grade A nel secondo trimestre del 2018 è del 2,3% (Fonte: JLL). Il livello di assorbimento di spazi nel segmento uffici a Milano nei primi sei mesi del 2018 è pari a circa 200.000 mq, sostanzialmente in linea con i livelli registrati nel primo semestre del 2017 (Fonte: BNP Paribas Real Estate Research).
Il mercato degli investimenti per gli uffici di Milano rimane solido con Euro 800 milioni di transazioni registrate nei primi sei mesi del 2018 (Fonte: BNP Paribas Real Estate Research), in linea con il primo semestre del 2017. Il rendimento netto per gli uffici prime di Milano si attesta al 3,40% in contrazione di 10 punti base rispetto a fine 2017 (Source: BNP Paribas Real Estate Research).

BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO AL 30 GIUGNO 2018

PROSPETTO CONSOLIDATO DELL'UTILE O PERDITA DEL PERIODO

(Euro migliaia)	Note	30 giugno 2018	*di cui parti correlate*	30 giugno 2017	*di cui parti correlate*
Conto economico					
Ricavi da locazione	4	17.701	-	16.684	-
Costi operativi immobiliari netti	5	(1.915)	(211)	(1.956)	(58)
Ricavi netti da locazione		**15.786**	**(211)**	**14.728**	**(58)**
Ricavi da cessioni immobiliari		-	-	15	-
Ricavi netti da cessione		**-**	**-**	**15**	**-**
Costi di struttura	6	(4.815)	(2.781)	(4.444)	(2.532)
Altri costi operativi	7	(130)	(7)	(173)	-
Risultato operativo lordo		**10.841**	**(2.998)**	**10.126**	**(2.590)**
Rettifiche di valore nette	8	(1.149)	-	(1)	-
Adeguamento al fair value	9	10.301	-	7.314	-
Risultato operativo netto		**19.993**	**(2.998)**	**17.439**	**(2.590)**
Quota del risultato di società collegate valutate con il metodo del patrimonio netto	10	930	-	(6)	-
Proventi finanziari	11	7	-	416	-
Oneri finanziari	11	(2.892)	-	(3.102)	-
Risultato ante imposte		**18.038**	**(2.998)**	**14.747**	**(2.590)**
Imposte	12	3	-	(8)	-
Risultato dopo le imposte		**18.041**	**(2.998)**	**14.739**	**(2.590)**
Risultato di terzi		(1.263)	-	(643)	-
Risultato di Gruppo		**16.778**	**(2.998)**	**14.096**	**(2.590)**

UTILE PER AZIONE

(Euro)	Note	30 giugno 2018	30 giugno 2017
Utile per azione			
Base, utile del periodo attribuibile agli azionisti ordinari	13	0,47	0,39
Diluito, utile del periodo attribuibile agli azionisti ordinari	13	0,47	0,39

PROSPETTO CONSOLIDATO DELLE ALTRE COMPONENTI DI CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO

(Euro migliaia)	Note	30 giugno 2018	30 giugno 2017
Utile del periodo		**18.041**	**14.739**
Altre componenti di conto economico complessivo che saranno successivamente riclassificate nell'utile dell'esercizio	18	(165)	(17)
Altre componenti di conto economico complessivo che non saranno successivamente riclassificate nell'utile dell'esercizio		-	
Utile complessivo		**17.876**	**14.722**
Attribuibile a:			
Azionisti di Gruppo		16.613	14.079
Azionisti di minoranza		1.263	643
Totale		17.876	14.722

PROSPETTO CONSOLIDATO DELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA

(Euro migliaia)	Note	30 giugno 2018	*di cui parti correlate*	31 dicembre 2017	*di cui parti correlate*
Attivo					
Investimenti immobiliari	14	573.767	-	563.410	-
Altre immobilizzazioni materiali	15	334	-	351	-
Immobilizzazioni immateriali	15	49	-	24	-
Partecipazioni in società collegate valutate con il metodo del patrimonio netto	16	18.934	-	16.879	-
Attività finanziarie al fair value	17	1.483	-	1.492	-
Crediti per imposte anticipate		17	-	9	-
Strumenti finanziari derivati	18	395	-	723	-
Crediti finanziari non correnti	19	1.620	1.620	1.620	1.620
Totale attività non correnti		**596.599**	**1.620**	**584.508**	**1.620**
Rimanenze	20	11.850	-	12.140	-
Crediti commerciali e altri crediti correnti	21	14.040	46	8.194	46
Disponibilità liquide	22	32.803	-	27.042	-
Totale attività correnti		**58.693**	**46**	**47.376**	**46**
Attività non correnti destinate alla vendita		-	-	38.000	-
Totale attività		**655.292**	**1.666**	**669.884**	**1.666**
Passivo					
Capitale sociale		14.451	-	14.451	-
Riserva sovrapprezzo azioni		335.549	-	335.549	-
Riserva da valutazione		-	-	29	-
Acconto dividendo		-	-	(3.240)	-
Altre riserve		27.362	-	7.733	-
Utile del periodo		16.778	-	28.889	-
Patrimonio netto di Gruppo	**23**	**394.140**	**-**	**383.411**	**-**
Patrimonio netto di terzi	**23**	**13.270**	**-**	**11.915**	**-**
Patrimonio netto		**407.410**	**-**	**395.326**	**-**
Debiti verso banche non correnti	24	239.912	-	240.420	-
Debiti per imposte differite		3	-	7	-
Debiti per trattamento fine rapporto dipendenti		34	-	20	-
Fondi rischi e oneri	25	127	-	123	-
Debiti commerciali e altri debiti non correnti	26	623	246	554	243
Totale passività non correnti		**240.699**	**246**	**241.124**	**243**
Debiti verso banche correnti	24	-	-	22.720	-
Debiti commerciali e altri debiti correnti	27	7.066	2.505	10.653	2.306
Debiti per imposte correnti		117	-	61	-
Totale passività correnti		**7.183**	**2.505**	**33.434**	**2.306**
Totale passività		**247.882**	**2.751**	**274.558**	**2.549**
Totale passività e patrimonio netto		**655.292**	**2.751**	**669.884**	**2.549**

PROSPETTO CONSOLIDATO DELLE VARIAZIONI DI PATRIMONIO NETTO

(Euro migliaia)	Capitale sociale	Riserva sovrapprezzo azioni	Riserva da valutazione	Altre riserve	Utili / (perdite) portati a nuovo	Utile / (perdita) del periodo	Totale patrimonio netto di Gruppo	Patrimonio di terzi	Totale patrimonio netto
Saldo al 1° gennaio 2017	**14.451**	**335.549**	**75**	**-**	**(320)**	**12.123**	**361.878**	**11.114**	**372.992**
Destinazione parziale utile d'esercizio	-	-	-	7.733	320	(8.055)	(2)	-	(2)
Distribuzione dividendi	-	-	-	-	-	(4.068)	(4.068)	(467)	(4.535)
Riserva cash flow hedge	-	-	(17)	-	-	-	(17)	-	(17)
Utile/(perdita) del periodo	-	-	-	-	-	14.096	14.096	643	14.739
Saldo al 30 giugno 2017	**14.451**	**335.549**	**58**	**7.733**	**-**	**14.096**	**371.887**	**11.290**	**383.177**

(Euro migliaia)	Capitale sociale	Riserva sovrapprezzo azioni	Riserva da valutazione	Altre riserve	Utili portati a nuovo	Utile del periodo	Totale patrimonio netto di Gruppo	Patrimonio di terzi	Totale patrimonio netto
Saldo al 1° gennaio 2018	**14.451**	**335.549**	**29**	**4.493**	**-**	**28.889**	**383.411**	**11.915**	**395.326**
Rettifiche di riapertura [11]	-	-	(13)	(348)	1.013	-	652	100	752
Destinazione parziale utile d'esercizio 2017	-	-	-	20.373	2.034	(22.407)	-		
Distribuzione dividendi 2017 [12]	-	-	-	-	-	(6.482)	(6.482)		(6.482)
Valutazione derivati	-	-	(16)	(203)	-	-	(219)	(8)	(227)
Utile del periodo	-	-	-	-	-	16.778	16.778	1.263	18.041
Saldo al 30 giugno 2018	**14.451**	**335.549**	**-**	**24.315**	**3.047**	**16.778**	**394.140**	**13.270**	**407.410**

[11] Tali rettifiche fanno riferimento agli effetti derivanti dall'applicazione dei nuovi principi contabili internazionali in vigore dal 1° gennaio 2018.
[12] Non include l'acconto dividendo sul risultato 2017 di Euro 3.240 mila distribuito a novembre 2017.

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO SEMESTRALE

(Euro migliaia)	30 giugno 2018	30 giugno 2017
Utile/ (perdita) del periodo	18.041	14.739
Aggiustamenti per riconciliare l'utile con i flussi finanziari netti:		
Ammortamenti e svalutazioni	1.149	1
Accantonamento benefici ai dipendenti	37	52
Adeguamento fair value immobili	(10.301)	(7.314)
Quota del risultato di società collegate valutate a patrimonio netto	(930)	6
Proventi finanziari	-	(405)
Oneri finanziari	701	410
Variazione fair value strumenti finanziari	3	5
Variazioni di capitale circolante:		
(Aumento) / diminuzione dei crediti commerciali e degli altri crediti correnti	1.050	400
(Aumento) / diminuzione dei crediti per imposte anticipate	(8)	-
Aumento / (diminuzione) dei debiti commerciali ed altri debiti correnti	(3.587)	(3.152)
Aumento / (diminuzione) dei debiti tributari correnti	55	47
Aumento / (diminuzione) dei debiti commerciali ed altri debiti non correnti	48	-
Flussi finanziari netti (impieghi) da attività operative	**6.258**	**4.789**
Attività di investimento		
(Acquisto) / dismissione di investimenti immobiliari	30.144	(46.556)
(Acquisto) / dismissione di immobilizzazioni	(23)	(26)
(Aumento) / diminuzione delle altre attività non correnti	(11)	(1.534)
Acquisizione di società collegate	(1.125)	(6)
Flussi finanziari netti (impieghi) da attività d'investimento	**28.985**	**(48.122)**
Attività di finanziamento		
Versamento soci / (pagamento dividendi)	(6.482)	(3.972)
Quote di pertinenza di terzi	-	(467)
Acquisto strumenti finanziari derivati	-	(192)
Aumento / (diminuzione) debiti verso banche e altri finanziatori non correnti	-	19.180
Rimborso di finanziamenti	(23.000)	(6.655)
Flussi finanziari netti (impieghi) da attività di finanziamento	**(29.482)**	**7.894**
(Diminuzione) / incremento netto delle disponibilità liquide e depositi a breve termine	5.761	(35.439)
Disponibilità liquide e depositi a breve termine all'inizio del periodo	27.042	113.102
Disponibilità liquide e depositi a breve termine alla fine del periodo	**32.803**	**77.663**

NOTE ESPLICATIVE AL BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE

1. Informazioni societarie

La pubblicazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato della Società per l'esercizio chiuso al 30 giugno 2018 è stata autorizzata dal Consiglio di Amministrazione in data 26 luglio 2018.
COIMA RES S.p.A. SIIQ è una società di investimento immobiliare quotata al Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A., costituita e registrata in Italia e ha sede legale in Milano, piazza Gae Aulenti 12.

Il bilancio semestrale abbreviato al 30 giugno 2018 è stato sottoposto a revisione contabile limitata da parte della società di revisione EY S.p.A.

2. Principi di redazione e cambiamenti nei principi contabili

2.1 Principi di redazione

Il bilancio consolidato semestrale abbreviato per il periodo al 30 giugno 2018 è redatto secondo i principi contabili IAS/IFRS emanati dall'International Accounting Standards Board (IASB) e le relative interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) ed omologati dalla Commissione Europea, come stabilito dal Regolamento Comunitario n. 1606 del 19 luglio 2002.

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

Il bilancio consolidato semestrale abbreviato per il periodo al 30 giugno 2018 è stato redatto in base allo IAS 34 – Bilanci intermedi, pertanto non espone tutta l'informativa richiesta nella redazione del bilancio consolidato annuale. Per tale motivo è necessario leggere il bilancio consolidato semestrale abbreviato unitamente al bilancio consolidato al 31 dicembre 2017.

Il bilancio consolidato semestrale abbreviato è costituito dallo Stato Patrimoniale, dal Conto Economico, dal Conto Economico Complessivo, dal Prospetto delle variazioni di Patrimonio Netto, dal Rendiconto Finanziario e dalle note esplicative.

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

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

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

Gli schemi di bilancio adottati sono coerenti con quelli previsti dallo IAS 1 – Presentazione del Bilancio. In particolare:

- la situazione patrimoniale-finanziaria è stata predisposta classificando le attività e le passività secondo il criterio "corrente/non corrente";
- il conto economico e il conto economico complessivo sono stati predisposti classificando i costi operativi per natura;
- il rendiconto finanziario è stato predisposto secondo il "metodo indiretto".

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

2.2 Consolidato

Area di consolidamento

I prospetti contabili consolidati sono stati redatti sulla base dei bilanci per il periodo chiuso al 30 giugno 2018 predisposti dalle entità incluse nell'area di consolidamento e rettificati, ove necessario, al fine di allinearli ai principi contabili ed ai criteri di classificazione conformi agli IFRS. Nell'area di consolidamento sono incluse la COIMA RES S.p.A. SIIQ in qualità di controllante, il Fondo COIMA CORE FUND IV ("CCFIV"), il Fondo COIMA CORE FUND VI ("CCFVI", già "MHREC"), la società MHREC Sàrl ("SARL"), la società COIMA RES S.p.A. SIINQ I ("SIINQ I") e il Consorzio Lorenteggio Village ("CLV"), in qualità di entità controllate consolidate con il metodo integrale, il Fondo Porta Nuova Bonnet e la società Co – Investment 2 SCS in qualità di entità collegate e consolidate con il metodo del patrimonio netto.
La Società consolida i suddetti fondi e società nel proprio bilancio consolidato in quanto sono soddisfatti i requisiti richiesti dall'IFRS 10 ai paragrafi 6 e 7 in tema di consolidamento delle entità oggetto di investimento.

Principi di consolidamento

Il bilancio consolidato semestrale abbreviato comprende i bilanci della COIMA RES S.p.A. SIIQ S.p.A., del Fondo COIMA CORE FUND IV, del Fondo COIMA CORE FUND VI (già "MHREC"), della MHREC S.à.r.l., della COIMA RES S.p.A. SIINQ I e del Consorzio Lorenteggio Village redatti per il periodo chiuso al 30 giugno 2018. Le situazioni contabili sono redatte adottando per ciascuna chiusura contabile i medesimi principi contabili della Società. I principali criteri di consolidamento adottati nella stesura del bilancio consolidato semestrale abbreviato sono i seguenti:

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

2.3 Parte relativa alle principali voci di bilancio

Investimenti immobiliari

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

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

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

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

Gli investimenti immobiliari sono eliminati dal bilancio quando sono ceduti o quando l'investimento è durevolmente inutilizzabile e non sono attesi benefici economici futuri dalla sua cessione. Eventuali utili o perdite derivanti dal ritiro o dismissione di un investimento immobiliare sono rilevati a conto economico nell'esercizio in cui avviene il ritiro o dismissione.

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

In particolare, nel misurare il *fair value* degli investimenti immobiliari, secondo quanto disposto dall'IFRS 13, la Società deve assicurare che lo stesso rifletta, tra le altre cose, i ricavi derivanti da canoni di locazione correnti e da altre ragionevoli e sostenibili ipotesi che gli operatori di mercato utilizzerebbero nella determinazione del prezzo della proprietà immobiliare alle condizioni correnti.

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

Secondo l'IFRS 13, un'entità deve utilizzare tecniche di valutazione adatte alle circostanze e per le quali siano disponibili dati sufficienti per valutare il *fair value*, massimizzando l'utilizzo di input osservabili rilevanti e riducendo al minimo l'utilizzo di input non osservabili. Il *fair value* è misurato sulla base delle transazioni osservabili in un mercato attivo, aggiustato se necessario, in base alle caratteristiche specifiche di ogni singolo investimento immobiliare. Se tale informazione non è disponibile, al fine della determinazione del *fair value* per la misurazione dell'investimento immobiliare, la Società utilizza il metodo dei flussi di cassa attualizzati (per un periodo variabile in riferimento alla durata dei contratti in essere) connessi ai futuri redditi netti derivanti dall'affitto dell'immobile, ipotizzando al termine di tale periodo, la cessione.

Gli investimenti immobiliari sono valutati con il supporto di Società di valutazione esterne e indipendenti, dotate di adeguata e riconosciuta qualificazione professionale e di una recente esperienza sulla locazione e sulle caratteristiche degli immobili valutati.
La Società ha adottato una procedura interna per la selezione e nomina degli esperti indipendenti nonché per la valutazione delle proprietà immobiliari. In merito alla selezione e nomina degli esperti indipendenti, la procedura prevede apposite istruzioni operative vincolanti finalizzate a verificare, anche attraverso apposite dichiarazioni scritte o l'acquisizione di specifiche certificazioni, che gli esperti indipendenti rispondano alle necessità aziendali e alla vigente normativa.
Le valutazioni sono predisposte con frequenza semestrale, in osservanza degli standard "RICS Valuation – Professional Standards" ed in conformità alla normativa applicabile e alle raccomandazioni previste dall'ESMA - European Securities and Markets Authority.
Il compenso previsto per le valutazioni al 30 giugno 2018 è stato definito preliminarmente in misura fissa sulla base delle dimensioni del singolo immobile. Il processo attraverso il quale la Società determina il *fair value* dei propri investimenti immobiliari, rientra comunque nei processi di stima, che implica la previsione di costi e ricavi connessi a ciascun investimento e la formulazione di assunzioni su variabili dei modelli di calcolo che dipendono da attese dell'andamento dei mercati immobiliari e finanziari nonché dalle generali condizioni economiche che incidono sui livelli degli affitti e sull'affidabilità dei tenant, e che, in considerazione dell'aleatorietà connessa alla realizzazione di qualsiasi evento futuro, sono in grado di determinare variazioni, anche significative e nel breve termine, delle conclusioni dei periti e quindi delle risultanze di bilancio, pur in costanza dei modelli di valutazione. Per quanto riguarda l'uso delle stime in merito agli investimenti immobiliari si rimanda alla nota 14 – Investimenti immobiliari.

Iniziative immobiliari in corso

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

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

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

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

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

Rimanenze

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

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

- il management ha assunto una decisione circa la destinazione delle aree consistente in un suo utilizzo, uno sviluppo o la vendita diretta;

- si stanno sostenendo i costi per l'ottenimento del bene;
- si stanno sostenendo gli oneri finanziari.

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

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

Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

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

Attività non correnti detenute per la vendita e attività cessate

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

La condizione per la classificazione come detenuti per la vendita si considera rispettata solo quando la vendita è altamente probabile e l'attività o il gruppo in dismissione è disponibile per la vendita immediata nelle sue attuali condizioni. Le azioni richieste per concludere la vendita dovrebbero indicare che è improbabile che possano intervenire cambiamenti significativi nella vendita o che la vendita venga annullata. La Società deve essersi impegnata alla vendita, il cui completamento dovrebbe essere previsto entro un anno dalla data della classificazione.
L'ammortamento di immobili, impianti e macchinari e delle attività immateriali cessa nel momento in cui questi sono classificati come disponibili per la vendita.
Le attività e le passività classificate come detenute per la vendita sono presentate separatamente tra le voci correnti nel bilancio.
Un gruppo in dismissione si qualifica come attività operativa cessata se è parte di un'entità che è stata dismessa oppure è classificata come detenuta per la vendita, e:

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

Patrimonio netto

Capitale sociale

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

Riserve di valutazione

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

Dividendi e acconti su dividendi

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

Trattamento di Fine Rapporto

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

Fondi rischi ed oneri

Gli accantonamenti a fondi per rischi e oneri sono effettuati quando la Società deve far fronte ad un'obbligazione attuale (legale o implicita) risultante da un evento passato, è probabile un'uscita di risorse per far fronte a tale obbligazione ed è possibile effettuare una stima affidabile del suo ammontare. Quando la Società ritiene che un accantonamento al fondo rischi e oneri sarà in parte o del tutto rimborsato, l'indennizzo è rilevato in modo distinto e separato nell'attivo se, e solo se, esso risulta praticamente certo. In tal caso, il costo dell'eventuale accantonamento è presentato nel prospetto dell'utile/(perdita) del periodo al netto dell'ammontare rilevato per l'indennizzo.
Se l'effetto del valore del denaro nel tempo è significativo, gli accantonamenti sono attualizzati utilizzando un tasso di sconto ante imposte che riflette, ove adeguato, i rischi specifici delle passività. Quando la passività viene attualizzata, l'incremento dell'accantonamento dovuto al trascorrere del tempo è rilevato come onere finanziario.

Valutazione strumenti finanziari

Gli strumenti finanziari sono un'incentivazione riconosciuta al management in relazione al loro significativo contributo in fase di avvio e sviluppo della Società. Tali strumenti finanziari daranno diritto al pagamento di un rendimento agganciato alle variazioni del Net Asset Value (NAV) dell'Emittente, da eseguirsi anche mediante assegnazione di azioni della Società stessa. Gli strumenti finanziari sono inizialmente rilevati al *fair value*, rilevando a conto economico gli effetti derivanti dalla variazione del *fair value* nel periodo in cui si verificano. Il *fair value* alla data di chiusura del periodo viene determinato attraverso stime effettuate dal management, anche attraverso il supporto di esperti indipendenti. Il processo attraverso il quale la Società determina il *fair value* dello strumento, rientra nei processi di stima, che implica la previsione di flussi di cassa basati su variabili che dipendono da attese dell'andamento dei mercati immobiliari e finanziari nonché dalle generali condizioni del

mercato, in grado di determinare variazioni, anche significative e nel breve termine, sulle conclusioni degli esperti e quindi delle risultanze di bilancio.

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

Ricavi

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

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

- *ricavi di locazione*: i ricavi di locazione derivanti dagli investimenti immobiliari di proprietà della Società sono contabilizzati sulla base del principio contabile internazionale IAS 17 (paragrafo 50), criterio rappresentativo della competenza temporale, in base ai contratti di locazione in essere;
- *ricavi di vendita di immobili:* i ricavi per vendita di immobili sono rilevati a conto economico al momento del trasferimento all'acquirente di tutti i rischi e benefici significativi connessi alla proprietà, trasferimento che avviene normalmente alla data di stipula del rogito notarile, momento in cui generalmente viene inoltre regolato il corrispettivo della transazione.

Costi

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

Proventi e oneri finanziari

I proventi e gli oneri di natura finanziaria sono rilevati per competenza sulla base degli interessi maturati sul valore netto delle relative attività e passività finanziarie utilizzando il tasso di interesse effettivo.
Gli oneri finanziari direttamente attribuibili all'acquisizione e costruzione degli investimenti immobiliari, vengono capitalizzati sul valore contabile dell'immobile cui si riferiscono. La capitalizzazione degli interessi avviene a condizione che l'incremento del valore contabile del bene non attribuisca allo stesso un valore superiore rispetto al suo *fair value*.

Imposte

Imposte correnti

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

Imposte differite

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

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

Risultato per azione

Risultato per azione – base

Il risultato base per azione ordinaria è calcolato come rapporto tra il risultato di periodo attribuibile alle azioni ordinarie ed il numero medio ponderato di azioni ordinarie in circolazione nel periodo.

Risultato per azione – diluito

Il risultato base per azione ordinaria diluito è calcolato come rapporto tra il risultato di periodo attribuibile alle azioni ordinarie ed il numero medio ponderato di azioni ordinarie in circolazione nel periodo più la media ponderata delle azioni ordinarie che potrebbero essere emesse al momento della conversione in azioni ordinarie di tutte le potenziali azioni ordinarie con effetti di diluizione.

Uso di stime

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

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

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

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

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

- *investimenti immobiliari*: gli investimenti immobiliari sono inizialmente iscritti al costo comprensivo degli oneri accessori all'acquisizione e, coerentemente con quanto previsto dallo IAS 40, sono successivamente valutati al *fair value*, rilevando a conto economico gli effetti derivanti da variazioni del *fair value* dell'investimento immobiliare nel periodo in cui si verificano. Il *fair value* alla data di chiusura del periodo viene determinato attraverso la valutazione del patrimonio immobiliare effettuata con il supporto di esperti indipendenti; tale valutazione è soggetta a ipotesi, assunzioni e stime, pertanto una valutazione effettuata da esperti differenti potrebbe non comportare la medesima valutazione del patrimonio immobiliare;
- *attività finanziarie valutate al fair value*: dopo la rilevazione iniziale, tali attività sono valutate al *fair value* e i loro utili e perdite non realizzati sono contabilizzati a conto economico. Il *fair value* viene determinato dal management sulla base delle quotazioni di mercato dei fondi mobiliari alla data di riferimento;

- *strumento finanziario:* lo strumento finanziario è inizialmente valutato al *fair value*, rilevando a conto economico gli effetti derivanti dalla variazione del *fair value* nel periodo in cui si verificano. Il *fair value* viene determinato attraverso stime effettuate dal management, anche attraverso il supporto di esperti indipendenti; tale valutazione è soggetta a processi di stima, che implica la previsione di flussi di cassa basati su variabili che dipendono da attese dell'andamento dei mercati immobiliari e finanziari nonché dalle generali condizioni del mercato;
- *strumenti finanziari derivati:* gli strumenti finanziari derivati sono valutati al *fair value*, rilevando a patrimonio netto gli effetti derivanti dalla variazione del *fair value* nel periodo in cui si verificano. Il *fair value* viene determinato attraverso stime effettuate dal management sulla base delle quotazioni di mercato alla data di riferimento;
- *imposte*: le imposte sul reddito, relative alla sola gestione non esente, vengono stimate in base alla previsione dell'effettivo ammontare che dovrà essere versato all'Erario in sede di dichiarazione dei redditi; la contabilizzazione delle imposte anticipate è effettuata sulla base delle aspettative di reddito degli esercizi futuri e sono determinante utilizzando le aliquote fiscali che si prevede saranno applicabili nei periodi nei quali le differenze temporanee saranno realizzate o estinte.

2.4 Nuovi principi contabili, interpretazioni e modifiche adottati dalla Società

I principi contabili adottati per la redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato sono conformi a quelli utilizzati per la redazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2017, fatta eccezione per l'adozione dei nuovi principi e modifiche in vigore dal 1° gennaio 2018. La Società non ha adottato anticipatamente alcun nuovo principio, interpretazione o modifica emesso ma non ancora in vigore.
La Società applica per la prima volta l'IFRS 9 - Strumenti Finanziari e l'IFRS 15 – Ricavi provenienti da contratti con clienti. Come richiesto dallo IAS 34, la natura e gli effetti di questi cambiamenti sono esposti nel seguito.

Diverse altre modifiche ed interpretazioni si applicano per la prima volta nel 2018, ma non hanno avuto impatto sul bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo.

Adozione dei nuovi principi contabili IFRS 15, IFRS 16 e IFRS 9

A partire dal 1° gennaio 2018 devono essere applicati i nuovi principi contabili IFRS 15 sul riconoscimento dei ricavi ed il principio contabile IFRS 9 sugli strumenti finanziari, mentre dal 1° gennaio 2019 entrerà in vigore il nuovo principio contabile IFRS 16 sui leasing.

IFRS 15 Ricavi provenienti da contratti con clienti

L'IFRS 15 sostituisce lo IAS 11 - Lavori su ordinazione, lo IAS 18 - Ricavi e le relative interpretazioni e si applica a tutti i ricavi provenienti da contratti con clienti, a meno che questi contratti non rientrino nello scopo di altri principi come ad esempio i contratti di locazione, per i quali il principio di riferimento è lo IAS 17. Il nuovo principio introduce un nuovo modello in cinque fasi che si applicherà ai ricavi derivanti da contratti con i clienti. L'IFRS 15 prevede la rilevazione dei ricavi per un importo che riflette il corrispettivo a cui l'entità ritiene di avere diritto in cambio del trasferimento di merci o servizi al cliente.
Il principio comporta l'esercizio di un giudizio da parte della Società, che prenda in considerazione tutti i fatti e le circostanze rilevanti nell'applicazione di ogni fase del modello ai contratti con i propri clienti. Il principio specifica inoltre la contabilizzazione dei costi incrementali legati all'ottenimento di un contratto e dei costi direttamente legati al completamento di un contratto.
Per l'applicazione del presente principio sono previste due alternative, ovvero una applicazione retrospettica oppure una modificata. La Società prevede di applicare il nuovo standard utilizzando il metodo della piena applicazione retrospettica.

Locazioni

La Società si caratterizza per investimenti in portafogli immobiliari di elevata qualità, concentrati principalmente in primarie città italiane, con tenant di alto profilo e contratti di locazione a lungo termine, comprensivi di adeguate clausole di salvaguardia nonché di clausole che prevedono a carico del conduttore le spese e opere di manutenzione ordinaria e straordinaria. Attualmente i ricavi di locazione derivanti dagli investimenti immobiliari di proprietà, sono contabilizzati sulla base del principio contabile internazionale IAS 17 (paragrafo 50), criterio rappresentativo della competenza temporale, in base ai contratti di locazione in essere.
Tenuto conto dell'attuale impianto contrattuale e delle prassi di settore adottate anche dai principali competitor, si considera che con l'adozione dell'IFRS 15 non ha determinato impatti sui risultati del Gruppo con riferimenti alle locazioni immobiliari.

Cessioni immobiliari

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

Presentazione ed informativa richiesta

Le disposizioni dell'IFRS 15 in tema di presentazione e di informativa richiesta rappresentano un cambiamento significativo dalla pratica ed aumentano significativamente il volume dell'informativa richiesta nel bilancio. Tuttavia, in considerazione del fatto che al 30 giugno 2018 i ricavi del Gruppo, fanno riferimento esclusivamente a canoni di locazione, gli impatti derivanti dall'applicazione del nuovo principio non sono rilevanti.

IFRS 16 Leases

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

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

Si segnala che alla data odierna la Società ha in essere contratti di leasing per attrezzature informatiche, che non rientrano nello scope del principio, e un contratto di affitto relativo alla sede legale. Infatti, in data 21 luglio 2017 COIMA RES ha siglato un contratto di affitto per la nuova sede legale in Piazza Gae Aulenti n.12. L'accordo prevede una durata di sei anni rinnovabile due volte con un affitto annuale di circa Euro 94 mila. In considerazione del fatto che COIMA RES ha investito una cifra significativa per l'allestimento della nuova sede, è appropriato considerare in dodici anni la durata del contratto di locazione.

Il primo anno di adozione dell'IFRS 16 comporterà l'iscrizione di un'attività per il diritto d'uso (c.d. *right of use*) pari ad Euro 715 mila e una passività finanziaria per leasing pari ad Euro 688 mila. Negli anni successivi la Società riconoscerà generalmente l'importo della misurazione della passività per leasing come una rettifica del diritto d'uso dell'attività e contabilizzerà gli effetti a conto economico, rilevando separatamente gli oneri finanziari della passività e l'ammortamento del diritto d'uso.

Nel 2018 la Società proseguirà nella definizione degli effetti potenziali dell'IFRS 16 sul proprio bilancio consolidato.

IFRS 9 Strumenti finanziari

Nel luglio 2014, lo IASB ha emesso la versione finale dell'IFRS 9 Strumenti Finanziari che sostituisce lo IAS 39 Strumenti Finanziari: rilevazione e valutazione e tutte le precedenti versioni dell'IFRS 9. Il principio riunisce tutti e tre gli aspetti relativi al progetto sulla contabilizzazione degli strumenti finanziari: classificazione e valutazione, perdita di valore e *hedge accounting*.

L'IFRS 9 si applica per gli esercizi che iniziano al 1° gennaio 2018 o successivamente ed è consentita l'applicazione anticipata con una applicazione retrospettica fatta eccezione per l'*hedge accounting*. Infatti, per quanto riguarda quest'ultimo, il principio prevede in linea generale un'applicazione prospettica, con alcune limitate eccezioni.

Come previsto dal principio, la Società adotta l'IFRS 9 dalla data di entrata in vigore senza riesporre l'informativa comparativa per l'esercizio precedente (adozione prospettica).

Con l'introduzione del nuovo principio, la Società non ha avuto impatti significativi sul proprio bilancio consolidato ad eccezione degli effetti derivanti dalla valutazione delle attività finanziarie e delle passività finanziarie.

Gli impatti derivanti dall'applicazione del nuovo principio, tra cui l'aggiustamento a saldo di apertura degli utili a nuovo al 1° gennaio 2018, sono stati rilevati nel prospetto delle variazioni del patrimonio netto per il semestre chiuso al 30 giugno 2018, evidenziati nelle relative note esplicative e descritti nel seguito.

Classificazione e valutazione

La Società non ha avuto impatti significativi sul proprio bilancio conseguenti all'applicazione dei requisiti di classificazione e valutazione previsti dall'IFRS 9, infatti, continua a valutare a *fair value* tutte le attività finanziarie attualmente valutate con tale metodo. Tuttavia, con riferimento ai titoli classificati al 31 dicembre 2017 come attività finanziarie disponibili per la vendita (AFS), con utili e perdite rilevate nel prospetto delle altre componenti di conto economico complessivo, essi dal 1° gennaio 2018 sono classificati come attività finanziarie valutate al *fair value* con contropartita a conto economico.

In particolare la riserva relativa a questi titoli, pari ad Euro 12 mila al 31 dicembre 2017 e contabilizzata tra le altre componenti di conto economico complessivo, a seguito dell'applicazione del nuovo principio è stata riclassificata in contropartita degli utili a nuovo.

Con riferimento alle partecipazioni, si precisa che la Società attualmente non detiene investimenti in altre imprese, fatta eccezione per i titoli di cui al precedente paragrafo, infatti, le partecipazioni attualmente in portafoglio, fanno riferimento a società e fondi controllati e collegati non quotati non oggetto del principio in commento.

I finanziamenti, così come i crediti commerciali, sono detenuti fino all'incasso in base alle scadenze contrattuali. La Società ha analizzato le caratteristiche dei flussi di cassa contrattuali di questi strumenti ed ha concluso che rispettano i criteri per la valutazione al costo ammortizzato in accordo con l'IFRS 9. Si è ritenuto quindi non necessario procedere ad una riclassifica di questi strumenti finanziari.

In merito all'applicazione dei requisiti di classificazione e valutazione previsti dall'IFRS 9, si è ritenuto continuare a valutare a *fair value* tutte le attività finanziarie precedentemente valutate con tale metodo.

Perdita di valore

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

Hedge Accounting

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

Altri aggiustamenti

L'IFRS 9 prevede che qualora le previsioni dei flussi di cassa generati da una passività finanziaria siano oggetto di revisione/modifica è necessario riflettere il cambiamento di tale modifica ricalcolando il costo ammortizzato della stessa ed imputando eventuali differenze a conto economico.
Nel corso del primo semestre 2017 l'IFRIC e lo IASB hanno confermato che tale disposizione è applicabile anche nei casi in cui la revisione dei flussi di cassa attesi da una passività sia generata da un'operazione di rinegoziazione dei termini contrattuali della stessa che (previo superamento del cd. 'test del 10%') non ne comporti la *derecognition* contabile.

A livello metodologico, il calcolo degli effetti da riconoscere a conto economico in caso di revisione dei flussi di cassa futuri della passività è determinato come differenza tra:

- il costo ammortizzato della passività originaria alla data di rinegoziazione (caratteristiche contrattuali ante-rinegoziazione);

- il Valore Attuale Netto (VAN) dei nuovi flussi contrattuali attesi (post-rinegoziazione), esclusi eventuali nuovi costi sostenuti in fase di rinegoziazione, attualizzati sulla base del tasso interno di rendimento (TIR) originario (i.e. ante-rinegoziazione).

Il valore di carico della nuova passività è successivamente rettificato per l'importo di eventuali fees o costi sostenuti in sede di rinegoziazione (con conseguente modifica del TIR).
Qualora tale approccio di contabilizzazione non sia già stato applicato secondo l'ex IAS 39 (il quale di fatto consentiva in alternativa la possibilità di modificare il TIR per effetto delle modifiche apportate ai flussi contrattuali senza impatti immediati in conto economico alla data di rinegoziazione) l'IFRS 9 richiede l'applicazione retrospettiva delle nuove disposizioni (con conseguente rettifica del valore di carico della passività rinegoziate in essere alla data di prima applicazione).
Il valore delle passività oggetto di rinegoziazione ed in essere al 31 dicembre 2017 è stato ricalcolato in applicazione del nuovo approccio di calcolo definito dall'IFRS 9 e, in sede di riapertura dei saldi al 1° gennaio 2018, la differenza rispetto al valore di carico ex IAS 39 è stata rettificata in contropartita degli utili a nuovo per un importo pari ad Euro 748 mila.

Pertanto, tenuto conto di quanto precede, con riferimento all'adozione dell'IFRS 9 il bilancio consolidato semestrale abbreviato riflette nei saldi di apertura gli effetti derivanti dall'applicazione del nuovo principio ed in particolare:

- con riferimento alle attività finanziarie al *fair value*, di cui alla nota 17, una riclassifica della voce "*riserve da valutazione*" alla voce "*utili portati a nuovo*" per un valore di Euro 13 mila;
- con riferimento agli strumenti finanziari derivati, di cui alla nota 18, una riclassifica della voce "*utili portati a nuovo*" alla voce "*altre riserve*" per un valore di Euro 348 mila;
- con riferimento alle passività finanziarie, ed in particolare per effetto dell'applicazione prospettica con esposizione degli effetti al 1° gennaio 2018 della rinegoziazione avvenuta a marzo 2017, di cui alla nota 24, un incremento della voce "*utili portati a nuovo*" per Euro 748 mila con contropartita una riduzione di pari importo della voce "*debiti verso banche e altri finanziatori non correnti*" (c.d. test del 10%);

Tali impatti derivanti dall'adozione prospettica dell'IFRS 9 con esposizione degli effetti dal 1° gennaio 2018 sono riportati nel prospetto della movimentazione del patrimonio netto e meglio esplicitati alla nota 23.

Interpretazione IFRIC 22 Operazioni in valuta estera e anticipi

L'interpretazione chiarisce che, nel definire il tasso di cambio spot da utilizzare per la rilevazione iniziale della relativa attività, costi o ricavi (o parte di questi) al momento della cancellazione di un'attività non monetaria o di una passività non monetaria relativa ad anticipi su corrispettivi, la data della transazione è la data in cui l'entità riconosce inizialmente l'attività non monetaria o la passività non monetaria relativa ad anticipi su corrispettivi. Nel caso di pagamenti o anticipi multipli, l'entità deve definire la data della transazione per ogni pagamento od anticipo su corrispettivi. Questa interpretazione non ha avuto alcun impatto sul bilancio semestrale consolidato abbreviato della Società.

Modifiche allo IAS 40 Cambiamenti di destinazione di investimenti immobiliari

Le modifiche chiariscono quando un'entità dovrebbe trasferire un immobile, compresi gli immobili in fase di costruzione o sviluppo nella voce o fuori dalla voce Investimenti immobiliari. La modifica stabilisce che interviene un cambiamento nell'utilizzo quando l'immobile soddisfa, o cessa di soddisfare, la definizione di proprietà immobiliare e sia ha evidenza del cambio di utilizzo. Un semplice cambiamento nelle intenzioni del management relative all'uso dell'immobile non forniscono un'evidenza del cambiamento di utilizzo. Queste modifiche non hanno avuto alcun impatto sul bilancio semestrale consolidato abbreviato della Società.

Modifiche all'IFRS 2 Classificazione e rilevazione delle operazioni con pagamento basato su azioni

Lo IASB ha emesso le modifiche all'IFRS 2 Pagamenti basati su azioni che trattano tre aree principali: gli effetti di una condizione di maturazione sulla misurazione di una transazione con pagamento basato su azioni regolata per cassa; la classificazione di una transazione con pagamento basato su azioni regolata al netto delle obbligazioni per ritenute d'acconto; la contabilizzazione qualora una modifica dei termini e delle condizioni di una transazione con pagamento basato su azioni cambia la sua classificazione da regolata per cassa a regolata con strumenti rappresentativi di capitale. Al momento dell'adozione, le entità devono applicare le modifiche senza riesporre i periodi precedenti, ma l'applicazione retrospettiva è consentita se scelta per tutte e tre le modifiche e vengono rispettati altri criteri. Il Gruppo non ha posto in essere transazioni con pagamento basato su azioni, quindi queste modifiche non hanno avuto alcun impatto sul bilancio semestrale consolidato abbreviato della Società.

Modifiche all'IFRS 4 Applicazione congiunta dell'IFRS 9 Strumenti finanziari e dell'IFRS 4 Contratti assicurativi

Le modifiche riguardano i problemi che nascono dall'adozione del nuovo principio sugli strumenti finanziari, IFRS 9, prima dell'adozione dell'IFRS 17 Insurance Contracts, che sostituisce l'IFRS 4. Le modifiche introducono due opzioni per le entità che emettono contratti assicurativi: un'esenzione temporanea nell'applicazione dell'IFRS 9 e *l'overlay approach*. Queste modifiche non hanno effetto per la Società in quanto non applicabile con riferimento all'emissione di contratti assicurativi.

Modifiche allo IAS 28 Partecipazioni in Società Collegate e Joint Venture – Chiarimento che la rilevazione di una partecipazione al fair value rilevato nell'utile/(perdita) d'esercizio è una scelta che si applica alla singola partecipazione

Le modifiche chiariscono che un'entità che è un'organizzazione di venture capital, od un'altra entità qualificata, potrebbe decidere, al momento della rilevazione iniziale e con riferimento al singolo investimento, di valutare le proprie partecipazioni in collegate e joint venture al fair value rilevato a conto economico. Se un'entità che non si qualifica come entità di investimento, ha una partecipazione in una collegata o joint venture che è un'entità di investimento, l'entità può, quando applica il metodo del patrimonio netto, decidere di mantenere la valutazione al fair value applicata da quell'entità di investimento (sia questa una collegata o una joint venture) nella misurazione delle proprie partecipazioni. Questa scelta è fatta separatamente per ogni collegata o joint venture che è un'entità di investimento all'ultima (in termine di manifestazione) delle seguenti date: (a) di rilevazione iniziale della partecipazione nella collegata o joint venture che è un'entità di investimento; (b) in cui la collegata o joint venture diventa un'entità di investimento; e (c) in cui la collegata o joint venture che è un'entità di investimento diventa per la prima volta capogruppo. Queste modifiche non hanno avuto alcun impatto sul bilancio semestrale consolidato abbreviato della Società in quanto non classificabile come un'organizzazione di ventue capital o entità di investimento.

Modifiche all'IFRS 1 Prima adozione degli International Financial Reporting Standards – Cancellazione delle Esenzioni a Breve Termine per First-Time Adopters

Sono state cancellate le esenzioni a breve termine previste dai paragrafi E3-E7 dell'IFRS 1 in quanto hanno assolto al loro scopo. Queste modifiche non hanno avuto alcun impatto sul bilancio semestrale consolidato abbreviato della Società.

Modifiche agli schemi contabili

Il bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2018 espone un prospetto dell'utile/(perdita) del periodo che rappresenta separatamente i profitti netti derivanti dalla locazione, i ricavi netti derivanti dalla

cessione degli immobili e i costi relativi all'ordinaria operatività della Società. Tale esposizione, già adottata nel bilancio consolidato e d'esercizio al 31 dicembre 2017, è comunemente adottata dalle società operanti nel settore immobiliare e permette di rappresentare al meglio la redditività degli investimenti in base alla natura delle attività svolte. A tal fine si è ritenuto opportuno riesporre i dati comparativi relativi al prospetto dell'utile/(perdita) del periodo del bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2017, in modo da rendere comparabili i dati esposti nei due esercizi di riferimento.

Si riportano di seguito le principali riclassifiche effettuate al prospetto dell'utile/(perdita) del periodo consolidato al 30 giugno 2017. Si precisa che l'adozione del nuovo prospetto dell'utile/(perdita) del periodo non ha in alcun modo comportato modifiche o aggiustamenti nel risultato del periodo precedente.

Al fine di illustrare le modifiche effettuate di seguito si riporta il prospetto di riconciliazione e i relativi dettagli:

Prospetto consolidato dell'utile del periodo esposto al 30 giugno 2017		Note	Voce conto economico riclassificato	30 giugno 2017
(Euro migliaia)				
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	17.693	(a)	Ricavi da locazione	16.684
			Costi operativi immobiliari netti	994
			Proventi da cessioni immobiliari	15
Costi per materie prime e servizi	(4.837)	(b)	Costi operativi immobiliari netti	(1.213)
			Costi di struttura	(3.586)
			Altri costi operativi	(38)
Costo del personale	(795)	(c)	Costi di struttura	(795)
Altri costi operativi	(1.935)	(d)	Costi operativi immobiliari netti	(1.737)
			Costi di struttura	(63)
			Altri costi operativi	(135)
Ammortamenti e svalutazioni	(1)		Rettifiche di valore nette	(1)
Adeguamento fair value immobili	7.314		Adeguamento fair value immobili	7.314
Risultato operativo netto	**17.439**		**Risultato operativo netto**	**17.439**
Quota del risultato di società collegate valutate a atrimonio netto	(6)		Quota del risultato di società collegate valutate a patrimonio netto	(6)
Proventi finanziari	416		Proventi finanziari	416
Oneri finanziari	(3.102)		Oneri finanziari	(3.102)
Risultato ante imposte	**14.747**		**Risultato ante imposte**	**14.747**
Imposte	(8)		Imposte	(8)
Risultato	**14.739**		**Risultato**	**14.739**
Risultato di terzi	(643)		Risultato di terzi	(643)
Risultato di Gruppo	**14.096**		**Risultato di Gruppo**	**14.096**

a) al 30 giugno 2017 la voce *ricavi delle vendite e delle prestazioni* include per Euro 16.684 mila ricavi da canoni di locazione commerciale, Euro 994 mila ricavi da ribaltamento oneri di gestione immobiliare ed Euro 15 mila ricavi da cessione di immobili. Tali importi, nel nuovo prospetto consolidato dell'utile/(perdita) del periodo, sono stati riclassificati rispettivamente nelle voci *ricavi da locazione*, *costi operativi immobiliari netti* e *proventi da cessioni immobiliari*;
b) la voce *costi per materie prime e servizi* include per Euro 1.213 mila spese relative alla gestione del patrimonio immobiliare (commissioni di property management, spese condominiali di manutenzione, utenze, polizze assicurative), Euro 3.586 mila costi correlati alla struttura societaria (consulenze legali, amministrative e aziendali, governance e funzioni di controllo, servizi IT, revisione, marketing) ed

Euro 38 mila ad altre imposte. Tali importi sono stati riclassificati rispettivamente nelle voci *costi operativi immobiliari netti*, *costi di struttura* e *altri costi operativi.*

c) i *costi del personale*, pari ad Euro 795 mila sono stati riclassificati unicamente nella voce *costi di struttura;*

d) la voce *altri costi operativi* include per Euro 1.737 mila imposte di proprietà (IMU, TASI, imposte di registro) relative al portafoglio immobiliare, Euro 63 mila costi relativi all'ordinaria operatività della Società (contributi associativi, costi per roadshow, altri oneri di amministrazione) ed Euro 135 mila altri oneri di gestione (tra cui l'adeguamento a fair value dello strumento finanziario). Gli importi sopra descritti sono stati riclassificati rispettivamente nelle voci *costi operativi immobiliari netti*, *costi di struttura* ed *altri costi operativi.*

La differente esposizione delle voci originarie del prospetto consolidato dell'utile/(perdita) del periodo e le modifiche apportate hanno comportato la separazione dei costi di gestione del portafoglio immobiliare, al netto dei ricavi da ribaltamento, e dei costi relativi alla struttura societaria, al fine di rappresentare distintamente la redditività degli investimenti e i costi legati alla struttura operativa della Società.

3. Segmenti operativi

Al fine di rappresentare l'attività della Società per settori, si è deciso di rappresentare la stessa in via prioritaria in base alla destinazione degli edifici ed in via secondaria sulla base della localizzazione geografica.
In considerazione della strategia di investimento riportata anche nel prospetto informativo, la destinazione degli edifici è suddivisa tra immobili direzionali, filiali bancarie e altri immobili. Gli immobili direzionali comprendono tutti gli edifici destinati alla locazione ad uso ufficio mentre negli altri immobili sono ricomprese tutte le altre destinazioni di tipo terziario quali ad esempio commercio e logistica. La categoria filiali bancarie è presentata separatamente in quanto rappresenta il 17% del portafoglio immobiliare complessivo (considerando la cessione di 21 filiali Deutsche Bank avvenuta a gennaio 2018).
Di seguito si riporta un conto economico riclassificato che fornisce l'informativa sui ricavi e sul risultato della Società per il periodo chiuso al 30 giugno 2018:

(Euro migliaia)	**Immobili direzionali**	**Filiali bancarie**	**Altri immobili**	**Importi non allocabili**	**Totale settori**
Canoni di locazione	14.257	2.549	895	-	17.701
Adeguamento fair value	7.228	1.617	1.456	-	10.301
Risultato di società collegate	1.398	-	-	(468)	930
Proventi finanziari	-	-	-	7	7
Totale Proventi	**22.883**	**4.166**	**2.351**	**(461)**	**28.932**
Costi immobiliari netti	(1.221)	(524)	(170)	-	(1.915)
Costi di struttura	(3.280)	(1.208)	(301)	(26)	(4.815)
Altri costi operativi	(17)	(99)	8	(22)	(130)
Rettifiche di valore nette	(843)	(293)	-	(13)	(1.149)
Oneri finanziari	(2.141)	(613)	(114)	(24)	(2.892)
Imposte	-	-	-	3	3
Risultato di settore	**15.381**	**1.429**	**1.774**	**(546)**	**18.041**

I ricavi del settore sono suddivisi per le voci più significative in ambito immobiliare ovvero canoni locazioni, spese operative e altre spese riaddebitate ai conduttori.
È rappresentato altresì il risultato del settore che comprende anche gli altri ricavi, quali ad esempio i proventi finanziari, i costi operativi e gli altri costi della Società.
La colonna *importi non allocabili* include principalmente la quota del risultato di società collegate, gli interessi passivi sui conti correnti bancari, gli ammortamenti, le perdite su cambi e le imposte correnti.

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

(Euro migliaia)	Immobili direzionali	Filiali bancarie	Altri immobili	Importi non allocabili	Totale settori
Attività non correnti	471.306	88.468	32.190	4.615	596.579
Attività correnti	36.940	17.438	923	3.379	58.680
Attività del settore	**508.246**	**105.906**	**33.113**	**7.994**	**655.259**
Passività non correnti	183.867	45.984	10.843	5	240.699
Passività correnti	5.441	1.157	426	126	7.150
Passività di settore	**189.308**	**47.141**	**11.269**	**131**	**247.849**

Le attività e le passività del settore sono suddivise sulla base della relazione con gli immobili suddivisi tra le varie categorie.
La colonna *importi non allocabili* include principalmente:

- per le attività, i crediti finanziari, le attività finanziarie valutate al fair value, la partecipazione in Co Investments 2 e le disponibilità liquide di MHREC Sàrl;
- per le passività, i debiti per imposte differite e correnti.

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

(Euro migliaia)	Milano	Roma	Altre città	Importi non allocabili	Totale settori
Canoni di locazione	12.943	2.759	1.999	-	17.701
Adeguamento fair value	5.490	3.214	1.597	-	10.301
Risultato di società collegate	1.398	-	(468)	-	930
Proventi finanziari	-	-	-	7	7
Totale Proventi	**19.831**	**5.973**	**3.128**	**7**	**28.939**
Costi immobiliari netti	(1.211)	(253)	(451)	-	(1.915)
Costi di struttura	(2.914)	(864)	(1.037)	-	(4.815)
Altri costi operativi	(24)	(15)	(90)	(1)	(130)
Rettifiche di valore nette	(940)	(25)	(184)	-	(1.149)
Oneri finanziari	(2.087)	(765)	(5)	(35)	(2.892)
Imposte	-	-	-	3	3
Risultato per area geografica	**12.655**	**4.051**	**1.361**	**(26)**	**18.041**

La suddivisione geografica è stata scelta anche in relazione alla strategia di investimento della Società che punta prioritariamente ai mercati di Milano e Roma.
Si riporta di seguito la distribuzione delle attività e passività sulla base della localizzazione geografica degli immobili.

(Euro migliaia)	Milano	Roma	Altre città	Importi non allocabili	Totale settori
Attività non correnti	428.407	96.190	70.493	1.489	596.579
Attività correnti	34.948	6.915	13.731	3.086	58.680
Attività del settore	**463.355**	**103.105**	**84.224**	**4.575**	**655.259**
Passività non correnti	163.162	46.797	30.737	3	240.699
Passività correnti	4.618	1.484	1.037	11	7.150
Passività di settore	**167.780**	**48.281**	**31.774**	**14**	**247.849**

Anche per la ripartizione geografica delle attività e delle passività, si è utilizzata la stessa metodologia descritta per la suddivisione delle attività e delle passività per destinazione d'uso.
La colonna *importi non allocabili* include principalmente le attività finanziarie valutate al *fair value* e i debiti per imposte.

4. Ricavi da locazione

I ricavi da locazione ammontano ad Euro 17.701 mila al 30 giugno 2018 e includono i canoni maturati sul portafoglio immobiliare.

(Euro migliaia)	Immobili	30 giugno 2018	30 giugno 2017
COIMA RES SIIQ	Vodafone	6.978	6.937
	Monte Rosa	1.873	-
Fondo CCFIV	Filiali Deutsche Bank	2.549	3.655
Fondo CCFVI (ex MHREC)	Gioiaotto	1.946	1.922
	EurCenter	2.561	2.540
COIMA RES SIINQ I	Deruta	1.794	1.630
Ricavi da locazione		**17.701**	**16.684**

Si segnala che l'immobile sito in via Monte Rosa 93 è stato acquisito in data 24 ottobre 2017, pertanto alla data del 30 giugno 2017 non risultano canoni maturati su tale proprietà.

In merito ai canoni maturati sul portafoglio Deutsche Bank, la riduzione di Euro 1.106 mila rispetto al primo semestre dell'anno precedente è riconducibile principalmente alla cessione del pacchetto di 21 filiali avvenuta in data 12 gennaio 2018.

5. Costi operativi immobiliari netti

I costi operativi immobiliari netti ammontano ad Euro 1.915 mila al 30 giugno 2018. Il dettaglio dell'importo è riportato di seguito:

(Euro migliaia)	Vodafone	Monte Rosa	Filiali Deutsche Bank	Gioiaotto EurCenter	Deruta	30 giugno 2018	30 giugno 2017
Recupero spese dai conduttori	1.087	486	19	417	9	2.018	994
Property management	(146)	(30)	(57)	(157)	(18)	(408)	(342)
Manutenzione	(351)	(230)	(28)	(126)	(5)	(740)	(193)
Utenze	(590)	(231)	-	(124)	-	(945)	(582)
Assicurazioni	(34)	(11)	(26)	(26)	(13)	(110)	(96)
IMU	(347)	(225)	(382)	(330)	(115)	(1.399)	(1.411)
TASI	(24)	(15)	(13)	(21)	(8)	(81)	(71)
Imposte di registro	(69)	(17)	(37)	(47)	(18)	(188)	(148)
Altri costi immobiliari	-	(48)	-	(14)	-	(62)	(107)
Costi immobiliari netti	**(474)**	**(321)**	**(524)**	**(427)**	**(168)**	**(1.915)**	**(1.956)**

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

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

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

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

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

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

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

6. Costi di struttura

I costi di struttura ammontano ad Euro 4.815 mila al 30 giugno 2018. Si allega di seguito la tabella riepilogativa di dettaglio:

(Euro migliaia)	COIMA RES	CCFIV IV	CCFIV VI (ex MHREC)	SIINQ I	Altre	30 giugno 2018	30 giugno 2017
Asset management	(1.441)	(238)	(488)	-	-	(2.167)	(2.044)
Costo del personale	(889)	-	-	-	-	(889)	(795)
Consulenze	(353)	(55)	(126)	(13)	(63)	(610)	(884)
Funzioni di controllo	(154)	(9)	(8)	(7)	-	(178)	(162)
Revisione	(107)	(17)	(16)	(7)	(5)	(152)	(133)
Marketing	(149)	-	-	-	-	(149)	(127)
Servizi IT	(88)	-	-	-	-	(88)	(71)
Esperti indipendenti	(18)	(29)	(6)	(3)	-	(56)	(75)
Altri costi di struttura	(233)	(290)	6	-	(9)	(526)	(153)
Costi di struttura	**(3.432)**	**(638)**	**(638)**	**(30)**	**(77)**	**(4.815)**	**(4.444)**

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

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

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

Il *costo del personale* è costituito da:

- salari, stipendi e oneri assimilati, pari ad Euro 376 mila, relativi principalmente alle retribuzioni dei dipendenti della Società;
- oneri sociali, pari ad Euro 130 mila, che includono i contributi versati dalla Società ai fondi previdenziali;
- altre spese del personale, pari ad Euro 383 mila, che includono principalmente i compensi agli amministratori.

I costi per la *governance e le funzioni di controllo* sono relativi principalmente al Collegio Sindacale, pari ad Euro 62 mila, ai compensi per la funzione di Risk Management, pari ad Euro 34 mila e alle altre funzioni di controllo, pari ad Euro 82 mila.

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

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

La voce *marketing* include principalmente i costi per *digital e media relations*, pari ad Euro 84 mila, alla manutenzione del sito web, pari ad Euro 47 mila e altri costi per eventi aziendali e convegni, pari ad Euro 18 mila.

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

7. Altri costi operativi

Gli altri costi operativi, che ammontano ad Euro 130 mila (Euro 173 mila al 30 giugno 2017), comprendono principalmente imposte e tasse *corporate*, i costi di iva indetraibili, sopravvenienze passive e altri oneri di gestione. In tale voce è stata inoltre riclassificata la rivalutazione dello strumento finanziario concesso ad alcuni amministratori esecutivi e *key manager*, per un ammontare pari ad Euro 3 mila.

8. Rettifiche di valore nette

Le rettifiche di valore nette, pari ad Euro 1.149 mila (Euro 1 migliaio al 30 giugno 2017), include principalmente la svalutazione del portafoglio di filiali Deutsche Bank classificato nella voce *rimanenze*, effettuata sulla base delle perizie predisposte dagli esperti indipendenti, e la perdita di valore attesa su parte dei crediti commerciali, stimata dalla Società sulla base di analisi effettuate sulla solvibilità della controparte e sulle tempistiche di incasso.

9. Adeguamento al fair value

La voce, pari ad Euro 10.301 mila (Euro 7.314 mila al 30 giugno 2017), si riferisce agli adeguamenti di valore degli investimenti immobiliari, effettuati sulla base delle perizie predisposte dagli esperti indipendenti.
Per maggiori dettagli in merito si rimanda alla nota 14 – Investimenti immobiliari.

10. Quota del risultato di società collegate valutate con il metodo del patrimonio netto

Il risultato di società collegate, pari ad Euro 930 mila, rappresenta l'adeguamento di valore delle partecipazioni nel Fondo Porta Nuova Bonnet e nella società Co – Investiment 2 SCS, calcolate secondo il metodo del patrimonio netto.
Per maggiori dettagli si rimanda al paragrafo 16 – Partecipazione in società collegate valutate con il metodo del patrimonio netto.

11. Proventi ed oneri finanziari

I proventi finanziari, pari ad Euro 7 mila (Euro 416 mila al 30 giugno 2017), si riferiscono principalmente ad utili su cambi maturati sul portafoglio titoli, classificato in bilancio come "attività finanziarie valutate al *fair value*".

Gli oneri finanziari ammontano ad Euro 2.892 mila (Euro 3.102 mila al 30 giugno 2017) ed includono essenzialmente gli interessi passivi maturati sui finanziamenti in essere.

Il costo medio ponderato dei debiti di Gruppo "all in" al 30 giugno 2018 è 1,97%. Il 74,1% del debito è coperto da "*interest rate cap*". La durata media ponderata residua dei finanziamenti è pari a 3,3 anni.

12. Imposte

In accordo con quanto previsto dalla normativa SIIQ, la Società calcola le imposte sui redditi derivanti dalle attività diverse dalla gestione esente, utilizzando l'aliquota fiscale del 24%.
Al 30 giugno 2018 l'ammontare positivo di Euro 3 mila (Euro 8 mila negativo al 30 giugno 2017) si riferisce prevalentemente alle imposte anticipate maturate sulla variazione di valore del portafoglio di titoli classificati in bilancio come "attività finanziarie valutate al *fair value*".

13. Utile per azione

L'utile base per azione è calcolato dividendo l'utile netto del periodo attribuibile agli azionisti ordinari della Società per il numero medio ponderato delle azioni ordinarie in circolazione durante il periodo.

L'utile per azione diluito non evidenzia differenze rispetto all'utile (perdita) base per azione.

Di seguito sono esposti l'utile e le informazioni sulle azioni utilizzate ai fini del calcolo dell'utile per azione base:

Utile per azione	**30 giugno 2018**	**30 giugno 2017**
Utile del periodo (Euro migliaia)	16.778	14.096
Numero medio ponderato di azioni ordinarie in circolazione	36.007.000	36.007.000
Utile base per azione (Euro)	**0,47**	**0,39**

Non vi sono state operazioni sulle azioni ordinarie tra la data di riferimento del bilancio consolidato semestrale abbreviato e la data di redazione del bilancio chiuso al 31 dicembre 2017.

14. Investimenti immobiliari

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

(Euro migliaia)	**Immobili**	**31 dicembre 2017**	**Oneri accessori**	**Rivalutazioni/ (svalutazioni)**	**30 giugno 2018**
COIMA RES SIIQ	Vodafone	208.500	-	600	209.100
	Monte Rosa	60.400	15	(15)	60.400
Fondo CCFIV	Filiali DB	86.750	-	1.617	88.367
Fondo CCFVI (ex MHREC)	Gioiaotto	72.070	25	4.905	77.000
	EurCenter	83.790	16	3.194	87.000
COIMA RES SIINQ I	Deruta	51.900	-	-	51.900
Investimenti immobiliari		**563.410**	**56**	**10.301**	**573.767**

Il saldo presente al 30 giugno 2018 corrisponde al valore desunto dalle perizie predisposte dagli esperti indipendenti. Tali perizie sono redatte in osservanza degli standard "RICS Valuation – Professional Standards",

in conformità alla normativa applicabile e alle raccomandazioni previste dall'ESMA - European Securities and Markets Authority.

La voce "*rivalutazioni/(svalutazioni)*" comprende le variazioni di *fair value* del valore degli immobili per effetto delle perizie emesse dagli esperti indipendenti incaricati dalla Società e dai Fondi.

Nella tabella successiva sono riportati i parametri utilizzati dagli esperti indipendenti per effettuare le proprie valutazioni secondo il criterio dei flussi di cassa attesi.

Esperto indipendente	Immobile	Tasso di attualizzazione	Tasso di riconversione	Tasso Cap out netto	Tasso di inflazione prevista	Anni di piano
CBRE Valuation	Vodafone	5,5%	6,6%	5,7%	1,5%	11
	Monte Rosa	5,4%	7,0%	5,6%	1,5%	10,3
Duff & Phelps REAG	Filiali DB (locate)	m.6,2%	m.6,2%	m.4,5%	1,3%-2,0%	12
	Filiali DB (sfitte)	m.6,8%	m.6,8%	m.5,1%	1,3%-2,0%	15
Duff & Phelps REAG	Gioiaotto (uffici)	6,3%	6,3%	5,0%	1,3%-2,0%	16
	Gioiaotto (tur./ricr.)	6,8%	6,8%	5,5%	1,3%-2,0%	17
	EurCenter	6,1%	6,1%	5,2%	1,3%-2,0%	15
CBRE Valuation	Deruta	5,5%	7,0%	5,6%	1,5%	4,5

Si precisa che con riferimento agli immobili Gioaotto ed EurCenter, precedentemente valutati attraverso il perito CBRE, a seguito della scadenza del mandato con quest'ultimo è stato nominato un nuovo valutatore in applicazione della procedura prevista dalla Società, il quale ha apportato alcune modifiche non significative ai tassi applicati.

15. Altre immobilizzazioni materiali e immobilizzazioni immateriali

Le altre immobilizzazioni materiali, pari ad Euro 334 mila (Euro 351 mila al 31 dicembre 2017), includono gli impianti, gli immobili e gli arredi relativi alla sede legale della Società. La riduzione di Euro 17 mila rispetto allo scorso esercizio è imputabile principalmente all'ammortamento del periodo.

Le immobilizzazioni immateriali ammontano ad Euro 49 mila (Euro 24 mila al 31 dicembre 2017) e si riferiscono a software aziendali. Quest'ultimi hanno subito un incremento di Euro 25 mila rispetto allo scorso esercizio per lo sviluppo delle attività di implementazione effettuate nel corso del periodo.

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

La voce in oggetto, pari a Euro 18.934 mila (Euro 16.879 mila al 31 dicembre 2017), comprende la partecipazione nel Fondo Porta Nuova Bonnet pari ad Euro 17.438 mila e la partecipazione di Co – Investment 2 SCS posseduta indirettamente tramite MHREC Sarl, pari ad Euro 1.496 mila.

L'incremento di Euro 2.055 mila rispetto all'esercizio precedente è riconducibile principalmente ai richiami effettuati dal Fondo Porta Nuova Bonnet nel corso del semestre, pari ad Euro 1.125 mila, e al risultato del periodo attribuibile alle Società pari ad Euro 930 mila.

17. Attività finanziarie al fair value

Le attività finanziarie al *fair value*, pari ad Euro 1.483 mila, si riferiscono ad un investimento di parte della liquidità in eccesso in fondi mobiliari per il tramite di un mandato di gestione affidato alla società prodotto Pictet.

Di seguito si riporta il dettaglio del portafoglio al 30 giugno 2018:

(Euro migliaia)	**30 giugno 2018**	**31 dicembre 2017**
Fondi obbligazionari	596	606
Fondi azionari	147	138
Fondi alternativi	154	153
Altri investimenti	586	595
Attività finanziarie al fair value	**1.483**	**1.492**

A partire dal 1° gennaio 2018 le attività finanziarie sono valutate al *fair value* con effetto a conto economico, in accordo al principio contabile internazionale IFRS 9. Si segnala che, alla data del presente bilancio semestrale consolidato abbreviato, tutti i fondi mobiliari in portafoglio hanno una quotazione di mercato.

18. Strumenti finanziari derivati

La voce, pari ad Euro 395 mila (Euro 723 mila al 31 dicembre 2017), si riferisce a *interest rate cap* che coprono l'esposizione finanziaria a tasso variabile al 30 giugno 2018.

La Società ha contabilizzato le operazioni di copertura in continuità sulla base dell'*hedging accounting* e in accordo con il principio contabile internazionale IFRS 9, in vigore dal 1° gennaio 2018.
Come previsto dal principio, gli strumenti finanziari derivati sono valutati al *fair value* e la componente temporale del loro valore è contabilizzata a patrimonio netto, nella voce "*altre riserve*", per un importo pari ad Euro 227 mila.

La Società ha applicato tale principio prospetticamente, includendo gli impatti derivanti dall'adozione del nuovo principio nei saldi di riapertura al 1° gennaio 2018. Tali modifiche hanno comportato solo una riclassifica di Euro 348 mila dalla voce "*utili portati a nuovo*" alla voce "*altre riserve*".

19. Crediti finanziari non correnti

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

20. Rimanenze

Le rimanenze, pari ad Euro 11.850 mila (Euro 12.140 mila al 31 dicembre 2017), includono le filiali bancarie del portafoglio Deutsche Bank attualmente non locate.
La variazione in diminuzione di Euro 290 mila rispetto all'esercizio precedente rispecchia l'adeguamento del *fair value* a seguito della perizia emessa dall'esperto indipendente.

21. Crediti commerciali e altri crediti correnti

Di seguito si riporta il dettaglio dei crediti commerciali e altri crediti correnti:

(Euro migliaia)	30 giugno 2018	31 dicembre 2017
Crediti verso conduttori	1.961	1.901
Crediti verso acquirenti	-	863
Crediti commerciali	**1.961**	**2.764**
Crediti verso Erario	1.561	2.948
Acconti a fornitori	6	3
Anticipi	7.800	-
Altre attività diverse	479	243
Ratei e risconti attivi	2.233	2.236
Altri crediti correnti	**12.079**	**5.430**
Crediti commerciali e altri crediti correnti	**14.040**	**8.194**

L'incremento di Euro 5.846 mila rispetto all'esercizio precedente è riconducibile principalmente agli anticipi versati dalla Società per l'acquisizione di due immobili siti in Milano nel quartiere di Porta Nuova, nello specifico Euro 5.000 mila per il complesso denominato "Pavilion" in Piazza Gae Aulenti ed Euro 2.800 mila per un'immobile in via Alessio di Tocqueville.

In merito ai crediti verso l'Erario, il decremento di Euro 1.387 mila rispetto all'esercizio precedente è dovuto in gran parte alla compensazione con altre imposte e tributi.

22. Disponibilità liquide

Le disponibilità liquide della Società ammontano complessivamente a Euro 32.803 mila.

(Euro migliaia)	30 giugno 2018	31 dicembre 2017
Banca Passadore	10.154	12.602
Intesa San Paolo	11.298	4.949
Pictet	1.014	1.014
ING Bank N.V.	2.189	2.733
BNP Paribas	4.024	4.059
State Street Bank	3.869	1.396
Société Générale Group	255	289
Disponibilità liquide	**32.803**	**27.042**

Le disponibilità liquide hanno subito un incremento significativo riconducibile principalmente agli utili derivanti dall'attività di locazione immobiliare, nonché all'incasso del corrispettivo derivante dalla cessione delle 21 filiali avvenuta nel mese di gennaio 2018.

23. Patrimonio netto

Il patrimonio netto 30 giugno 2018 ammonta ad Euro 394.140 mila (Euro 383.411 mila al 31 dicembre 2017) ed è composto come riportato negli schemi del bilancio semestrale consolidato abbreviato.

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

Le riserve, pari complessivamente ad Euro 362.911 mila, includono:

- la riserva sovrapprezzo azioni di Euro 335.549 mila;
- la riserva legale di Euro 2.890 mila;
- la riserva da valutazione al *fair value* di Euro 6.062 mila;
- altre riserve di Euro 18.410 mila.

Il patrimonio di terzi ammonta ad Euro 13.270 mila (Euro 11.915 mila al 13 dicembre 2017), di cui Euro 1.263 mila rappresenta l'utile di terzi del periodo.

Nella riga "rettifiche di riapertura" sono stati esposti i principali impatti sui saldi di riapertura al 1° gennaio 2018 derivanti dall'applicazione del nuovo principio contabile IFRS 9, tra cui:

- incremento di Euro 748 mila della voce "*utili portati a nuovo*" derivante dalla rinegoziazione del finanziamento sottoscritto dal Fondo CCFVI nel corso del 2017;
- riclassifica di Euro 348 mila dalla voce "*utili portati nuovo*" alla voce "*altre riserve*" derivante dalla valutazione degli strumenti finanziari derivati;
- riclassifica di Euro 13 mila dalla voce "*riserva da valutazione*" alla voce "*utili portati nuovo*" derivante dalla valutazione delle attività finanziarie valutate al *fair value*, al netto degli effetti fiscali.

Per maggiori dettagli in merito alle rettifiche effettuate si rimanda al paragrafo *2.4 – Nuovi principi contabili, interpretazioni e modifiche adottati dalla Società* e alle relative note esplicative del bilancio consolidato semestrale consolidato, rispettivamente *nota 24 – Debiti verso banche e altri finanziatori*, *nota 18 – Strumenti finanziari derivati* e *nota 17 – Attività finanziarie valutate al fair value*.

24. Debiti verso banche e altri finanziatori

Al 30 giugno 2018 la voce *debiti verso banche e altri finanziatori non correnti* ammonta ad Euro 239.912 mila ed include i finanziamenti ipotecari contratti dalla Società, dal Fondo CCFVI (ex MHREC) e da COIMA RES SIINQ I.

(Euro migliaia)	31 dicembre 2017	Applicazione nuovi principi contabili in vigore dal 1°gennaio 2018	Effetto costo ammortizzato	Rimborsi	30 giugno 2018
COIMA RES SIIQ	148.034	-	363	(280)	148.117
Fondo CCFVI (ex MHREC)	72.661	(748)	123	-	72.036
COIMA RES SIINQ I	19.725	-	34	-	19.759
Debiti verso banche non correnti	**240.420**	**(748)**	**520**	**(280)**	**239.912**
COIMA RES SIIQ	22.720	-	-	(22.720)	-
Debiti verso banche correnti	**22.720**	**-**	**-**	**(22.720)**	**-**

In accordo al nuovo principio contabile IFRS 9 in vigore dal 1° gennaio 2018, i finanziamenti oggetto di rinegoziazione o le cui clausole contrattuali abbiano subito modifiche significative devono riflettere il cambiamento di tali modifiche nel loro valore, ricalcolando il costo ammortizzato ed imputando eventuali differenze a conto economico.
Il valore del finanziamento sottoscritto dal Fondo CCFVI (ex MHREC), oggetto di rinegoziazione al 31 marzo 2017, è stato ricalcolato in accordo al nuovo approccio definito dall'IFRS 9 descritto sopra e, in sede di riapertura dei saldi al 1° gennaio 2018, la differenza rispetto al valore originario è stata rettificata in contropartita a utili a nuovo per un importo pari ad Euro 748 mila.

In data 9 marzo 2018 la Società ha rimborsato una parte della linea senior per un ammontare totale di Euro 23.000 mila, utilizzando parzialmente la liquidità derivante dall'operazione di cessione delle 21 filiali Deutsche Bank.

Di seguito si riporta una tabella di sintesi con i dettagli economici dei finanziamenti:

(Euro migliaia)	**30 giugno 2018**	**Scadenza**	**Tasso**	**% copertura**
COIMA RES SIIQ - Linea Senior	148.117	29 giugno 2021	Eur 3M + 180 bps	70%
Fondo CCFVI (ex MHREC)	72.036	31 marzo 2022	Eur 3M + 150 bps	81%
COIMA RES SIINQ I	19.759	16 gennaio 2022	Eur 3M + 160bps	81%

Le entità hanno stipulato dei contratti derivati di copertura nella forma di un *Interest Rate Cap*.
Tali operazioni si configurano come copertura di flussi finanziari dei finanziamenti in essere e quindi ricadono nell'ambito della cosiddetta *hedge accounting*, descritta nel paragrafo relativo agli strumenti finanziari derivati.

Di seguito si riportano i valori relativi alla quantificazione dei limiti previsti per gli indicatori finanziari definiti nei contratti di finanziamento e la loro tenuta alla data del 30 giugno 2018.

Covenant	**Limiti**	**Risultato test al 30 giugno 2018**
LTV Consolidato	<60%	40,9%
DSCR Consolidato	>1,40x	4,4x

25. Fondi rischi e oneri

Il fondo rischi ed oneri, pari ad Euro 127 mila (Euro 123 mila al 31 dicembre 2017), include il valore attualizzato del *Long Term Incentive* concesso ad un dipendente. L'incentivo prevede che lo stesso sia corriposto nel caso in cui il dipendente sia ancora presente in azienda alla data del 31 dicembre 2018.

26. Debiti commerciali e altri debiti non correnti

Gli altri debiti non correnti, pari ad Euro 623 mila (Euro 554 mila al 31 dicembre 2017), sono costituiti principalmente dal *fair value* dello strumento finanziario concesso agli amministratori esecutivi ed ai *key managers* e da depositi cauzionali versati da conduttori.

Lo strumento finanziario iscritto al *fair value* è stato emesso dalla Società e acquisito dal management per un valore nominale pari ad Euro 1 migliaio. Al 30 giugno 2018 lo strumento è stato rivalutato ad Euro 246 mila (Euro 243 mila al 31 dicembre 2017) utilizzando il criterio finanziario, in linea con la valutazione effettuata al 31 dicembre 2017.

Per la valutazione al 30 giugno 2018, il tasso di sconto è stato stimato assumendo un tasso risk-free pari a 1,27%, un coefficiente Beta pari a 0,59, un coefficiente Beta unlevered medio pari a 0,45 e un ERP pari al

6,22%. Per maggiori dettagli sul modello valutativo adottato si rimanda a quanto descritto nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2017.

27. Debiti commerciali e altri debiti correnti

Il dettaglio dei debiti commerciali e gli altri debiti correnti, pari ad Euro 7.066 mila, è di seguito riportato:

(Euro migliaia)	30 giugno 2018	31 dicembre 2017
Debiti verso fornitori	3.053	3.080
Debiti verso promissari acquirenti	-	4.363
Fatture da ricevere	1.719	1.200
Debiti commerciali	**4.772**	**8.643**
Debiti verso personale	161	207
Debiti verso enti previdenziali	71	54
Debiti verso l'Erario	46	92
Altri debiti	409	75
Ratei e risconti passivi	1.607	1.582
Altri debiti	**2.294**	**2.010**
Debiti commerciali e altri debiti correnti	**7.066**	**10.653**

Il decremento di Euro 3.587 mila rispetto allo scorso esercizio è imputabile principalmente alla voce *debiti verso promissari acquirenti*, che al 31 dicembre 2017 includeva gli acconti versati a favore del Fondo CCFIV per la cessione delle filiali Deutsche Bank, conclusasi a gennaio 2018.

28. Informativa sui trasferimenti tra portafogli di attività finanziarie

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

29. Informativa sul Fair Value

L' IFRS 13 dispone che:

- le attività non finanziarie debbano essere misurate secondo il metodo dell'"*highest and best use*" ovvero tenendo in considerazione il migliore utilizzo dell'attività dal punto di vista degli operatori di mercato;
- le passività (finanziarie e non) e gli strumenti rappresentativi di capitale (ad esempio azioni emesse come corrispettivo in una *business combination*) debbano essere trasferiti ad un operatore di mercato alla data di valutazione. Nel processo di misurazione del *fair value* di una passività è necessario rilevare il rischio di inadempimento della controparte che comprende anche il rischio di credito.

Le regole generali per la predisposizione delle tecniche di valutazione del *fair value* dovrebbero essere appropriate in base alle circostanze, imposte in modo tale da massimizzare gli input osservabili e stabilite secondo il metodo utilizzato per la valutazione (metodo dei multipli, il metodo reddituale e il metodo del costo):

1) appropriate in base alle circostanze: le tecniche di valutazione devono essere applicate in modo coerente nel tempo a meno che non esistano tecniche alternative più rappresentative per la valutazione del *fair value*;

2) massimizzare gli input osservabili: gli input si distinguono in osservabili e non osservabili, fornendo alcuni esempi di mercati dai quali possono essere calcolati i *fair value*;

3) le tecniche di misurazione del *fair value* si classificano in tre livelli gerarchici a seconda del tipo di input che viene utilizzato:

- livello 1: gli input derivano dai prezzi quotati in mercati regolamentati di beni identici

all'attività o passività da valutare. In questo caso si utilizzano i prezzi senza procedere ad alcun aggiustamento;

- livello 2: gli input derivano dai prezzi quotati o altri dati (tassi di interesse, curve dei rendimenti osservabili, spread creditizi) per attività o passività simili in mercati attivi e non attivi. Per questo caso possono essere effettuati degli aggiustamenti dei prezzi in funzione di fattori specifici dell'attività o passività;
- livello 3: in questo caso gli input non sono osservabili. Il principio dispone che sia possibile ricorrere a quest'ultima tecnica solo in questo caso. Gli input di questo livello comprendono per esempio swap su valute a lungo termine, *interest rate swap*, passività di smantellamento assunta in una *business combination*, etc.

La disposizione di questi livelli segue una gerarchia di priorità: attribuendo la massima significatività per il livello 1 e minima per il livello 3.

L'IFRS 13 dispone che per la valutazione del *fair value* possano essere utilizzati tre metodi di valutazione:

- il metodo della valutazione di mercato si basa sui prezzi e altre informazioni rilevanti per gli operatori di mercato di attività e passività identiche o comparabili. I modelli utilizzati sono il metodo dei multipli e il metodo dei prezzi a matrice;
- il metodo reddituale si ottiene dalla sommatoria attualizzata degli importi futuri che verranno generati dall'attività. Questa metodologia consente di ottenere un *fair value* che rifletta le attuali aspettative del mercato su tali importi futuri;
- il metodo del costo riflette l'ammontare che sarebbe richiesto alla data di valutazione per sostituire la capacità di servizio dell'attività oggetto di valutazione. Il *fair value* sarà pari al costo che un operatore di mercato dovrebbe sostenere per acquisire o costruire un'attività di utilità comparabile rettificata (tenendo conto del livello di obsolescenza dell'attività in oggetto). Questo metodo può essere usato solo qualora gli altri metodi non siano utilizzabili.

Le tecniche di valutazione sono applicate in modo coerente nel tempo a meno che esistano delle tecniche alternative che consentano una più rappresentativa valutazione del *fair value*. Nella selezione delle tecniche di valutazione assumono una rilevanza particolarmente significativa le assunzioni utilizzate nel determinare il prezzo dell'attività o delle passività.

Di seguito si riporta il confronto tra valore contabile e *fair value* delle attività e delle passività della Società al 30 giugno 2018 e al 31 dicembre 2017.

(Euro migliaia)	30 giugno 2018		31 dicembre 2017	
	Valore contabile	Fair Value	Valore contabile	Fair Value
Investimenti immobiliari	573.767	573.767	563.410	563.410
Altre immobilizzazioni materiali	334	334	351	351
Immobilizzazioni immateriali	49	49	24	24
Partecipazioni in società collegate	18.934	18.934	16.879	16.879
Attività finanziarie valutate al fair value	1.483	1.483	1.492	1.492
Crediti per imposte anticipate	17	17	9	9
Strumenti finanziari derivati	395	395	723	723
Crediti finanziari e commerciali non correnti	1.620	1.620	1.620	1.620
Rimanenze	11.850	11.850	12.140	12.140
Crediti finanziari e commerciali correnti	14.040	14.040	8.194	8.194
Disponibilità liquide	32.803	32.803	27.042	27.042
Attività non correnti destinate alla vendita	-	-	38.000	38.000
Attività	**655.292**	**655.292**	**669.884**	**669.884**
Debiti verso banche non correnti	239.912	241.631	240.420	243.842
Altri debiti	7.724	7.724	11.175	11.175
Debiti per strumento finanziario	246	246	243	243
Debiti verso banche correnti	-	-	22.720	22.916
Passività	**247.882**	**249.601**	**274.558**	**278.176**

La Società non detiene strumenti di capitale valutati al costo.
Di seguito si allega tabella di sintesi con evidenziazione della gerarchia nella misurazione del fair value alla data del 30 giugno 2018 e al 31 dicembre 2017.

(Euro migliaia)	30 giugno 2018			
	Totale	Prezzi quotati su mercati attivi (Livello 1)	Dati significativi osservabili (Livello 2)	Dati significativi non osservabili (Livello 3)
Investimenti immobiliari	573.767	-	-	573.767
Altre immobilizzazioni materiali	334	-	-	334
Immobilizzazioni immateriali	49	-	-	49
Partecipazioni in società collegate	18.934	-	-	18.934
Attività finanziarie valutate al fair value	1.483	1.483	-	-
Crediti per imposte anticipate	17	-	-	17
Strumenti finanziari derivati	395	-	395	-
Crediti finanziari e commerciali non correnti	1.620	-	-	1.620
Rimanenze	11.850	-	-	11.850
Crediti finanziari e commerciali correnti	14.040	-	-	14.040
Disponibilità liquide	32.803	-	-	32.803
Attività	**655.292**	**1.483**	**395**	**653.414**
Debiti verso banche non correnti	241.631	-	241.631	-
Altri debiti	7.724	-	-	7.724
Debiti per strumento finanziario	246	-	-	246
Passività	**249.601**	**-**	**241.631**	**7.970**

(Euro migliaia)	31 dicembre 2017			
	Totale	Prezzi quotati su mercati attivi (Livello 1)	Dati significativi osservabili (Livello 2)	Dati significativi non osservabili (Livello 3)
Investimenti immobiliari	563.410	-	-	563.410
Altre immobilizzazioni materiali	351	-	-	351
Immobilizzazioni immateriali	24	-	-	24
Partecipazioni in società collegate	16.879	-	-	16.879
Attività finanziarie valutate al fair value	1.492	1.492	-	-
Crediti per imposte anticipate	9	-	-	9
Strumenti finanziari derivati	723	-	723	-
Crediti finanziari e commerciali non correnti	1.620	-	-	1.620
Rimanenze	12.140	-	-	12.140
Crediti finanziari e commerciali correnti	8.194	-	-	8.194
Disponibilità liquide	27.042	-	-	27.042
Attività non correnti destinate alla vendita	38.000	38.000	-	-
Attività	**669.884**	**39.492**	**723**	**629.669**
Debiti verso banche non correnti	243.842	-	243.842	-
Altri debiti	11.175	-	-	11.175
Debiti per strumento finanziario	243	-	-	243
Debiti verso banche correnti	22.916	-	22.916	-
Passività	**278.176**	-	**266.758**	**11.418**

30. Rischi e impegni

Rischi

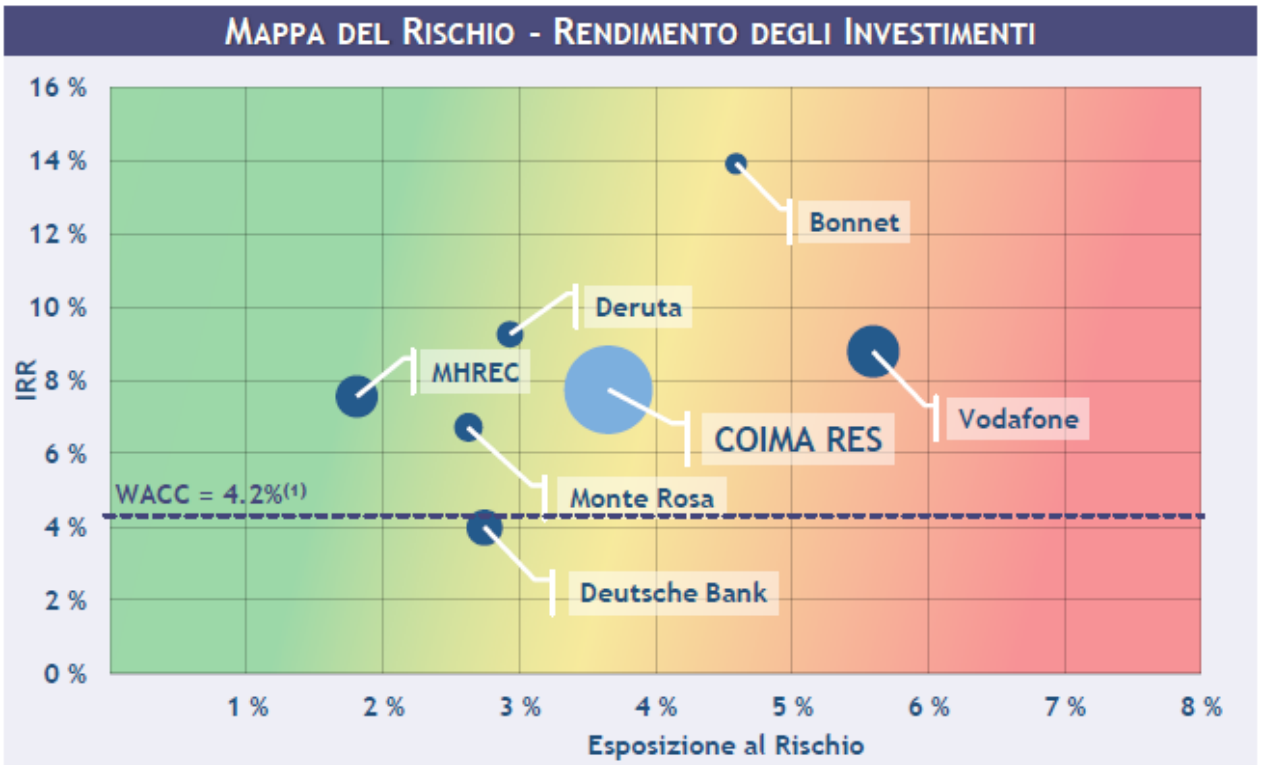
Di seguito si riporta una tabella di sintesi dei rischi e delle relative mitigazioni:

	Rischi	Mitigazioni di COIMA RES
1	**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. 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.	La strategia di investimento della Società è focalizzata in asset (immobili o quote di fondi) di alta qualità all'interno di grandi centri urbani, in particolare Milano, che hanno dimostrato capacità reddituali elevate ed una buona resilienza durante i cicli negativi di mercato, anche grazie ad un livello della domanda meno volatile rispetto ad *asset* di minori dimensioni situati in città secondarie. Sotto il profilo del vacancy risk, la Società privilegia contratti di locazione a lungo termine e comprensivi di adeguate clausole di salvaguardia, ed attua un processo attivo di asset management volto a comprendere le esigenze dei conduttori ed a massimizzarne il grado di soddisfazione. Inoltre, la qualità degli asset costituisce fattore di mitigazione del rischio di vacancy.
2	**Rischio di credito e controparte** – il rischio di perdite derivanti dall'inadempimento delle controparti dovuto al deterioramento del loro merito creditizio fino al caso estremo di *default*, con riferimento a: - locatari (tenant); - controparti in operazioni di sviluppo immobiliare (costruttore, gestore); - controparti in operazioni di compravendita immobiliare.	La Società provvede ad analizzare in sede di *on-boarding* ed a monitorare in via continuativa i rischi derivanti dall'inadempimento dei *tenants* e delle altre controparti rilevanti (es. analisi di solvibilità e del merito creditizio, analisi della situazione finanziaria, referenze, informazioni pregiudizievoli e negatività, ecc.), anche tramite il ricorso a banche dati esterne. Si evidenzia, a tal proposito, che la strategia di investimento della Società privilegia controparti di elevato standing, anche appartenenti a grandi Gruppi internazionali.

3	**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.	La Società analizza e monitora tale rischio con cadenza periodica ed ha inoltre definito, all'interno del proprio Statuto, dei limiti in relazione alla concentrazione su singoli immobili/conduttori. La strategia della Società prevede l'aumento della numerosità dei conduttori e la loro progressiva diversificazione settoriale al fine di mitigare i rischi connessi ad una eccessiva concentrazione.
4	**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).	La Società adotta adeguati strumenti derivati di copertura del rischio di tasso di interesse al fine di ridurre gli impatti derivanti da variazioni avverse della curva dei tassi di interesse.
5	**Rischio di liquidità** – il rischio di non essere in grado di far fronte ai propri impegni di pagamento per: - l'incapacità di reperire fondi sul mercato (cd. "funding liquidity risk"); - l'incapacità di smobilizzare i propri attivi (cd. "market liquidity risk").	La Società pianifica attentamente i propri flussi di cassa e monitora nel continuo il livello di liquidità nell'ambito dell'attività di tesoreria e di gestione del rischio ALM, anche facendo ricorso ad analisi di scenario e prove di stress. In ottica di ottimizzazione della struttura finanziaria e patrimoniale, la Società contiene la leva finanziaria nel limite del 45% del valore complessivo degli attivi.
6	**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.	La strategia adottata dalla Società attualmente prevede un investimento molto limitato in asset mobiliari diversi dalle azioni proprie e dagli strumenti a copertura del rischio di tasso d'interesse; ciò anche in considerazione dei limiti previsti in relazione allo status di SIIQ. L'esposizione ad eventuali rischi finanziari, non connessi al patrimonio immobiliare, è oggetto di monitoraggio periodico ed è inoltre mitigata tramite il ricorso a controparti bancarie di primario standing.
7	**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.	I rischi operativi sono fronteggiati tramite l'adozione di adeguate procedure interne e l'articolazione del sistema di controllo interno su tre livelli: - Primo livello: Controlli di linea svolti dalle Unità di business e dalle Funzioni di staff; - Secondo livello: Controlli svolti dalle Funzioni Legale, Compliance e Risk Management; - Terzo livello: Controlli svolti dalla Funzione di Internal Audit sulla base del Piano di Audit.
8	**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'*asset test* e il *profit test* per monitorare che, anche in via prospettica, siano soddisfatti i requisiti di legge ed indicati nello statuto necessari alla conservazione dello status di SIIQ.
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 best practices internazionali, oltre che da specifiche e stringenti procedure che regolano le relazioni con gli stakeholders (es. le Autorità) e gli investitori (es. gestione reclami) e la comunicazione esterna.
10	**Rischio strategico** - Rischio puro e rischio di business (commerciale); consiste nel rischio, attuale o prospettico, di flessione degli utili o del capitale derivante da cambiamenti del contesto operativo o da decisioni aziendali errate, attuazione inadeguata di decisioni, scarsa reattività a variazioni del contesto competitivo, del comportamento della clientela o dello sviluppo tecnologico.	Oltre che da un articolato processo di pianificazione strategica e di valutazione ed analisi degli investimenti, il Rischio strategico è presidiato dal livello di esperienza e professionalità del Management della Società, sia con riferimento al mercato immobiliare che alla gestione operativa/finanziaria ed al controllo interno.

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

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



Garanzie e impegni

In merito al finanziamento contratto da COIMA RES, è stato concordato con le banche finanziatrici il seguente *security package*:

- Ipoteca di primo grado per Euro 432.550 mila;
- Pegno sulle quote del Fondo CCFIV;
- Pegno sui conti correnti operativi legati al contratto di finanziamento, con eccezione del conto sul quale saranno riversati gli ammontari da distribuire come dividendi;
- Cessione dei crediti derivanti dal contratto di affitto di Vodafone, dei crediti assicurativi e degli eventuali crediti derivanti da contenziosi nei confronti dei consulenti impiegati per le *due diligence* su

Vodafone.

In merito al finanziamento contratto dalla controllata al 100% COIMA RES SIINQ I, è stato concordato con la banca finanziatrice il seguente *security package*:

- Ipoteca di primo grado per Euro 40.000 mila;
- Pegno sulle azioni della controllata;
- Pegno sui conti correnti operativi legati al contratto di finanziamento, con eccezione del conto ordinario;
- Cessione dei crediti derivanti dal contratto di affitto del complesso Deruta, dei crediti assicurativi e degli eventuali crediti derivanti da contenziosi nei confronti dei consulenti impiegati per le *due diligence* sull'immobile.

A seguito della stipula del finanziamento degli immobili esistenti, il Fondo CCFVI (già "MHREC") ha concesso le seguenti garanzie alle banche finanziatrici:

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

L'ipoteca che grava sugli immobili è la seguente:

Data	Importo	Grado	Banca
24 giugno 2016	146.000.000	I	UBI Banca

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

Per quanto riguarda il contratto di locazione stipulato in data 21 luglio 2017 tra COIMA RES e il Fondo Porta Nuova Garibaldi, gestito da COIMA SGR S.p.A., la Società ha concesso una garanzia a favore del locatore per un ammontare pari a circa Euro 25 mila.

In merito alla richiesta di rimborso del credito IVA, COIMA RES ha concesso una garanzia all'Agenzia delle Entrate pari ad Euro 41.187 mila.

La Società ha un impegno di complessivi Euro 25.000 mila nei confronti del Fondo Porta Nuova Bonnet. Si segnala che alla data del 30 giugno 2018 il Fondo Porta Nuova Bonnet ha richiamato Euro 14.982 mila e quindi residua un impegno di Euro 10.018 mila.

31. Operazioni con parti correlate

Si riporta il dettaglio delle operazioni con le parti correlate:

(Euro migliaia)	Crediti	Debiti	Costi
COIMA SGR S.p.A.	-	2.031	2.176
COIMA S.r.l.	-	209	239
COIMA Image S.r.l.	-	2	-
Fondo Porta Nuova Garibaldi	-	159	67
Co - Investment 2 SCS	1.620	-	-
Dirigenti	-	39	95
Amministratori	46	249	309
Sindaci	-	62	62
Altri	-	-	50

Si segnala inoltre che la Società ha stipulato i seguenti contratti di servizio con parti correlate a condizioni in linea con gli standard di mercato, e precisamente:

- contratto di asset management con COIMA SGR S.p.A.;
- contratti con COIMA S.r.l. per la fornitura da parte di quest'ultima di servizi di development & project management, nonché di property & facility management;
- contratto di locazione relativo alla nuova sede legale della Società stipulato in data 21 luglio 2017 con il Fondo Porta Nuova Garibaldi, gestito da COIMA SGR S.p.A..

ATTESTAZIONE DELL' AMMINISTRATORE DELEGATO E DEL DIRIGENTE PREPOSTO ALLA REDAZIONE DEI DOCUMENTI CONTABILI SOCIETARI RELATIVA AL BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO AL 30 GIUGNO 2018

ai sensi dell'art. 154-bis, comma 5, del Decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 e dell'art. 81-ter del Regolamento Consob 14 maggio 1999, n. 11971

1. I sottoscritti Manfredi Catella e Fulvio Di Gilio, nella qualità rispettivamente di Amministratore Delegato e Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili di COIMA RES S.p.A. SIIQ, attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-*bis*, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:
   - l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa; e
   - l'effettiva applicazione delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato.
2. Al riguardo si segnala che:
   - l'adeguatezza delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato è stata verificata mediante la valutazione del sistema di controllo interno sull'informativa finanziaria.
   - dalla valutazione del sistema di controllo interno sull'informativa finanziaria non sono emersi aspetti di rilievo.
3. Si attesta, inoltre, che:
   Il bilancio consolidato semestrale abbreviato:
   - è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità Europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002;
   - corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
   - è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria della Società e dell'insieme delle società e dei fondi inclusi nel consolidamento.

   La relazione intermedia sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione, nonché della situazione dell'impresa, unitamente a una descrizione dei principali rischi e incertezze cui la Società è esposta.

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

Milano, 26 luglio 2018

Amministratore Delegato

Manfredi Catella

Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari

Fulvio Di Gilio

GLOSSARIO

	Definizioni
ALM	Asset Liabilities Management è la pratica della gestione dei rischi che crescono a causa di disallineamenti tra attività e passività. Il processo è un incrocio tra il risk management e la pianificazione strategica.
Bad Leaver	La revoca del consigliere in presenza di un grave inadempimento, doloso o colposo, del consigliere stesso ad obblighi di legge o di statuto che sia altresì idoneo a compromettere irreparabilmente il rapporto di fiducia intercorrente tra il consigliere e la Società e che non consenta, pertanto, la prosecuzione, anche provvisoria, del rapporto di amministrazione.
Bonnet	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 sfitto.
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 sfitto.
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 sfitto.
CBD	Central Business District ovvero l'area cittadina in cui si concentra il mercato prime degli uffici.
CBRE	CBRE Valuation S.p.A., con sede in Milano, Via del Lauro n. 5/6.
Certificazione LEED	Certificazione di efficienza dell'edificio rilasciata dallo U.S. Green Building Council.
CO - Investment 2SCS	Partecipazione posseduta indirettamente tramite MHREC S.à.r.l., che ne detiene il 33,33%.
COIMA S.r.l.	COIMA S.r.l. con sede legale in Milano, Piazza Gae Aulenti n. 12.
COIMA RES SIINQ I	COIMA RES S.p.A. SIINQ I, Società di Investimento Immobiliare Non Quotata di cui COIMA RES detiene il 100% del capitale sociale.
COIMA SGR	COIMA SGR S.p.A. con sede in Milano, Piazza Gae Aulenti n. 12.
Consorzio Lorenteggio Village	Consorzio Lorenteggio Village, costituito in data 25 gennaio 2018, di cui la Società è proprietaria del 69,21% delle quote.
Contratto di asset management	Il contratto sottoscritto in data 15 ottobre 2015 tra l'Emittente e la SGR e successivamente modificato in data 13 novembre 2015.
Core	Gli immobili *core* sono caratterizzati principalmente da elevata liquidità e basso rischio. Tali immobili sono situati in aree strategiche e sono mantenuti in portafoglio per lunghi periodi in modo da sfruttare al massimo i flussi di cassa che possono produrre.
Core plus	Gli immobili *core plus* sono riconducibili alla categoria *core*, con la differenza che alcuni investimenti possono presentare caratteristiche di valorizzazione (ad esempio superfici parzialmente sfitte o locatari i cui contratti prevedono una scadenza nel breve periodo). Per questa tipologia il profilo di rischio è da considerarsi medio-basso.
Coupon	Valore maturato dallo Strumento Finanziario.
Deruta 19 o Deruta	Si intende il complesso di immobili sito in Milano, in via Deruta n.19, acquisito il 16 gennaio 2017 da COIMA RES SIINQ I.
EBITDA	I proventi prima degli oneri finanziari, tasse, ammortamenti e svalutazioni sono la più significativa misura della performance operativa di una società in quanto indica i proventi a prescindere dalle modalità di finanziamento, delle tasse e del ciclo di investimenti della società. L'EBITDA è un proxy per il flusso di cassa operativo che la società è in grado di generare.

Emittente ovvero Società ovvero COIMA RES	COIMA RES S.p.A. SIIQ con sede legale in Milano, Piazza Gae Aulenti n. 12, iscrizione Registro Imprese di Milano e Partita IVA n. 09126500967.
EPRA Cost Ratios	Calcolato come il rapporto tra i costi e le spese amministrative (includendo ed escludendo i costi diretti degli sfitti) 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 *fair value* ed escludendo il *fair value* 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 *fair value* degli strumenti finanziari, dei debiti e delle imposte differite.
EPRA topped up Net Initial Yield	Calcolato come il rapporto tra il canone netto stabilizzato e il valore lordo di mercato dell'immobile.
FFO	Il Fund From Operations è calcolato come l'EBITDA delle attività tipiche al netto degli interessi passivi. L'FFO è l'indicatore più utilizzato per valutare la performance di un REIT.
FFO ricorrente	Calcolato come l'FFO rettificato per escludere i ricavi non ricorrenti ed includere i costi non ricorrenti.
Fondo COIMA CORE FUND IV	Fondo COIMA CORE FUND IV di cui la Società è proprietaria del 100% delle quote.
Fondo COIMA CORE FUND VI (già "MHREC")	Fondo COIMA CORE FUND IV (già "MHREC"), di cui la Società ha acquisito l'86,67% delle quote in data 27 luglio 2016.
Gioiaotto	Si intende l'immobile sito in Milano, viale Gioia 6-8, detenuto dal Fondo CCFVI (ex MHREC).
Good Leaver	Si intendono le ipotesi di: (i) mancata nomina del Consigliere nei termini ed alle condizioni tutte previste nell'accordo stipulato e/o mancata conferma/ratifica degli stessi successivamente all'avvio della negoziazione delle Azioni sul MTA; ovvero (ii) cessazione dalla carica di Consigliere di Amministrazione al verificarsi di una delle ipotesi di risoluzione del Contratto di Asset Management indicate all'art. 5.3, punti (i), (iii) e (iv) di tale Contratto di Asset Management; ovvero (iii) mancato rinnovo per un ulteriore triennio nella carica di Consigliere alla naturale scadenza del primo mandato triennale e, successivamente, alla naturale scadenza del secondo mandato triennale; ovvero (iv) mancata accettazione da parte del Consigliere della proposta di rinnovo dell'incarico a condizioni peggiorative rispetto a quelle applicate nel triennio precedente; ovvero (v) revoca del Consigliere in assenza di un'ipotesi di Bad leaver; (vi) rinuncia alla carica da parte del Consigliere in presenza di una giusta causa di dimissioni; ovvero (vii) decesso del Consigliere (nel qual caso l'Indennità risarcitoria verrà corrisposta agli aventi diritto).
Good Secondary	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 COIMA CORE FUND IV (già "MHREC").
Monte Rosa	Si intende l'immobile sito in Milano, in via Monte Rosa n.93, acquisito il 24 ottobre 2017 da COIMA RES.
Palazzo Sturzo o "Eurcenter"	Si intende l'immobile sito in Roma, in Piazza Don Luigi Sturzo, detenuto dal Fondo COIMA CORE FUND IV (già "MHREC").
Periodo di contabilizzazione	Ogni periodo di 12 mesi, ciascuno dei quali ha inizio il 1 gennaio e finisce ogni anno alla mezzanotte del 31 dicembre.
Porta Nuova Bonnet	Fondo Porta Nuova Bonnet, istituito il 20 ottobre 2016, di cui COIMA RES è proprietaria al 35,7%.
Portafoglio Deutsche Bank	Si intendono le filiali bancarie all'interno del Fondo COIMA CORE FUND IV, locate a Deutsche Bank
Portafoglio 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 *outstanding* 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 SIIQ	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.
Value-added	Tale tipologia di investimento include gli immobili in fase di riqualificazione e ristrutturazione integrale, solitamente sfitti o con elevato tasso di vacancy. Rispetto alla categoria *core*, gli immobili *value added* sono caratterizzati da un profilo di rischio medio-alto e generano rendimenti facendo affidamento sulla crescita di valore degli immobili nel tempo.

EY
Building a better working world

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

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

Relazione di revisione contabile limitata sul bilancio consolidato semestrale abbreviato

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

Introduzione

Abbiamo svolto la revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato, costituito dal prospetto consolidato della situazione patrimoniale-finanziaria al 30 giugno 2018, dal prospetto consolidato dell'utile o perdita del periodo, dal prospetto consolidato delle altre componenti di conto economico complessivo, dal prospetto consolidato delle variazioni di patrimonio netto, dal rendiconto finanziario consolidato semestrale e dalle relative note esplicative della COIMA RES S.p.A. SIIQ e controllate (Gruppo COIMA RES) al 30 giugno 2018. Gli Amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea. E' nostra la responsabilità di esprimere una conclusione sul bilancio consolidato semestrale abbreviato sulla base della revisione contabile limitata svolta.

Portata della revisione contabile limitata

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

Conclusioni

Sulla base della revisione contabile limitata svolta, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che il bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo COIMA RES al 30 giugno 2018 non sia stato redatto, in tutti gli aspetti significativi, in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea.

Milano, 30 luglio 2018

EY S.p.A.

Aldo Alberto Amorese
(Socio)

EY S.p.A.
Sede Legale: Via Po, 32 - 00198 Roma
Capitale Sociale Euro 2.525.000,00 i.v.
Iscritta alla S.O. del Registro delle Imprese presso la C.C.I.A.A. di Roma
Codice fiscale e numero di iscrizione 00434000584 - numero R.E.A. 250904
P.IVA 00891231003
Iscritta al Registro Revisori Legali al n. 70945 Pubblicato sulla G.U. Suppl. 13 - IV Serie Speciale del 17/2/1998
Iscritta all'Albo Speciale delle società di revisione
Consob al progressivo n. 2 delibera n.10831 del 16/7/1997

A member firm of Ernst & Young Global Limited

RAPPORTO DI VALUTAZIONE

Via Lorenteggio, 240 – Milano
Valore di mercato degli immobili identificati come B-C-C1, facenti parte del Complesso immobiliare direzionale denominato Vodafone Village.

COIMA RES S.p.A. SIIQ
Piazza Gae Aulenti, 12
20154 – MILANO

Data di Valutazione: 30 giugno 2018

Limitazione di Responsabilità

Il presente report di valutazione (il "Report") è stato redatto da CBRE Valuation S.p.A. ("CBRE") a uso esclusivo di COIMA RES S.p.A. SIIQ (il "Cliente") conformemente ai termini dell'incarico tra CBRE e il Cliente del 14 giugno 2016 ("l'Incarico"). Il Report è riservato al Cliente e agli altri Destinatari indicati nel Report medesimo; il Cliente e i Destinatari non possono in alcun modo divulgare il Report salvo che ciò non sia espressamente previsto nell'Incarico.

Qualora CBRE abbia espressamente consentito (tramite una lettera di affidamento -reliance letter-) a un soggetto terzo diverso dal Cliente o dai Destinatari di fare affidamento sul Report (la "Parte Affidataria" - "Relying Party"- o le "Parti Affidatarie" -"Relying Parties"-), non graverà su CBRE alcuna responsabilità aggiuntiva nei confronti di alcuna Parte Affidataria rispetto a quella che CBRE avrebbe avuto se tale Parte Affidataria fosse stata individuata nell'Incarico come cliente.

La responsabilità massima aggregata di CBRE nei confronti del Cliente, dei Destinatari e di qualsiasi Parte Affidataria sorta da, connessa a, o relativa al Report e/o all'Incarico, contrattuale o extracontrattuale, non potrà in ogni caso superare il minore importo tra:

(i) 25% del valore della Proprietà sulla base di quanto indicato nell'Incarico (alla data di valutazione); o

(ii) €10 milioni (Euro 10.000.000,00).

Fatte salve le condizioni dell'Incarico, CBRE non sarà responsabile per qualsiasi perdita o danno, indiretto, speciale o conseguente, contrattuale o extracontrattuale, derivante da o connesso al Report. Nessuna previsione nel Report può escludere responsabilità che non possono essere escluse per legge.

Se non siete né il Cliente, né un Destinatario, né una Parte Affidataria allora state consultando il presente Report su una base di non-affidamento ("non-reliance basis") e a mero scopo informativo. Non potrete quindi, in alcun modo, fare affidamento sul Report e CBRE non sarà responsabile per eventuali perdite o danni in cui potreste incorrere (siano essi diretti, indiretti o conseguenti) quale conseguenza di un utilizzo o di un affidamento non autorizzato del presente Report. CBRE non si impegna a fornire ulteriori informazioni aggiuntive o a correggere eventuali imprecisioni contenute nel Report.

Le informazioni contenute nel Report non costituiscono in alcun modo un suggerimento circa l'opportunità di una qualsiasi forma di transazione.

Per eventuali chiarimenti in merito alla presente legal notice, si consiglia di richiedere una consulenza legale indipendente.

CBRE

INDICE

1 EXECUTIVE SUMMARY

2 CERTIFICATO DI PERIZIA

3 RELAZIONE DESCRITTIVA

- OGGETTO DI VALUTAZIONE
- ASPETTI LEGALI
- COMMENTO SUL MERCATO
- CONSIDERAZIONI VALUTATIVE
- OPINIONE DI VALORE

4 ALLEGATI

A LOCALIZZAZIONE
B FOTOGRAFIE
C TABELLA CONSISTENZE
D ELABORATI DI VALUTAZIONE
E LETTERA DI INCARICO

CBRE

1

EXECUTIVE SUMMARY

CBRE

EXECUTIVE SUMMARY

La Proprietà

Indirizzo: Via Lorenteggio, 240 – 20147 Milano (MI)

Destinazione principale: Direzionale.

La proprietà in oggetto ricade all'interno del recente complesso direzionale denominato "Vodafone Village" ubicato in zona periferica a ovest di Milano. Nello specifico si tratta di n.3 edifici convenzionalmente denominati B, C e C1, destinati prevalentemente a uffici, con spazi accessori, una mensa, un auditorium e 1.047 posti auto/moto ricavati all'interno dell'autorimessa multipiano comune a tutto il complesso immobiliare.

Titolarità

Nessuna ricerca e/o approfondimento circa la titolarità del bene è stato effettuata da CBRE VALUATION S.p.A., ciò premesso, così come comunicato dalla Committente, gli immobili in oggetto sono nella piena proprietà della Società "Coima RES S.p.A. SIIQ".

Stato Locativo

La proprietà risulta interamente locata a Vodafone Omnitel N.V.

La durata della locazione è fissata in 15 anni a partire dal 01/02/2012 e potrà essere rinnovato per un ulteriore periodo di 6 anni. Il conduttore non può recedere il contratto prima della scadenza del primo periodo stabilito, in caso contrario dovrà corrispondere l'intero ammontare dei canoni di locazione relativi al periodo intercorrente tra la data del recesso e la scadenza del 15° anno di locazione.

Valore di Mercato

Il Valore di Mercato, alla data del 30 giugno 2018, è pari a:

€ 209.100.000,00 (Euro Duecento Nove Milioni Cento Mila/00) al netto di I.V.A. e spese di commercializzazione.

CBRE

Profilo dei Tassi

Net Initial Yield	6,16%
Net Exit Cap rate	5,70%
Gross Exit Yield	6,27%

Commenti

Punti di Forza

- Complesso immobiliare recente, progettato secondo criteri di risparmio energetico ed elevata flessibilità di utilizzo;
- Ampia disponibilità di parcheggio;
- Ottima situazione locativa, caratterizzata da contratto di lunga durata residua, sottoscritto con una società di primario standing nel settore delle comunicazioni;
- L'immobile riveste un'importanza strategica per Vodafone dal punto di vista della sua immagine aziendale e per i cospicui investimenti circa il fit-out e le personalizzazioni richieste;
- Fabbricato efficiente dal punto di vista del rapporto tra superficie lorda e locabile.

Punti di debolezza

- Microlocalizzazione poco premiante dal punto di vista urbano e della rete metropolitana di Milano;
- Dimensione importante per il mercato immobiliare locale;

Opportunità

- Il mercato degli investimenti è fortemente orientato verso immobili con caratteristiche di risparmio ed efficienza energetica, qualità progettuale e utilizzo di materiali innovativi;
- La presenza della società Vodafone esercita un ruolo attrattivo per aziende che operano nel medesimo settore economico;
- Prevista l'apertura (ultimo aggiornamento indica entro la prima metà del 2023) di una fermata della metropolitana (M4) a circa 400 m dal Complesso immobiliare.

Minacce

- Disponibilità di superfici sfitte all'interno del Vodafone Village a seguito del rilascio da parte di Vodafone della Torre A;
- Immobile di grandi dimensioni locato a un unico tenant che, nell'eventualità di un suo rilascio, porterebbe sul mercato un grande quantità di mq con un impatto negativo in termini di canone percepito e livello di vacancy;
- Disponibilità di superfici direzionali di Grado A offerti a canoni competitivi sia nel distretto direzionale Lorenteggio che in edifici localizzati in prossimità delle nuove fermate della linea metropolitana 4.

CBRE

2

CERTIFICATO DI PERIZIA

CBRE

CERTIFICATO DI PERIZIA

CBRE VALUATION S.p.A.
Piazza degli Affari 2
20123 Milano

T +39 02 9974 6000
F + 39 02 9974 6950

Data del report	12 luglio 2018
Destinatario	COIMA RES S.p.A. SIIQ Piazza Gae Aulenti, 12 20154 – Milano
La Proprietà	Edifici convenzionalmente identificati come B, C, C1, oltre 219 posti moto e 828 posti auto, ricadenti all'interno del complesso direzionale denominato Vodafone Village a Milano, in via Lorenteggio 240 L'immobile risulta interamente locato alla società Vodafone Omnitel N.V.
Finalità del Titolo di proprietà	Investimento.
Incarico	Valutare, sulla base del Valore di Mercato, la piena proprietà dei beni oggetto della presente, conformemente alla nostra offerta n.147/16 del 14.06.2016 da voi siglata.
Data di Valutazione	30 giugno 2018.
Capacità del Valutatore	Indipendente.
Scopo della Valutazione	Aggiornamento semestrale.

Valore di Mercato

Valore di Mercato al 30 giugno 2018:

€ 209.100.000,00

(Euro Duecento Nove Milioni Cento Mila/00)

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

La nostra opinione del Valore di Mercato è stata elaborata considerando lo Scopo della Valutazione e le Assunzioni di Stima indicate a seguire; nonché, ove possibile, le recenti transazioni avvenute per analoghe proprietà immobiliari a condizioni di mercato.

Conformità agli standard valutativi

La valutazione è stata redatta in accordo con il RICS Valuation – Global Standards 2017 che incorpora gli International Valuation Standards ("il Red Book").

Si dichiara che possediamo una sufficiente conoscenza, nazionale e locale, dell'attuale e specifico mercato in questione, inoltre, possediamo le capacità e le conoscenze necessarie per poter effettuare l'analisi in modo competente. Dove i requisiti di conoscenza e capacità richiesti dal Red Book siano stati soddisfatti complessivamente da più di un Valutatore in CBRE, Vi confermiamo che un elenco dei soggetti coinvolti è stato indicato nel presente documento di lavoro e che ciascuno di essi risponde ai requisiti richiesti dal Red Book.

Assunzioni Speciali

Nessuna.

Assunzioni

Le specificità della Proprietà considerate, utilizzate come base di valutazione, sono quelle indicate nel presente Rapporto.

A base della presente valutazione abbiamo assunto informazioni dalla Committente circa gli aspetti tecnici e locativi dell'immobile.

Nel caso risulti che qualcuna di queste informazioni, su cui si è basata la valutazione non sia corretta, il valore finale potrebbe essere di conseguenza non corretto e potrebbe richiedere di essere rivisto.

Deroghe dalle Assunzioni Standard

Nessuna.

Condizioni di Mercato

I valori qui riportati rappresentano le indicazioni emerse dalle indagini di mercato da noi effettuate sul mercato immobiliare locale. Quanto riportato è a nostro parere

CBRE

rappresentativo della situazione di mercato, secondo le definizioni contenute in questo elaborato, alla data della presente valutazione.

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

Raccomandazioni

Prima di intraprendere qualsiasi operazione finanziaria sulla base della presente valutazione, raccomandiamo di verificare le informazioni contenute nel Rapporto e la validità delle assunzioni adottate.

Segnaliamo infatti che pur avendo svolto la valutazione considerando le condizioni di mercato correnti, ci sono alcuni rischi che possono essere o diventare non verificabili.

Prima di intraprendere qualsiasi operazione finanziaria sulla base della presente valutazione, raccomandiamo di verificare l'attuale copertura assicurativa e i rischi di un'eventuale perdita non assicurata.

Valutatore

La Proprietà è stata analizzata da un tecnico esperto qualificato allo scopo, in accordo con i disposti contenuti nel RICS Valuation – Global Standards (The Red Book).

Indipendenza

Il totale dei compensi, compreso il compenso per il presente incarico, ottenuto da CBRE VALUATION S.p.A. (o altre società facenti parte dello stesso gruppo in Italia) dal destinatario (o altre società facenti parti dello stesso gruppo) ammonta a meno del 5,0% dei ricavi totali in Italia.

Conflitto di interesse

Confermiamo che non abbiamo avuto alcun coinvolgimento precedente con la Presente proprietà e che copia della nostra verifica circa i conflitti d'interesse è conservata tra la documentazione in nostro possesso.

Reliance

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

Pubblicazione

Il Rapporto non può essere citato, pubblicato o riprodotto in qualsiasi modo né integralmente né in parte, senza la nostra approvazione scritta del contesto

CBRE

e delle modalità relative; il medesimo trattamento andrà applicato per qualsiasi riferimento al Rapporto stesso.

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

Vi informiamo che il presente lavoro è stato prodotto con la collaborazione di: Fulvio Volpe

sotto la supervisione di Laura Mauri MRICS

CBRE

In fede

Davide Cattarin

Amministratore Delegato

In nome e per conto di

CBRE VALUATION S.p.A.

E: davide.cattarin@cbre.com

In fede

Laura Mauri MRICS

Consigliere

RICS Registered Valuer

In nome e per conto di

CBRE VALUATION S.p.A.

E: laura.mauri@cbre.com

CBRE VALUATION S.p.A.

Valuation & Advisory Services

T: +39 02 9974 6000

F: +39 02 9974 6950

W: www.cbre.it

Project Reference: 18-64VAL-0117

Report Version: ITA_Standard Valuation Report template updated 2018-03-08_ver1.1

CBRE

SPECIFICHE DELLA VALUTAZIONE E FONTI

Fonti

La presente relazione aggiorna una precedente stima effettuata da CBRE VALUATION S.p.A, con riferimento alla data del 31/12/2017, secondo le informazioni ricevute e considerando la nuova documentazione fornita dalla Committente, che abbiamo assunto essere completa e corretta:

- Rent Roll.

Eventuali altre fonti di informazione sono specificatamente riportate nel report.

L'Oggetto di Valutazione

La nostra relazione contiene un breve riassunto delle caratteristiche della proprietà sui cui si basa la nostra valutazione.

Aggiornamento senza sopralluogo

Conformemente all'incarico ricevuto, per la presente valutazione non abbiamo effettuato un'ulteriore sopralluogo alla Proprietà. Con riferimento a quelle Proprietà che non sono state oggetto di riesame, Voi ci avete confermato di non essere a conoscenza di alcun cambiamento rilevante delle relative caratteristiche fisiche, o della natura della loro localizzazione, rispetto all'ultimo sopralluogo effettuato. Abbiamo assunto queste indicazioni come corrette.

Consistenze

In sede di sopralluogo non sono stati effettuati rilievi e/o verifiche degli elaborati grafici e delle relative consistenze, nemmeno a campione, fornitici dalla Committente e utilizzati nel presente elaborato.

Aspetti Ambientali

Non abbiamo svolto, ne siamo a conoscenza del contenuto di qualsiasi analisi ambientale, o altre indagini ambientali o del terreno, che possano essere state svolte sull'oggetto di valutazione e che possano contenere riferimenti a eventuali e/o accertate contaminazioni.

Non sono state effettuate verifiche della struttura né analisi sul terreno per la determinazione della presenza di eventuali sostanze tossiche, si è pertanto assunto che non ve ne siano.

CBRE

Condizioni e Stato Manutentivo

Non abbiamo condotto indagini strutturali, edilizie o fatto indagini autonome sul sito, rilievi su parti esposte della struttura, che siano state coperte o rese inaccessibili, né istruito indagini volte a individuare la presenza e l'utilizzo di materiali e tecniche costruttive pericolosi in nessuna parte della proprietà. Non siamo in grado, quindi, di dare alcuna garanzia che l'immobile sia esente da difetti.

Urbanistica

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

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

Titoli di Proprietà e Stato Locativo

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

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

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

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

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

CBRE

ASSUNZIONI VALUTATIVE

Valore di Mercato

La presente valutazione è stata eseguita sulla base del "Valore di Mercato (Market Value)" che, considerando i disposti dell'ultima edizione del "RICS Valuation – Global Standards 2017" della Royal Institution of Chartered Surveyors del Regno Unito, è definito come:

"l'ammontare stimato a cui una proprietà o passività dovrebbe essere ceduta e acquistata, alla data di valutazione, da un venditore e da un acquirente privi di legami particolari, entrambi interessati alla compravendita, a condizioni concorrenziali, dopo un'adeguata commercializzazione in cui le parti abbiano agito entrambe in modo informato, consapevole e senza coercizioni".

La valutazione rappresenta il valore che sarebbe espresso da un ipotetico contratto di vendita alla Data di Valutazione. Nessuna ulteriore deduzione o aggiustamento è richiesto per le spese di realizzazione o acquisizione - né per tassazioni che potrebbero sorgere nel caso di vendita.

Non sono stati considerati eventuali contratti, accordi *inter-company*, finanziamenti, obbligazioni, altri eventuali diritti sulla proprietà da parte di terzi.

Non è stata considerata la disponibilità o meno di accesso a sovvenzioni statali o della Comunità Europea.

Valori Locativi

I valori locativi, eventualmente indicati nel Rapporto, sono quelli che sono stati da noi ritenuti appropriati per determinare i relativi valori di vendita e non sono necessariamente appropriati ad altri fini né essi necessariamente corrispondono alla definizione di Canone di Mercato (Market Rent) espressa dal "RICS Valuation – Global Standards".

La Proprietà

Gli impianti degli edifici quali ascensori, riscaldamento e altri normali servizi sono stati considerati come facenti parte della proprietà e dunque inclusi nella nostra valutazione.

Elementi specifici dei conduttori, quali attrezzature industriali, macchinari, arredi e apparecchiature commerciali speciali sono state escluse dalla nostra

CBRE

valutazione.

Tutti i riferimenti dimensionali e le citazioni dell'epoca costruttiva/d'installazione presenti nel Rapporto sono approssimati.

Questioni Ambientali

Non abbiamo condotto alcuna indagine sulla presente o passata attività/uso della proprietà oggetto di studio, né dell'area circostante, per stabilire se sussista un potenziale pericolo di contaminazione e abbiamo pertanto ipotizzato che ne sia libera.

Ove non espressamente indicato si considera che:

(a) la proprietà non sia contaminata e non sia soggetta a leggi ambientali, o proposte di legge, che possano influenzarla negativamente.

(b) la proprietà e le attività in essa svolte siano allineate alle vigenti normative in campo ambientale.

(c) la proprietà possegga e/o possiederà, conformemente alle diposizioni nazionali in materia di trasferimento e locazione immobiliare, l'Attestato di Prestazione Energetica (A.P.E.) o equivalente.

Condizioni e Stato Manutentivo

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

(a) non siano presenti alla Data di Valutazione condizioni anomale del terreno o reperti archeologici che possano influire negativamente sulla presente o futura occupazione, sviluppo o valore della Proprietà;

(b) la Proprietà non sia in uno stato di decadimento, infestata o abbia difetti strutturali latenti;

(c) non siano stati usati durante la costruzione, o per le eventuali successive addizioni o migliorie, della Proprietà materiali, che a oggi siano riconosciuti come dannosi o pericolosi o tecniche sospette, inclusi ma non limitati a materiali compositi;

(d) i servizi, tutti i controlli e gli impianti ad essi associati, siano funzionanti e senza difetti.

Abbiamo altrimenti tenuto conto dell'età e delle apparenti condizioni generali della Proprietà. I commenti fatti sui dettagli della stessa non hanno lo scopo di esprimere opinioni o di dare suggerimenti

CBRE

sulle condizioni di parti non ispezionate e non devono essere interpretate, nemmeno implicitamente, con valenza certificativa.

Titoli di Proprietà e Situazione Locativa

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

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

(b) l'edificio/gli edifici sarà/saranno costruiti in conformità ai permessi urbanistici ottenuti e/o da ottenere e pertanto disporranno di permessi permanenti o esistenti;

(c) la proprietà non sia influenzata negativamente dallo strumento urbanistico vigente o da proposte di nuove infrastrutture;

(d) l'edificio/gli edifici sarà/saranno conforme/i a tutti i requisiti generali e/o dettati dalle autorità locali concernenti costruzione, prevenzione incendi, sanità e sicurezza e sia pertanto pienamente agibile;

(e) sia possibile, qualora si rendessero necessarie modifiche per rispettare le disposizioni relative al superamento delle barriere architettoniche, effettuare tali interventi solo attraverso costi marginali e occasionali;

(f) non ci siano miglioramenti contrattuali, ottenibili in sede di revisione o rinnovo, che avranno un impatto diretto sulla nostra opinione del canone di mercato;

(g) gli eventuali inquilini presenti/futuri adempiano/adempieranno ai loro obblighi nel quadro dei contratti di locazione considerati;

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

(i) ove pertinente, il proprietario, qualora richiesto, renda disponibile l'oggetto di valutazione nella forma qui determinata (locazione/transazione);

(j) sia possibile applicare canoni/valori di mercato relativi a tutte le unità commerciali che alla data di

CBRE

stima siano sfitte oppure occupate a uso strumentale.

(k) in Italia non è infrequente, in quanto spesso fiscalmente vantaggioso, che trasferimenti di immobili avvengano tramite cessioni del capitale di società immobiliari: pertanto, in sede di valutazioni immobiliari, non è definibile a priori il livello di tassazione applicato per il trasferimento. Per definire il prezzo di transazione, se richiesto, saranno da aggiungere i costi professionali di acquisto, quali a esempio le consulenze tecniche e legali, e le più appropriate imposte in vigore per il suo trasferimento alla Data di Valutazione. Tutti gli importi relativi ai costi e/o ai ricavi espressi nel presente Rapporto, così come i valori da essi derivanti, sono da considerarsi al netto di I.V.A.

Aspetti Fiscali

Nessun aspetto legale, fiscale o finanziario è stato preso in considerazione fatto salvo quanto specificatamente illustrato nelle seguenti pagine.

In Italia non vengono normalmente considerati i costi di transazione per le valutazioni. Per questo motivo la nostra valutazione di stima non considera alcuna deduzione relativa a costi quali tasse, spese legali, tasse di transazione, ecc.

CBRE

RAPPORTO DI VALUTAZIONE

Via Monte Rosa, 93 – Milano
Valore di mercato di un complesso immobiliare a destinazione direzionale.

COIMA RES S.p.A. SIIQ
Piazza Gae Aulenti, 12
20154 – MILANO

Data di Valutazione: 30 giugno 2018

Limitazione di Responsabilità

Il presente report di valutazione (il "Report") è stato redatto da CBRE Valuation S.p.A. ("CBRE") a uso esclusivo di COIMA RES S.p.A. SIIQ (il "Cliente") conformemente ai termini dell'incarico tra CBRE e il Cliente del 14 giugno 2016 ("l'Incarico"). Il Report è riservato al Cliente e agli altri Destinatari indicati nel Report medesimo; il Cliente e i Destinatari non possono in alcun modo divulgare il Report salvo che ciò non sia espressamente previsto nell'Incarico.

Qualora CBRE abbia espressamente consentito (tramite una lettera di affidamento -reliance letter-) a un soggetto terzo diverso dal Cliente o dai Destinatari di fare affidamento sul Report (la "Parte Affidataria" -"Relying Party"- o le "Parti Affidatarie" -"Relying Parties"-), non graverà su CBRE alcuna responsabilità aggiuntiva nei confronti di alcuna Parte Affidataria rispetto a quella che CBRE avrebbe avuto se tale Parte Affidataria fosse stata individuata nell'Incarico come cliente.

La responsabilità massima aggregata di CBRE nei confronti del Cliente, dei Destinatari e di qualsiasi Parte Affidataria sorta da, connessa a, o relativa al Report e/o all'Incarico, contrattuale o extracontrattuale, non potrà in ogni caso superare il minore importo tra:

(i) 25% del valore della Proprietà sulla base di quanto indicato nell'Incarico (alla data di valutazione); o

(ii) €10 milioni (Euro 10.000.000,00).

Fatte salve le condizioni dell'Incarico, CBRE non sarà responsabile per qualsiasi perdita o danno, indiretto, speciale o conseguente, contrattuale o extracontrattuale, derivante da o connesso al Report. Nessuna previsione nel Report può escludere responsabilità che non possono essere escluse per legge.

Se non siete né il Cliente, né un Destinatario, né una Parte Affidataria allora state consultando il presente Report su una base di non-affidamento ("non-reliance basis") e a mero scopo informativo. Non potrete quindi, in alcun modo, fare affidamento sul Report e CBRE non sarà responsabile per eventuali perdite o danni in cui potreste incorrere (siano essi diretti, indiretti o conseguenti) quale conseguenza di un utilizzo o di un affidamento non autorizzato del presente Report. CBRE non si impegna a fornire ulteriori informazioni aggiuntive o a correggere eventuali imprecisioni contenute nel Report.

Le informazioni contenute nel Report non costituiscono in alcun modo un suggerimento circa l'opportunità di una qualsiasi forma di transazione.

Per eventuali chiarimenti in merito alla presente legal notice, si consiglia di richiedere una consulenza legale indipendente.

CBRE

INDICE

1 EXECUTIVE SUMMARY

2 CERTIFICATO DI PERIZIA

3 RELAZIONE DESCRITTIVA

- OGGETTO DI VALUTAZIONE
- ASPETTI LEGALI
- COMMENTO SUL MERCATO
- CONSIDERAZIONI VALUTATIVE
- OPINIONE DI VALORE

4 ALLEGATI

A LOCALIZZAZIONE
B FOTOGRAFIE
C TABELLA CONSISTENZE
D ELABORATI DI VALUTAZIONE
E LETTERA DI INCARICO

CBRE

1

EXECUTIVE SUMMARY

CBRE

EXECUTIVE SUMMARY

La Proprietà

Indirizzo: Via Monte Rosa, 93 – 20149 Milano (MI)

Destinazione principale: Direzionale.

Intero Complesso direzionale posizionato in zona semicentrale nord ovest di Milano, composto da n.4 corpi di fabbrica realizzati in differenti epoche, occupa l'intero isolato circoscritto dalle vie Monte Rosa a est, Pietro Tempesta a sud est, Giovanni Migliara a ovest e Piazzale Lotto a nord.

Il complesso ha una superficie lorda pari a circa 28.300 mq, destinati prevalentemente a uffici, con spazi accessori e 143 posti auto/moto ricavati nello scoperto pertinenziale e all'interno dell'autorimessa multipiano comune a tutto il complesso immobiliare.

Titolarità

Nessuna ricerca e/o approfondimento circa la titolarità del bene è stato effettuato da CBRE VALUATION S.p.A., ciò premesso, così come comunicato dalla Committente, gli immobili in oggetto sono nella piena proprietà della Società "Coima RES S.p.A. SIIQ".

Stato Locativo

Il complesso immobiliare risulta per la quasi totalità locato con modalità pluritenant. Alla data di valutazione risultano libere circa un terzo delle superfici del blocco G e parte dell'interrato del blocco M, (pari a circa il 13% del complesso immobiliare), 42 posti auto nell'autorimessa interrata e 4 posti auto scoperti.

Valore di Mercato

Il Valore di Mercato, alla data del 30 giugno 2018, è pari a:

€ 60.400.000,00 (Euro Sessanta Milioni Quattro Cento Mila/00) al netto di I.V.A. e spese di commercializzazione.

CBRE

Profilo dei Tassi

Net Initial Yield	5,22%
Net Exit Cap rate	5,60%
Gross Exit Yield	6,53%

Commenti

Punti di Forza

- Ottima accessibilità sia con i mezzi privati che pubblici;
- Possibilità di frazionare e quindi locare l'immobile per piano e per edificio;
- Buon numero di posti auto pertinenziali;
- Ottima visibilità.

Punti di Debolezza

- Nonostante l'immobile risulti posizionato su un'importante asse viario godendo così di un'ottima visibilità, i fabbricati presentano facciate anonime non sfruttando così le potenzialità della location;
- Ultima ristrutturazione avvenuta ormai 20 anni fa.

Opportunità

- Possibilità locare gli spazi suddividendoli per singola palazzina;
- La riqualificazione delle facciate esterne porterebbe un maggior appeal agli spazi.
- Il completamento del vicino sviluppo City Life avrà benefici sull'intera area circostante;
- la liberazione della porzione occupata da PWC (conseguente allo spostamento della società nel terzo grattacielo City Life nel 2020) permetterà di riposizionare sul mercato l'immobile in un'ottica value-add.
- Rivalutazione dell'area rispetto alla destinazione direzionale grazie al completamento di importanti progetti (City Life e area Portello) e alla previsione di nuovi sviluppi immobiliari.

Minacce

- Elevata competizione causata da aumento dell'offerta di immobili direzionali nei prossimi anni.

CBRE

2

CERTIFICATO DI PERIZIA

CBRE

CERTIFICATO DI PERIZIA

CBRE

CBRE VALUATION S.p.A.
Piazza degli Affari 2
20123 Milano

T +39 02 9974 6000
F + 39 02 9974 6950

Data del report	11 luglio 2018
Destinatario	COIMA RES S.p.A. SIIQ Piazza Gae Aulenti, 12 20154 – Milano
La Proprietà	Complesso immobiliare a destinazione direzionale localizzato tra le vie Monte Rosa, Piazzale Loreto e Viale Giovanni Migliara.
Finalità del Titolo di proprietà	Investimento.
Incarico	Valutare, sulla base del Valore di Mercato, la piena proprietà dei beni oggetto della presente, conformemente alla nostra offerta n.147/16 del 14.06.2016 da voi siglata.
Data di Valutazione	30 giugno 2018.
Capacità del Valutatore	Indipendente.
Scopo della Valutazione	Aggiornamento semestrale.

www.cbre.it

RICS

CBRE VALUATION S.p.A. piazza degli Affari 2 20123 Milano
C.F./P. I.V.A. n. 04319600163 - cap. soc. € 500.000 i.v.
Società soggetta all'attività di direzione e coordinamento da parte della Società CBRE Ltd
Regulated by RICS

RICS

Valore di Mercato

Valore di Mercato al 30 giugno 2018:

€ 60.400.000,00

(Euro Sessanta Milioni Quattro cento Mila/00)

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

La nostra opinione del Valore di Mercato è stata elaborata considerando lo Scopo della Valutazione e le Assunzioni di Stima indicate a seguire; nonché, ove possibile, le recenti transazioni avvenute per analoghe proprietà immobiliari a condizioni di mercato.

Conformità agli standard valutativi

La valutazione è stata redatta in accordo con il RICS Valuation – Global Standards 2017 che incorpora gli International Valuation Standards ("il Red Book").

Si dichiara che possediamo una sufficiente conoscenza, nazionale e locale, dell'attuale e specifico mercato in questione, inoltre, possediamo le capacità e le conoscenze necessarie per poter effettuare l'analisi in modo competente. Dove i requisiti di conoscenza e capacità richiesti dal Red Book siano stati soddisfatti complessivamente da più di un Valutatore in CBRE, Vi confermiamo che un elenco dei soggetti coinvolti è stato indicato nel presente documento di lavoro e che ciascuno di essi risponde ai requisiti richiesti dal Red Book.

Assunzioni Speciali

Nessuna.

Assunzioni

Le specificità della Proprietà considerate, utilizzate come base di valutazione, sono quelle indicate nel presente Rapporto.

A base della presente valutazione abbiamo assunto informazioni dalla Committente circa gli aspetti tecnici e locativi dell'immobile.

Nel caso risulti che qualcuna di queste informazioni, su cui si è basata la valutazione non sia corretta, il valore finale potrebbe essere di conseguenza non corretto e potrebbe richiedere di essere rivisto.

Deroghe dalle Assunzioni Standard

Nessuna.

Condizioni di Mercato

I valori qui riportati rappresentano le indicazioni emerse dalle indagini di mercato da noi effettuate sul mercato immobiliare locale. Quanto riportato è a

CBRE

nostro parere rappresentativo della situazione di mercato, secondo le definizioni contenute in questo elaborato, alla data della presente valutazione.

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

Raccomandazioni

Prima di intraprendere qualsiasi operazione finanziaria sulla base della presente valutazione, raccomandiamo di verificare le informazioni contenute nel Rapporto e la validità delle assunzioni adottate.

Segnaliamo infatti che pur avendo svolto la valutazione considerando le condizioni di mercato correnti, ci sono alcuni rischi che possono essere o diventare non verificabili.

Prima di intraprendere qualsiasi operazione finanziaria sulla base della presente valutazione, raccomandiamo di verificare l'attuale copertura assicurativa e i rischi di un'eventuale perdita non assicurata.

Valutatore

La Proprietà è stata analizzata da un tecnico esperto qualificato allo scopo, in accordo con i disposti contenuti nel RICS Valuation – Global Standards (The Red Book).

Indipendenza

Il totale dei compensi, compreso il compenso per il presente incarico, ottenuto da CBRE VALUATION S.p.A. (o altre società facenti parte dello stesso gruppo in Italia) dal destinatario (o altre società facenti parti dello stesso gruppo) ammonta a meno del 5,0% dei ricavi totali in Italia.

Conflitto di interesse

Confermiamo che non abbiamo avuto alcun coinvolgimento precedente con la Presente proprietà e che copia della nostra verifica circa i conflitti d'interesse è conservata tra la documentazione in nostro possesso.

Reliance

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

CBRE

Pubblicazione

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

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

Vi informiamo che il presente lavoro è stato prodotto con la collaborazione di: Fulvio Volpe

sotto la supervisione di Laura Mauri MRICS

In fede

Davide Cattarin

Amministratore Delegato

In nome e per conto di

CBRE VALUATION S.p.A.

E: davide.cattarin@cbre.com

In fede

Laura Mauri MRICS

Consigliere

RICS Registered Valuer

In nome e per conto di

CBRE VALUATION S.p.A.

E: laura.mauri@cbre.com

CBRE VALUATION S.p.A.

Valuation & Advisory Services

T: +39 02 9974 6000

F: +39 02 9974 6950

W: www.cbre.it

Project Reference: 18-64VAL-0117

Report Version: ITA_Standard Valuation Report template updated 2018-03-08_ver1.1

CBRE

SPECIFICHE DELLA VALUTAZIONE E FONTI

Fonti

La presente relazione aggiorna una precedente stima effettuata da CBRE VALUATION S.p.A, con riferimento alla data del 31/12/2017, secondo le informazioni ricevute e considerando la nuova documentazione fornita dalla Committente, che abbiamo assunto essere completa e corretta:

- Rent Roll.

Eventuali altre fonti di informazione sono specificatamente riportate nel report.

L'Oggetto di Valutazione

La nostra relazione contiene un breve riassunto delle caratteristiche della proprietà sui cui si basa la nostra valutazione.

Aggiornamento senza sopralluogo

Conformemente all'incarico ricevuto, per la presente valutazione non abbiamo effettuato un'ulteriore sopralluogo alla Proprietà. Con riferimento a quelle Proprietà che non sono state oggetto di riesame, Voi ci avete confermato di non essere a conoscenza di alcun cambiamento rilevante delle relative caratteristiche fisiche, o della natura della loro localizzazione, rispetto all'ultimo sopralluogo effettuato. Abbiamo assunto queste indicazioni come corrette.

Consistenze

In sede di sopralluogo non sono stati effettuati rilievi e/o verifiche degli elaborati grafici e delle relative consistenze, nemmeno a campione, fornitici dalla Committente e utilizzati nel presente elaborato.

Aspetti Ambientali

Non abbiamo svolto, ne siamo a conoscenza del contenuto di qualsiasi analisi ambientale, o altre indagini ambientali o del terreno, che possano essere state svolte sull'oggetto di valutazione e che possano contenere riferimenti a eventuali e/o accertate contaminazioni.

Non sono state effettuate verifiche della struttura né analisi sul terreno per la determinazione della presenza di eventuali sostanze tossiche, si è pertanto assunto che non ve ne siano.

CBRE

Condizioni e Stato Manutentivo

Non abbiamo condotto indagini strutturali, edilizie o fatto indagini autonome sul sito, rilievi su parti esposte della struttura, che siano state coperte o rese inaccessibili, né istruito indagini volte a individuare la presenza e l'utilizzo di materiali e tecniche costruttive pericolosi in nessuna parte della proprietà. Non siamo in grado, quindi, di dare alcuna garanzia che l'immobile sia esente da difetti.

Urbanistica

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

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

Titoli di Proprietà e Stato Locativo

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

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

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

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

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

CBRE

ASSUNZIONI VALUTATIVE

Valore di Mercato

La presente valutazione è stata eseguita sulla base del "Valore di Mercato (Market Value)" che, considerando i disposti dell'ultima edizione del "RICS Valuation – Global Standards 2017" della Royal Institution of Chartered Surveyors del Regno Unito, è definito come:

"l'ammontare stimato a cui una proprietà o passività dovrebbe essere ceduta e acquistata, alla data di valutazione, da un venditore e da un acquirente privi di legami particolari, entrambi interessati alla compravendita, a condizioni concorrenziali, dopo un'adeguata commercializzazione in cui le parti abbiano agito entrambe in modo informato, consapevole e senza coercizioni".

La valutazione rappresenta il valore che sarebbe espresso da un ipotetico contratto di vendita alla Data di Valutazione. Nessuna ulteriore deduzione o aggiustamento è richiesto per le spese di realizzazione o acquisizione - né per tassazioni che potrebbero sorgere nel caso di vendita.

Non sono stati considerati eventuali contratti, accordi *inter-company*, finanziamenti, obbligazioni, altri eventuali diritti sulla proprietà da parte di terzi.

Non è stata considerata la disponibilità o meno di accesso a sovvenzioni statali o della Comunità Europea.

Valori Locativi

I valori locativi, eventualmente indicati nel Rapporto, sono quelli che sono stati da noi ritenuti appropriati per determinare i relativi valori di vendita e non sono necessariamente appropriati ad altri fini né essi necessariamente corrispondono alla definizione di Canone di Mercato (Market Rent) espressa dal "RICS Valuation – Global Standards".

La Proprietà

Gli impianti degli edifici quali ascensori, riscaldamento e altri normali servizi sono stati considerati come facenti parte della proprietà e dunque inclusi nella nostra valutazione.

Elementi specifici dei conduttori, quali attrezzature industriali, macchinari, arredi e apparecchiature commerciali speciali sono state escluse dalla nostra valutazione.

CBRE

Tutti i riferimenti dimensionali e le citazioni dell'epoca costruttiva/d'installazione presenti nel Rapporto sono approssimati.

Questioni Ambientali

Non abbiamo condotto alcuna indagine sulla presente o passata attività/uso della proprietà oggetto di studio, né dell'area circostante, per stabilire se sussista un potenziale pericolo di contaminazione e abbiamo pertanto ipotizzato che ne sia libera.

Ove non espressamente indicato si considera che:

(a) la proprietà non sia contaminata e non sia soggetta a leggi ambientali, o proposte di legge, che possano influenzarla negativamente.

(b) la proprietà e le attività in essa svolte siano allineate alle vigenti normative in campo ambientale.

(c) la proprietà possegga e/o possiederà, conformemente alle diposizioni nazionali in materia di trasferimento e locazione immobiliare, l'Attestato di Prestazione Energetica (A.P.E.) o equivalente.

Condizioni e Stato Manutentivo

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

(a) non siano presenti alla Data di Valutazione condizioni anomale del terreno o reperti archeologici che possano influire negativamente sulla presente o futura occupazione, sviluppo o valore della Proprietà;

(b) la Proprietà non sia in uno stato di decadimento, infestata o abbia difetti strutturali latenti;

(c) non siano stati usati durante la costruzione, o per le eventuali successive addizioni o migliorie, della Proprietà materiali, che a oggi siano riconosciuti come dannosi o pericolosi o tecniche sospette, inclusi ma non limitati a materiali compositi;

(d) i servizi, tutti i controlli e gli impianti ad essi associati, siano funzionanti e senza difetti.

Abbiamo altrimenti tenuto conto dell'età e delle apparenti condizioni generali della Proprietà. I commenti fatti sui dettagli della stessa non hanno lo scopo di esprimere opinioni o di dare suggerimenti sulle condizioni di parti non ispezionate e non devono

CBRE

essere interpretate, nemmeno implicitamente, con valenza certificativa.

Titoli di Proprietà e Situazione Locativa

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

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

(b) l'edificio/gli edifici sarà/saranno costruiti in conformità ai permessi urbanistici ottenuti e/o da ottenere e pertanto disporranno di permessi permanenti o esistenti;

(c) la proprietà non sia influenzata negativamente dallo strumento urbanistico vigente o da proposte di nuove infrastrutture;

(d) l'edificio/gli edifici sarà/saranno conforme/i a tutti i requisiti generali e/o dettati dalle autorità locali concernenti costruzione, prevenzione incendi, sanità e sicurezza e sia pertanto pienamente agibile;

(e) sia possibile, qualora si rendessero necessarie modifiche per rispettare le disposizioni relative al superamento delle barriere architettoniche, effettuare tali interventi solo attraverso costi marginali e occasionali;

(f) non ci siano miglioramenti contrattuali, ottenibili in sede di revisione o rinnovo, che avranno un impatto diretto sulla nostra opinione del canone di mercato;

(g) gli eventuali inquilini presenti/futuri adempiano/adempieranno ai loro obblighi nel quadro dei contratti di locazione considerati;

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

(i) ove pertinente, il proprietario, qualora richiesto, renda disponibile l'oggetto di valutazione nella forma qui determinata (locazione/transazione);

(j) sia possibile applicare canoni/valori di mercato relativi a tutte le unità commerciali che alla data di stima siano sfitte oppure occupate a uso strumentale.

CBRE

(k) in Italia non è infrequente, in quanto spesso fiscalmente vantaggioso, che trasferimenti di immobili avvengano tramite cessioni del capitale di società immobiliari: pertanto, in sede di valutazioni immobiliari, non è definibile a priori il livello di tassazione applicato per il trasferimento. Per definire il prezzo di transazione, se richiesto, saranno da aggiungere i costi professionali di acquisto, quali a esempio le consulenze tecniche e legali, e le più appropriate imposte in vigore per il suo trasferimento alla Data di Valutazione. Tutti gli importi relativi ai costi e/o ai ricavi espressi nel presente Rapporto, così come i valori da essi derivanti, sono da considerarsi al netto di I.V.A.

Aspetti Fiscali

Nessun aspetto legale, fiscale o finanziario è stato preso in considerazione fatto salvo quanto specificatamente illustrato nelle seguenti pagine.

In Italia non vengono normalmente considerati i costi di transazione per le valutazioni. Per questo motivo la nostra valutazione di stima non considera alcuna deduzione relativa a costi quali tasse, spese legali, tasse di transazione, ecc.

CBRE

RAPPORTO DI VALUTAZIONE

Determinazione del Valore di Mercato del complesso direzionale ubicato a Milano in Via Privata Deruta, 19, costituito da due edifici denominati "Edificio A" ed "Edificio B".

COIMA RES S.p.A. SIINQ I
Piazza Gae Aulenti, 12
20154 – MILANO

Data di Valutazione: 30 giugno 2018

Limitazione di Responsabilità

Il presente report di valutazione (il "Report") è stato redatto da CBRE Valuation S.p.A. ("CBRE") a uso esclusivo di COIMA RES S.p.A. SIINQ I (il "Cliente") conformemente ai termini dell'incarico tra CBRE e il Cliente del 21 giugno 2017 ("l'Incarico"). Il Report è riservato al Cliente e agli altri Destinatari indicati nel Report medesimo; il Cliente e i Destinatari non possono in alcun modo divulgare il Report salvo che ciò non sia espressamente previsto nell'Incarico.

Qualora CBRE abbia espressamente consentito (tramite una lettera di affidamento -reliance letter-) a un soggetto terzo diverso dal Cliente o dai Destinatari di fare affidamento sul Report (la "Parte Affidataria" - "Relying Party"- o le "Parti Affidatarie" -"Relying Parties"-), non graverà su CBRE alcuna responsabilità aggiuntiva nei confronti di alcuna Parte Affidataria rispetto a quella che CBRE avrebbe avuto se tale Parte Affidataria fosse stata individuata nell'Incarico come cliente.

La responsabilità massima aggregata di CBRE nei confronti del Cliente, dei Destinatari e di qualsiasi Parte Affidataria sorta da, connessa a, o relativa al Report e/o all'Incarico, contrattuale o extracontrattuale, non potrà in ogni caso superare il minore importo tra:

(i) 25% del valore della Proprietà sulla base di quanto indicato nell'Incarico (alla data di valutazione); o

(ii) €10 milioni (Euro 10.000.000,00).

Fatte salve le condizioni dell'Incarico, CBRE non sarà responsabile per qualsiasi perdita o danno, indiretto, speciale o conseguente, contrattuale o extracontrattuale, derivante da o connesso al Report. Nessuna previsione nel Report può escludere responsabilità che non possono essere escluse per legge.

Se non siete né il Cliente, né un Destinatario, né una Parte Affidataria allora state consultando il presente Report su una base di non-affidamento ("non-reliance basis") e a mero scopo informativo. Non potrete quindi, in alcun modo, fare affidamento sul Report e CBRE non sarà responsabile per eventuali perdite o danni in cui potreste incorrere (siano essi diretti, indiretti o conseguenti) quale conseguenza di un utilizzo o di un affidamento non autorizzato del presente Report. CBRE non si impegna a fornire ulteriori informazioni aggiuntive o a correggere eventuali imprecisioni contenute nel Report.

Le informazioni contenute nel Report non costituiscono in alcun modo un suggerimento circa l'opportunità di una qualsiasi forma di transazione.

Per eventuali chiarimenti in merito alla presente legal notice, si consiglia di richiedere una consulenza legale Indipendente.

CBRE

SOMMARIO

1 EXECUTIVE SUMMARY

2 CERTIFICATO DI PERIZIA

- CRITERI DI VALUTAZIONE
- RELAZIONE SUL MERCATO

3 LETTERA D'INCARICO

A ALLEGATI

Schede Descrittive e Valutative dei Singoli Edifici

CBRE

1

EXECUTIVE SUMMARY

CBRE

EXECUTIVE SUMMARY

La Proprietà

Indirizzo: Via Privata Deruta, 19 – 20132 Milano (MI)

Destinazione principale: Direzionale.

Titolarità

Nessuna ricerca e/o approfondimento circa la titolarità del bene è stata effettuata da CBRE VALUATION S.p.A., ciò premesso, così come comunicato dal Cliente, gli immobili in oggetto sono nella piena proprietà della Società "COIMA RES S.p.A. SIINQ I".

Situazione Locativa

Gli edifici A e B risultano interamente locati alla Banca Nazionale del Lavoro S.p.A. in forza di due contratti di locazione la cui durata è fissata in 6 anni a partire dal 01/01/2016 e tacito rinnovo per ulteriori periodi di 6 anni. Sara facoltà del conduttore di recedere a decorrere dal 01/01/2022 con preavviso di almeno 12 mesi, quindi entro il 31/12/2020.

Valore di Mercato

Il Valore di Mercato, alla data del 30 giugno 2018, è pari a:

€ 51.900.000,00

(Euro Cinquantuno Milioni Novecento Mila/00)

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

diviso come segue:

Edificio A: € 23.900.000,00 (Euro Ventitre Milioni Novecento Mila/00) al netto di I.V.A. e spese di commercializzazione.

Edificio B: € 28.000.000,00 (Euro Ventotto Milioni/00) al netto di I.V.A. e spese di commercializzazione.

CBRE

Riepilogo Tassi e Rendimenti

Tasso di sconto 1 (Edificio A e B) (nel periodo di vigenza dei contratti di locazione)	5,50%
Tasso di sconto 2 (Edificio A e B) (nel periodo di riposizionamento e cessione)	7,70%
Tasso di Capitalizzazione Netto (Edificio A e B)	5,60%
Rendimento lordo iniziale (Edificio A)	7,06%
Rendimento netto iniziale (Edificio A)	6,20%
Rendimento lordo in uscita (Edificio A)	6,44%
Rendimento lordo iniziale (Edificio B)	6,89%
Rendimento netto iniziale (Edificio B)	6,01%
Rendimento lordo in uscita (Edificio B)	6,42%

Commenti

Punti di forza

- Edificio per uffici di grado A con layout flessibili, spazi aperti, pavimenti galleggianti, controsoffitti, ascensori e un buon comfort termico;
- Recente edificazione (2007);
- Buona disponibilità di posti auto, coperti e scoperti;
- Ottima accessibilità sia con i mezzi privati sia con i mezzi pubblici;
- Buona visibilità;
- Buone condizioni di manutenzione;
- Gli spazi degli uffici godono di un elevato livello di illuminazione naturale;
- Piani regolari e flessibili anche per pluri-tenant.

Punti di debolezza

- La micro-location è un business district secondario;
- Dimensione importante per il mercato immobiliare locale.

Opportunità

- Zona circostante recentemente riqualificata con la costruzione di diversi uffici, vedi il Metrocomplex;
- Edificio per uffici facilmente frazionabile per pluri-tenant;
- Prevista l'apertura di una fermata della metropolitana (M4) a circa 400 m dal Complesso immobiliare.

Minacce

- Nel caso BNL dovesse rilasciare gli spazi alla prima data di scadenza del contratto di locazione, bisognerebbe prevedere una locazione frazionata degli spazi.

CBRE

2

CERTIFICATO DI PERIZIA

CBRE

CERTIFICATO DI PERIZIA

CBRE VALUATION S.P.A.
Piazza degli Affari, 2
20123 Milano

Tel. 02.99746900
Fax 02.99746950

Data del report	11 luglio 2018
Destinatario (Cliente)	COIMA RES S.p.A. SIINQ I Piazza Gae Aulenti, 12 20154 – Milano C.A. Dott. Emiliano Mancuso
La Proprietà	Complesso direzionale costituito da due edifici A e B.
Descrizione della Proprietà	Complesso immobiliare costituito da due edifici separati di grado A, denominati "Edificio A" ed "Edificio B" di recente edificazione (2007), ubicati nella zona nord/est di Milano, nelle vicinanze di Piazza Udine. L'edificio A è costituito da 2 piani interrati, un piano terra e sovrastanti 6 piani fuori terra. L'Edificio B è costituito da 2 piani interrati, un piano terra e sovrastanti 7 piani fuori terra. I due piani interrati ospitano circa 200 posti auto, l'area esterna al piano terra ne ospita circa 90 scoperti.
Finalità del Titolo di proprietà	Investimento.
Incarico	Valutare, sulla base del Valore di Mercato, la piena proprietà dei beni immobiliari oggetto della presente (la Proprietà), pienamente alienabile e libera da qualsiasi onerosa o limitante restrizione o condizione, alla Data di Valutazione e conformemente ai contenuti della nostra proposta di collaborazione del 29 maggio 2017 (rif. Of. n.118/17), accettata in data 21 giugno 2017.
Data di Valutazione	30 giugno 2018

Capacità del Valutatore

Indipendente.

Scopo della Valutazione

Aggiornamento semestrale.

Valore di Mercato

Valore di Mercato al 30 giugno 2018:

€ 51.900.000,00

(Euro Cinquantuno Milioni Novecento Mila/00)

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

diviso come segue:

Edificio A: € 23.900.000,00 (Euro Ventitre Milioni Novecento Mila/00) al netto di I.V.A. e spese di commercializzazione.

Edificio B: € 28.000.000,00 (Euro Ventotto Milioni/00) al netto di I.V.A. e spese di commercializzazione.

La nostra opinione del Valore di Mercato è stata elaborata considerando lo Scopo della Valutazione e le Assunzioni di Stima indicate a seguire; nonché, ove possibile, le recenti transazioni avvenute per analoghe proprietà immobiliari a condizioni di mercato.

Conformità agli standard valutativi

La valutazione è stata redatta in accordo con il RICS Valuation – Global Standards 2017 che incorpora gli International Valuation Standards ("il Red Book").

Si dichiara che possediamo una sufficiente conoscenza, nazionale e locale, dell'attuale e specifico mercato in questione, inoltre, possediamo le capacità e le conoscenze necessarie per poter effettuare l'analisi in modo competente. Dove i requisiti di conoscenza e capacità richiesti dal Red Book siano stati soddisfatti complessivamente da più di un Valutatore in CBRE, Vi confermiamo che un elenco dei soggetti coinvolti è stato indicato nel presente documento di lavoro e che ciascuno di essi risponde ai requisiti richiesti dal Red Book.

Assunzioni Speciali

Nessuna.

Assunzioni

Le specificità della Proprietà considerate, utilizzate come base di valutazione, sono quelle indicate nel presente Rapporto. A base della presente abbiamo assunto informazioni dal Cliente circa la titolarità, gli

CBRE

aspetti urbanistici e di progetto.

Nel caso risulti che qualcuna di queste informazioni, su cui si è basata la valutazione non sia corretta, il valore finale potrebbe essere di conseguenza non corretto e potrebbe richiedere di essere rivisto.

Deroghe dalle Assunzioni Standard

Nessuna.

Condizioni di Mercato

I valori qui riportati rappresentano le indicazioni emerse dalle indagini di mercato da noi effettuate sul mercato immobiliare locale. Quanto riportato è a nostro parere rappresentativo della situazione di mercato, secondo le definizioni contenute in questo elaborato, alla Data di Valutazione. Questo presuppone che i valori rilevati siano riferiti a unità immobiliari adeguatamente commercializzate dove l'effettiva cessione sia avvenuta alla Data di Valutazione.

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

Valutatore

La proprietà è stata analizzata da un tecnico esperto qualificato allo scopo, in accordo con i disposti contenuti nel RICS Valuation – Professional Standards (The Red Book).

Indipendenza

Il totale dei compensi, compreso il compenso per il presente incarico, ottenuto da CBRE Valuation S.p.A. (o altre società facenti parte dello stesso gruppo in Italia) dal destinatario (o altre società facenti parti dello stesso gruppo) ammonta a meno del 5,0% dei ricavi totali in Italia.

Disclosure

Il principale firmatario del presente Rapporto è stato in modo continuo il firmatario delle valutazioni fornite al Destinatario, aventi la stessa finalità del presente rapporto di stima, dal 30/06/2017. CBRE Valuation S.p.A. ha condotto, in modo continuo, incarichi di valutazione per conto del Destinatario dal 30/06/2017.

CBRE VALUATION S.p.A. ha condotto esclusivamente servizi di Valutazione per conto del Destinatario per meno di cinque (5) anni.

CBRE

Conflitto d'Interesse

Confermiamo che non abbiamo avuto alcun coinvolgimento precedente con la Presente proprietà e che copia della nostra verifica circa i conflitti d'interesse è conservata tra la documentazione in nostro possesso.

Reliance

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

Pubblicazione

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

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

Vi informiamo che il presente lavoro è stato prodotto con la collaborazione di: Laura Lenzi

sotto la supervisione di Laura Mauri MRICS

CBRE

In fede

Davide Cattarin

Amministratore Delegato

In nome e per conto di

CBRE VALUATION S.p.A.

T: 0039 02 99746 933

E: davide.cattarin@cbre.com

In fede

Laura Mauri MRICS

Consigliere

RICS Registered Valuer

In nome e per conto di

CBRE VALUATION S.p.A.

T: 0039 02 99746 928

E: laura.mauri@cbre.com

In nome e per conto di

CBRE Valuation S.p.A.

T: 0039 02 99746 900

F: 0039 02 99746 950

W: www.cbre.it

Project Reference: 18-64VAL-0123

Report Version: ITA_Standard Valuation Report template updated 2018-03-08_ver1.1.dotm

CBRE

SCHEDA DEI VALORI DI MERCATO

Proprietà Possedute per Investimento

Indirizzo	Piena proprietà	Conduttore finanziario	TOTALE Valore di Mercato
Edificio A, Milano, Via Privata Deruta, 19	X		23.900.000,00
Edificio B, Milano, Via Privata Deruta, 19	X		28.000.000,00
TOTALE			51.900.000,00

CBRE

SPECIFICHE DELLA VALUTAZIONE E FONTI

Fonti

Abbiamo eseguito l'Incarico in accordo con la finalità indicataci e in base alla documentazione fornitaci dal Cliente, che abbiamo assunto essere completa e corretta:

- Planimetrie in formato DWG;
- Tabella delle consistenze suddivise per piano e destinazione d'uso;
- Rent roll;
- Tasse di proprietà (I.M.U. e TA.S.I.);
- Assicurazione Globale.

Eventuali altre fonti di informazione sono specificatamente riportate nel Rapporto.

L'Oggetto di Valutazione

La nostra relazione contiene un breve riassunto delle caratteristiche della proprietà sui cui si basa la nostra valutazione.

Sopralluogo

In conformità all'incarico ricevuto, la presente valutazione è stata eseguita in modalità desk top, in quanto il Cliente ci ha confermato che non è avvenuto alcun cambiamento né fisico né funzionale al complesso immobiliare in oggetto, rispetto all'ultimo sopralluogo da noi effettuato in data 11 dicembre 2017. Abbiamo assunto quindi queste indicazioni come corrette.

Consistenze

Non abbiamo eseguito alcuna misurazione della Proprietà, in conformità all'Incarico ricevuto, ma abbiamo fatto affidamento sulle superfici forniteci dal Cliente, che abbiamo assunto essere complete e corrette.

Aspetti Ambientali

Non abbiamo svolto, ne siamo a conoscenza del contenuto di qualsiasi analisi ambientale, o altre indagini ambientali o del terreno, che possano essere state svolte sulla Proprietà e che possano contenere riferimenti a eventuali e/o accertate contaminazioni.

Non abbiamo svolto alcuna indagine circa gli usi passati o presenti della Proprietà, né dei terreni limitrofi, al fine di stabilire se vi siano potenziali passività

CBRE

ambientali e, pertanto, si è assunto che non ve ne siano.

Condizioni e Stato Manutentivo

Non abbiamo condotto indagini strutturali, edilizie o eseguito indagini autonome sul sito, rilievi su parti esposte della struttura, che siano state coperte o rese inaccessibili, né istruito indagini volte a individuare la presenza e l'utilizzo di materiali e tecniche costruttive pericolose in nessuna parte della Proprietà. Non siamo in grado, quindi, di dare alcuna garanzia che la Proprietà sia esente da difetti.

Urbanistica

Abbiamo svolto indagini, presso la Pubblica Amministrazione, in merito allo stato urbanistico della Proprietà. Le informazioni riportate nel presente elaborato sono riconducibili agli atti resi disponibili dalla stessa sul sito istituzionale del Comune di Milano.

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

Titoli di Proprietà e Stato Locativo

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

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

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

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

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

CBRE

ASSUNZIONI VALUTATIVE

Valore di Mercato

La presente valutazione è stata eseguita sulla base del "Valore di Mercato (Market Value)" che, considerando i disposti dell'ultima edizione del "RICS Valuation – Global Standards 2017" della Royal Institution of Chartered Surveyors del Regno Unito, è definito come:

"l'ammontare stimato a cui una proprietà o passività dovrebbe essere ceduta e acquistata, alla data di valutazione, da un venditore e da un acquirente privi di legami particolari, entrambi interessati alla compravendita, a condizioni concorrenziali, dopo un'adeguata commercializzazione in cui le parti abbiano agito entrambe in modo informato, consapevole e senza coercizioni".

La valutazione rappresenta il valore che sarebbe espresso da un ipotetico contratto di vendita alla Data di Valutazione. Nessuna ulteriore deduzione o aggiustamento è richiesto per le spese di realizzazione o acquisizione - né per tassazioni che potrebbero sorgere nel caso di vendita.

Non sono stati considerati eventuali contratti, accordi *inter-company*, finanziamenti, obbligazioni, altri eventuali diritti sulla proprietà da parte di terzi.

Non è stata considerata la disponibilità o meno di accesso a sovvenzioni statali o della Comunità Europea.

Valori Locativi

I valori locativi, eventualmente indicati nel Rapporto, sono quelli che sono stati da noi ritenuti appropriati per determinare i relativi valori di vendita e non sono necessariamente appropriati ad altri fini né essi necessariamente corrispondono alla definizione di Canone di Mercato (Market Rent) espressa dal "RICS Valuation – Professional Standards".

La Proprietà

Dove appropriato, abbiamo considerato le vetrine commerciali delle unità retail e gli spazi espositivi come parte integrante della Proprietà.

Gli impianti degli edifici quali ascensori, centrale termica e altri impianti usualmente installati dal Proprietario sono stati considerati come facenti parte

CBRE

della Proprietà e dunque inclusi nella nostra valutazione.

Elementi specifici dei conduttori, quali attrezzature industriali, macchinari, arredi e apparecchiature commerciali speciali sono state escluse dalla nostra valutazione.

Tutti i riferimenti dimensionali e le citazioni dell'epoca costruttiva/d'installazione presenti nel Rapporto sono approssimati.

Questioni Ambientali

In assenza di alcuna informazione contraria, abbiamo assunto che:

(a) la Proprietà non sia contaminata e non sia soggetta a leggi ambientali, o proposte di legge, che possano influenzarla negativamente;

(b) la Proprietà e le attività in essa svolte siano allineate alle vigenti normative in campo ambientale;

(c) la Proprietà possegga o possiederà, conformemente alle diposizioni nazionali in materia di trasferimento e locazione immobiliare, l'Attestato di Prestazione Energetica (APE) o equivalente.

Condizioni e Stato Manutentivo

In assenza di alcuna informazione contraria, abbiamo assunto che:

(a) non siano presenti alla Data di Valutazione condizioni anomale del terreno o reperti archeologici che possano influire negativamente sulla presente o futura occupazione, sviluppo o valore della Proprietà;

(b) la Proprietà non sia in uno stato di decadimento, infestata o abbia difetti strutturali latenti;

(c) non siano stati usati durante la costruzione, o per le eventuali successive addizioni o migliorie, della Proprietà materiali, che ad oggi siano riconosciuti come dannosi o pericolosi o tecniche sospette, inclusi ma non limitati a materiali compositi; e

(d) i servizi, tutti i controlli e gli impianti ad essi associati, siano funzionanti e senza difetti.

Abbiamo altrimenti tenuto conto dell'età e delle apparenti condizioni generali della Proprietà. I

CBRE

commenti fatti sui dettagli della stessa non hanno lo scopo di esprimere opinioni o di dare suggerimenti sulle condizioni di parti non ispezionate e non devono essere interpretate, nemmeno implicitamente, con valenza certificativa.

Titolo di Proprietà, Pianificazione Urbanistica, Stato Locativo, Tassazione Fiscale, Requisiti di Legge e dalle Autorità Locali

Se non diversamente indicato nel Rapporto, e in assenza d'informazioni contrarie, abbiamo considerato che:

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

(b) tutti gli edifici sono stati costruiti prima dell'entrata in vigore o in conformità alle disposizioni urbanistiche vigenti, ovvero saranno costruiti in conformità ai disposti urbanistici ed edilizi vigenti alla Data di Valutazione, e sono oggetto di permessi permanenti che ne consentono l'uso attuale/considerato;

(c) la Proprietà non sia influenzata negativamente dallo strumento urbanistico vigente o da proposte di nuove infrastrutture;

(d) tutti gli edifici sono conformi, ovvero saranno pienamente conformi, a tutti i requisiti generali e/o dettati dalle autorità locali concernenti costruzione, prevenzione incendi, sanità e sicurezza e siano pertanto pienamente agibili;

(e) sia possibile, qualora si rendessero necessarie modifiche per rispettare le disposizioni relative al superamento delle barriere architettoniche, effettuare interventi sulla Proprietà solo attraverso costi marginali e occasionali;

(f) non ci siano miglioramenti contrattuali, ottenibili in sede di revisione o rinnovo, che avranno un impatto diretto sulla nostra opinione del canone di mercato;

(g) gli eventuali inquilini presenti adempiano, ovvero gli eventuali inquilini futuri adempieranno, ai loro obblighi nel quadro dei contratti di locazione considerati;

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

(i) ove pertinente, il Proprietario, qualora richiesto, non negherà il permesso all'alienazione della Proprietà;

CBRE

(j) tutti gli spazi sfitti o destinati a uso strumentale alla Data di Valutazione possano essere considerati come liberi e disponibili; e

((k) in Italia non è infrequente, in quanto spesso fiscalmente vantaggioso, che trasferimenti di immobili avvengano tramite cessioni del capitale di società immobiliari: pertanto, in sede di valutazioni immobiliari, non è definibile a priori il livello di tassazione applicato per il trasferimento. Per definire il prezzo di transazione, se richiesto, saranno da aggiungere i costi professionali di acquisto, quali a esempio le consulenze tecniche e legali, e le più appropriate imposte in vigore per il suo trasferimento alla Data di Valutazione. Tutti gli importi relativi ai costi e/o ai ricavi espressi nel presente Rapporto, così come i valori da essi derivanti, sono da considerarsi al netto di I.V.A.

.

CBRE

DUFF & PHELPS
Real Estate Advisory Group

COIMA SGR S.p.A.

30 giugno 2018

Fondo Comune di Investimento immobiliare di tipo chiuso, riservato a investitori qualificati

COIMA CORE FUND IV

VALORE DI MERCATO

EXECUTIVE SUMMARY

AZIENDA CON SISTEMA
DI GESTIONE QUALITÀ
CERTIFICATO DA DNV GL
= ISO 9001 =

DUFF & PHELPS
Real Estate Advisory Group

Agrate Brianza, 30 giugno 2018
Pos. n° 21507.02

Spettabile
COIMA SGR S.p.A.
Piazza Gae Aulenti, 12
20154 MILANO

Alla cortese attenzione della Dott.ssa Giuditta Losa

Oggetto: Relazione di stima degli immobili che compongono il patrimonio del Fondo Comune di Investimento immobiliare di tipo chiuso, riservato a investitori qualificati, denominato "Coima Core Fund IV" alla data del 30 giugno 2018 – EXECUTIVE SUMMARY.

Egregi Signori,
in conformità all'incarico da Voi conferito, Duff & Phelps REAG S.p.A., in qualità di "Esperto Indipendente", ha effettuato dei servizi di consulenza relativi alla valutazione semestrale del portafoglio immobiliare costituente il Fondo Comune di Investimento immobiliare di tipo chiuso, riservato a investitori qualificati, denominato "Coima Core Fund IV", alla data del 30 giugno 2018.

La valutazione effettuata da Duff & Phelps REAG S.p.A, in qualità di Esperto Indipendente, sarà utilizzata per una verifica patrimoniale, ai sensi dell'art. 12 del Decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze n. 30 del 5 marzo 2015 e del Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio (titolo V, capitolo IV, sezione II), emanato con Provvedimento di Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e s.m.i., nonché delle linee guida di Assogestioni del maggio 2010 e della comunicazione congiunta di Consob e Banca D'Italia del 29 Luglio 2010 e s.m.i.

Duff & Phelps REAG SpA a socio unico
Direzione Generale
Centro Direzionale Colleoni
Palazzo Cassiopea 3
20864 Agrate Brianza MB – Italy
Tel. +39 039 6423.1
Fax +39 039 6058427

Sede Legale
Via Monte Rosa, 91 20149 Milano - Italy
Capitale Sociale € 1.000.000,00 i.v.
R.E.A. Milano 1047058
C.F. / Reg. Imprese / P. IVA 05881660152
REAGinfo@duffandphelps.com

Definizioni

Nel presente Rapporto ai termini di seguito elencati deve attribuirsi la corrispondente definizione, salvo sia diversamente indicato nel Rapporto stesso:

- **"Portafoglio Immobiliare"** indica l'insieme di beni immobili (terreni, fabbricati, impianti fissi e opere edili esterne), con espressa esclusione di ogni altro e diverso bene, compresi beni mobili e beni immateriali e precisamente indica l'insieme di tutte le "proprietà" oggetto di analisi.

- **"Complesso Immobiliare"** (di seguito la "proprietà") indica l'insieme di beni immobili (terreni, fabbricati, impianti fissi e opere edili esterne) oggetto della valutazione, con espressa esclusione di ogni altro e diverso bene, compresi beni mobili e beni immateriali.
- **"Immobile"** (di seguito la "proprietà") indica il bene immobile (terreni, fabbricati, impianti fissi e opere edili esterne) oggetto (dello Studio/Valutazione), con espressa esclusione di ogni altro e diverso bene, compresi beni mobili e beni immateriali.

- **"Valutazione"** indica la determinazione del "(...) valore alla data della Valutazione di una proprietà. Salvo limitazioni stabilite nei termini dell'incarico, l'opinione è fornita a seguito di un sopralluogo e dopo tutte le appropriate ed opportune indagini ed approfondimenti eventualmente necessari, tenendo in considerazione la tipologia della proprietà e lo scopo della Valutazione"

- **"Valore di Mercato"** indica "(...) l'ammontare stimato cui una proprietà o passività dovrebbe essere ceduta e acquistata, alla data di Valutazione, da un venditore e da un acquirente privi di legami particolari, entrambi interessati alla compravendita, a condizioni concorrenziali, dopo un' adeguata commercializzazione in cui le parti abbiano agito

entrambe in modo informato, consapevole e senza coercizioni" (RICS Red Book, ed. italiana, gennaio 2014).

- **"Canone di Mercato"** indica "(...) l'ammontare stimato a cui una proprietà dovrebbe essere locata, alla data di valutazione, da un locatore a un conduttore privi di legami particolari, entrambi interessati alla transazione, sulla base di termini contrattuali adeguati e a condizioni concorrenziali, dopo un' adeguata commercializzazione in cui le parti abbiano agito entrambe in modo informato, consapevole e senza coercizioni" (RICS Red Book, ed. italiana, gennaio 2014).

- **"Superficie lorda"** espressa in mq, è quella misurata al filo esterno dei muri perimetrali del fabbricato, alla mezzeria delle murature confinanti verso terzi.

- **"Superficie commerciale"** espressa in mq, indica la superficie lorda al netto dei locali tecnologici, dei cavedi e dei vani scala/ascensori.

Criteri di analisi

Nell'effettuare la valutazione, REAG ha adottato metodi e principi di generale accettazione, ricorrendo in particolare ai "criteri valutativi" di seguito illustrati:

- **Metodo comparativo (o del Mercato):** si basa sul confronto fra la Proprietà oggetto di analisi e altri immobili ad essa comparabili, recentemente compravenduti o correntemente offerti sullo stesso mercato o su piazze concorrenziali.
- **Metodo Reddituale**: prende in considerazione due diversi approcci metodologici.
  - I. Capitalizzazione Diretta: si basa sulla capitalizzazione, ad un tasso dedotto dal mercato immobiliare, dei redditi netti futuri generati dalla proprietà.
  - II. Metodo dei Flussi di Cassa Attualizzati (DCF, *Discounted Cash-Flow*), basato:
    - a) sulla determinazione, per un periodo di *n* anni, dei redditi netti futuri derivanti dalla locazione della proprietà;
    - b) sulla determinazione del Valore di Mercato della proprietà mediante la capitalizzazione in perpetuità, alla fine di tale periodo, del reddito netto;
    - c) sull'attualizzazione alla data dello studio dei redditi netti (flussi di cassa).

I criteri di valutazione sopra descritti sono stati utilizzati singolarmente e/o integrati l'uno con l'altro a discrezione di REAG, tenendo presente che gli stessi non sono sempre applicabili a causa delle difficoltà di individuare mercati di riferimento adeguati.

REAG ha determinato il Valore nel presupposto del massimo e migliore utilizzo degli immobili e cioè considerando, tra tutti gli usi tecnicamente possibili, legalmente consentiti e finanziariamente possibili, soltanto quelli potenzialmente in grado di conferire agli immobili stessi il massimo valore.

Nella determinazione del Valore degli immobili, i criteri e le modalità di valutazione si sono conformati alle direttive di carattere generale impartite in merito dalla Banca d'Italia.

REAG, inoltre:

- in accordo con il Cliente, ha effettuato un sopralluogo su n. 35 asset del Fondo CCF IV nel mese di giugno 2018; gli altri sopralluoghi furono effettuati in occasione della Prima Valutazione, nel mese di novembre 2017;
- ha considerato gli immobili nell'attuale situazione locativa, così come comunicata dal Cliente, all'interno del file *"Rilevazioni 30.06.18 Fondo CORE IV"* e come riportata nei singoli contratti di locazione forniti in formato digitale in occasione della prima valutazione di novembre 2017;
- ha considerato l'importo relativo all'IMU e TASI (2018) delle proprietà fornito dal Cliente;
- ha considerato le consistenze degli immobili così come fornite dal Cliente senza procedere alla loro verifica;
- ha effettuato un'analisi delle condizioni dei mercati immobiliari locali, considerando i dati economici in essi rilevati ed adattandoli alle specifiche caratteristiche delle Proprietà attraverso opportune elaborazioni statistiche;
- ha esaminato i dati di mercato rilevati dai principali osservatori del mercato immobiliare italiano e dal proprio data base gestito dall'Ufficio Ricerche e Sviluppo, costituito dai "Rent comparables" e dai "Sale comparables" rilevati dalle recenti maggiori transazioni concluse nel mercato immobiliare italiano;
- in relazione ai beni immobiliari oggetto della Valutazione, non ha verificato l'esistenza del relativo titolo di Proprietà in capo al soggetto che ne esercita attualmente il possesso, ma si è basata in merito esclusivamente sulle indicazioni del Cliente. Del pari non ha eseguito verifiche ipotecarie e catastali, né accertamenti in ordine all'esistenza di altri diritti di terzi sulle proprietà o in ordine alla conformità di esse alla normativa vigente.
- non ha considerato le eventuali passività ambientali gravanti sulle Proprietà. Per "passività ambientali" s'intendono tutti i costi da sostenere sia per evitare danni, sia per sanare

situazioni non conformi a quanto prescritto dalle vigenti normative in materia ambientale.

- non ha eseguito verifiche circa la compatibilità delle Proprietà con le prescrizioni vigenti in materia di accessibilità dei luoghi di lavoro alle persone disabili e non ha eseguito alcuna analisi del suolo, né analizzato i diritti di proprietà e sfruttamento dei gas e dei minerali presenti nel sottosuolo.
- non ha eseguito alcuna indagine ambientale, ma ha presupposto la conformità delle Proprietà in oggetto a quanto previsto dalle vigenti regolamentazioni in materia. REAG inoltre, ha presupposto che la parte proprietaria dei beni rispetti le regolamentazioni in materia ambientale e sia titolare di tutti i permessi, le concessioni rilevanti ai fini della presente commessa o che, in ogni caso, possa ottenerli e/o rinnovarli.

Contenuti del Rapporto

Il rapporto comprende:

Il **"Volume 0"**, contenente la relazione finale sulle conclusioni cui REAG è pervenuta, comprendente:

- Lettera di introduzione generale al lavoro, che identifica le Proprietà immobiliari, descrive il tipo di indagine svolta, e presenta, certificandole, le conclusioni di valore;
- Criteri e considerazioni valutative;
- Assunzioni e limiti della Valutazione;
- Condizioni generali di servizio.

Le 72 **"Schede Valutative"**, relative all'analisi ed alla Valutazione di ciascuna Proprietà immobiliare, sistematicamente riportano le informazioni relative a:

- Dati identificativi; Contesto; Descrizione dell'immobile; Situazione Urbanistica; Mercato immobiliare di riferimento; Tabella consistenze; Situazione locativa; Tabelle di Valutazione

Conclusioni

Le conclusioni di valore concernenti la Relazione di stima sono state tratte da REAG sulla base dei risultati ottenuti al termine di tutte le seguenti operazioni:

- raccolta, selezione, analisi e valutazione dei dati e dei documenti relativi alle Proprietà;
- sopralluoghi su parte delle Proprietà;
- svolgimento di opportune indagini di mercato;
- elaborazioni tecnico-finanziarie;

nonché sulla base dei metodi e dei principi valutativi più sopra indicati.

Tutto ciò premesso e considerato

è nostra opinione che, in base all'indagine svolta ed a quanto precedentemente indicato, il **Valore di Mercato** alla data del 30 giugno 2018, degli immobili costituenti il Fondo Comune di Investimento immobiliare di tipo chiuso, riservato a investitori qualificati, denominato "Coima Core Fund IV", nello stato occupazionale in cui si trovano a tale data, sia pari a:

Valore di Mercato:

Euro 100.217.000,00

(Euro Centomilioniduecentodiciassettemila/00)

Tali valori sono da intendersi come mera sommatoria dei singoli valori asset by asset indicati nel seguente "Allegato A – Tabella riepilogo valori".

Duff & Phelps REAG S.p.A.

Redatto da:
Christian Cavenaghi
Associate Director Valuation & Investment

Supervisionato e controllato da:
Francesco Varisco
Director Valuation & Investment

Simone Spreafico
Managing Director, Advisory & Valuation Dept.

Paola Ricciardi
Managing Director

Leopoldo Civelli
Chief Executive Officer

N.B.
Per una corretta comprensione dei risultati delle analisi si demanda alla lettura integrale del testo, che si compone di:

- *del Volume Zero contenente la Lettera Certificazione Valori con Criteri Valutativi, Assunzioni e Limiti, Condizioni generali (del servizio);*
- *N. 72 Schede valutative e relativi allegati.*

ALLEGATI:

- Allegato "A" Tabella riepilogo valori.

Team di lavoro:

Alla stesura del Rapporto, con la direzione di:

Simone Spreafico – Managing Director, Advisory & Valuation Dept.

Francesco Varisco - Director, Advisory & Valuation Dept.

Hanno partecipato:

Coordinamento Generale e Responsabili di Progetto:

Christian Cavenaghi – Associate Director, Valuation & Investment.

Centro Studi Reag – Analisi di Mercato

Micaela Beretta – Editing.

I sopralluoghi sono stati effettuati da:

Federica Riva, Luca Caroleo, Ermanno Benati, Domenico Ciraci, Rosina Boccuti, Michele Folino, Diana Testoni, Marco Lari, Giulia Sattin, Roberta De Pava, Mascia Martina, Carlo Repele, Matteo Lavagna.

ALLEGATO A

TABELLA DI RIEPILOGO VALORI

CODICE IMMOBILE	INDIRIZZO	COMUNE	PROVINCIA	VALORE DI MERCATO 30 GIUGNO 2018
1	Via Larga, 16	Milano	MI	3.000.000
2	Piazza De Angeli	Milano	MI	3.600.000
3	Corso Sempione, 77	Milano	MI	1.600.000
5	Viale Famagosta, 7	Milano	MI	580.000
7	Largo Gramsci, 1	Melzo	MI	900.000
10	Viale Cavallotti, 3/A	Como	CO	9.800.000
14	Via Volta, 2	Erba	CO	950.000
18	Via Roma, 23	Lurago d'Erba	CO	1.150.000
22	CASTELLO - Piazza G. Carducci, 8	Lecco	LC	1.030.000
23	MAGGIANICO - Corso E. Filiberto, 108/110	Lecco	LC	470.000
25	Viale Turati, 48 - Via Petrarca, 4	Lecco	LC	1.050.000
30	Via Cavour, 10/12	Casatenovo	LC	990.000
33	Via Nazionale, 126 - Via Baronia, 1	Colico	LC	1.200.000
35	Piazza Don Gnocchi, 12 - Via Crocefisso	Galbiate	LC	620.000
36	P.Za Del Sagrato 9/10	Introbio	LC	450.000
39	Via Manzoni, 21	Mandello del lario	LC	1.200.000
40	Via C. Basilini, 6 - Via Trento, 29	Merate	LC	1.700.000
41	Via Marco D'oggiono, 15	Oggiono	LC	1.080.000
42	Via Canova, 39	Olgiate Molgora	LC	770.000
43	Via Redaelli, 24	Olginate	LC	650.000
46	Via Stoppani, 2	Valmadrera	LC	680.000
47	Via IV Novembre, 4	Varenna	LC	315.000
49	V.Le Lombardia, 179	Brugherio	MB	2.100.000
51	Viale C. Battisti, 42/B	Vedano al lambro	MB	2.050.000
52	Corso Matteotti, 19-19A	Castellanza	VA	1.010.000
54	Via Losana, 22	Biella	BI	800.000
60b	Via Locatelli, 6	Verona	VR	110.000
60	Corso Porta Nuova, 135	Verona	VR	4.500.000
61	Riviera XX Settembre, 13/15/17	Mestre	VE	3.360.000
64	Via Emilia Levante, 113	Bologna	BO	800.000
71	Piazza Ss Apostoli 70/a7b7c/73	Roma	RM	9.000.000
6	Via Del Martinitt, 3	Milano	MI	2.650.000
19b	Via Prov. Novedratese, 8	Novedrate	CO	490.000
19	Via Prov. Novedratese, 8	Novedrate	CO	750.000
50	Corso Italia, 65/67	Desio	MB	1.050.000
53	Via Arcivescovado, 7	Torino	TO	6.200.000
55	V.Garibaldi,5 - PIAZZA PORTELLO 6	Genova	GE	5.100.000
62	Piazza Alcide De Gasperi, 34/35/45a	Padova	PD	590.000
62b	Piazza Alcide De Gasperi, 34/35/45a	Padova	PD	2.040.000
66	Via Carabinieri, 30	Livorno	LI	1.920.000
67	Via F. Ferrucci, 41	Prato	PO	3.290.000
4	Via Pierluigi Da Palestrina, 2	Milano	MI	2.140.000
8	Viale C. Colombo, 23 - Viale Fermi	Trezzano S/N	MI	1.140.000
9	Via V. Veneto, 28/b - 36d	Capriate	BG	580.000
15	Via Statale Del Giovi, 11/B	Grandate	CO	630.000
63	Piazza Cesare Battisti, 5	Thiene	VI	900.000
56	Largo S. Franc. Da Paola. , 20/D	Genova	GE	550.000
57	Piazza Garibaldi, 1/R	Cicagna	GE	110.000

CODICE IMMOBILE	INDIRIZZO	COMUNE	PROVINCIA	VALORE DI MERCATO 30 GIUGNO 2018
58	Via Nuova Italia, 89/91	Lavagna	GE	1.180.000
59	Via Martiri Della Liberta', 72	Albenga	SV	1.200.000
65	Via Pascoli, 23/25/27	Barga	LU	186.000
68	Via Provinciale. Scarpettini, 413	Montemurlo	PO	840.000
69	Via Bonaini 115 - Via Puccini	Pisa	PI	600.000
70	Via Lucchese, 2/4/R - PONTE A GIOGOLI 1	Sesto Fiorentino	FI	430.000
11	Piazza Mons. Ratti, 5	Asso	CO	440.000
12	Via Mazzini, 12/14	Canzo	CO	320.000
13	Via Provinciale, 52	Civenna	CO	87.000
17b	Via Belvedere, 1	Lipomo	CO	780.000
17	Via Belvedere, 1	Lipomo	CO	860.000
20	Via Vittorio Veneto, 9/11	Valbrona	CO	220.000
21	ACQUATE - Via Belfiore, 15/A	Lecco	LC	600.000
26	Via Nazionale, 42	Abbadia Lariana	LC	380.000
27	Via Roma, 47/49	Barzio	LC	460.000
28	Piazza Della Vittoria, 3/4/5	Brivio	LC	480.000
31	Piazza Visconti, 10	Cassago Brianza	LC	440.000
32	Via Manzoni, 1	Civate	LC	420.000
34	Via Diaz, 62	Dervio	LC	280.000
37	Via Roma, 124/126	Lierna	LC	600.000
38	Via San Leonardo, 14/B-C	Malgrate	LC	380.000
44	Via Volta, 10/12	Paderno d'Adda	LC	820.000
45	Via Vittorio Veneto, 8	Rovagnate	LC	680.000
48	Via Roma, 66	Vercurago	LC	460.000
			TOTAL	100.217.000

ASSUNZIONI
E LIMITI DELLA VALUTAZIONE

REAG ha indicato espressamente la data alla quale sono riferite le opinioni e le conclusioni di valore di cui al presente documento. L'opinione di valore espressa è basata sulle condizioni di mercato e sul potere d'acquisto della moneta alla data di riferimento.

REAG non ha proceduto alla verifica in loco delle dimensioni delle proprietà oggetto del presente incarico. Tutte le indicazioni concernenti le aree, le dimensioni e le descrizioni delle proprietà in esame sono fornite da REAG al solo scopo di consentire l'identificazione delle stesse.
Esse non possono essere inserite in atti di trasferimento di proprietà o in qualsiasi altro documento legale senza la preventiva e accurata verifica da parte di un Notaio o Legale.
Le planimetrie, qualora presenti, sono da intendersi soltanto quali ausili per rappresentare le Proprietà e l'ambiente in cui esse sono collocate.
Sebbene il materiale sia stato preparato utilizzando al meglio i dati disponibili, esso non deve essere considerato come un rilevamento topografico o come una planimetria in scala.

REAG non ha eseguito alcuna indagine ambientale, ma presuppone la conformità delle Proprietà in oggetto a quanto previsto dalle vigenti regolamentazioni in materia. REAG inoltre, presume che la parte proprietaria dei beni rispetti le regolamentazioni in materia ambientale e sia titolare di tutti i permessi, le concessioni rilevanti ai fini della presente offerta o che, in ogni caso, possa ottenerli e/o rinnovarli.

La stima di valore che REAG ha eseguito esclude specificatamente l'esame dell'impatto ambientale derivante da sostanze pericolose (amianto, formaldeide, rifiuti tossici, ecc.) o potenzialmente tali, o il danno strutturale e le contaminazioni derivanti dagli effetti di terremoti. Si raccomanda l'esecuzione di un'indagine ambientale per la valutazione di possibili difetti strutturali/ambientali che potrebbero avere un impatto significativo sul valore.

REAG non ha eseguito verifiche circa la compatibilità delle Proprietà con le prescrizioni vigenti in materia di accessibilità dei luoghi di lavoro alle persone disabili e non ha eseguito alcuna analisi del suolo, né ha analizzato i diritti di proprietà e sfruttamento dei gas e dei minerali presenti nel sottosuolo.

REAG presuppone che le Proprietà siano conformi al Piano Regolatore (o strumento urbanistico equipollente) e alle destinazioni d'uso vigenti. REAG presuppone, infine, che il diritto di proprietà sia esercitato nell'ambito dei confini e che non esista violazione del diritto di proprietà altrui né sconfinamento.

Non saranno considerati i costi, (ivi compresi quelli fiscali) potenzialmente emergenti dalla vendita o dall'acquisizione delle Proprietà. I valori espressi non comprenderanno l'IVA.

REAG non assume alcuna responsabilità in ordine a presupposti e circostanze giuridico-legali. REAG non ha verificato né la titolarità né le passività gravanti sulle proprietà. REAG presume che il titolo di proprietà sia valido ed efficace, che i diritti di proprietà siano esercitabili e trasferibili e che non esista alcuna ipoteca che non possa essere cancellata attraverso normali procedure.

CONDIZIONI GENERALI DI SERVIZIO

Contratto

Il Contratto che regola questo incarico, Condizioni Generali di Servizio incluse, riflette interamente gli accordi intercorsi tra REAG ed il Cliente. Esso sostituisce ogni precedente accordo sia verbale sia scritto e non può essere modificato, se non mediante accordo scritto tra le parti.

Cedibilità del contratto e del credito

Nessuna delle Parti potrà cedere, a terzi, in tutto o in parte, il contratto, senza il preventivo consenso scritto dell'altra, secondo il disposto dell'art. 1406 c.c., salvo nel caso di cessione di azienda.

Il Cliente non potrà delegare terzi ad eseguire il pagamento del corrispettivo stabilito a favore di REAG, senza il consenso scritto di REAG.

Il Cliente riconosce di essere stato informato da Reag sull'eventualità di una possibile cessione del credito a titolo definitivo a beneficio di una qualsiasi persona giuridica a scelta di Reag, denominata qui di seguito Cessionario.

Il Cliente consente, sin d'ora e senza riserve a una tale cessione e si impegna a firmare su richiesta di Reag ogni documento necessario alla regolarizzazione giuridica e amministrativa. Detta cessione potrà eventualmente essergli semplicemente notificata a mezzo lettera raccomandata con ricevuta di ritorno od attraverso atto stragiudiziale.

A decorrere dall'eventuale cessione del credito il Cliente sarà obbligato di diritto nei confronti del Cessionario al pagamento di qualsiasi somma dovuta secondo il presente Contratto ed al rispetto di ogni suo obbligo.

Utilizzo dei risultati dell'incarico da parte del Cliente

Soltanto il Cliente, firmatario del Contratto, può utilizzare i risultati dell'incarico svolto da REAG. Il Cliente non potrà consentire a terzi l'utilizzo dei risultati medesimi e non potrà consentire a terzi di considerare i risultati del lavoro svolto da REAG come sostitutivi di quelli derivanti da proprie verifiche.

Comunicazioni

Le parti hanno avuto facoltà di comunicare e trasferire informazioni, tra loro, a mezzo di registrazioni presso e-mail e fax, eccetto che tali forme di

comunicazione non fossero espressamente escluse nel Contratto. Il Cliente ha avuto l'onere di comunicare e fornire informazioni al team assegnato da REAG allo svolgimento dell'incarico. Il team assegnato all'incarico non era tenuto ad essere al corrente di informazioni fornite ad altri, seppure appartenenti a REAG. Né il Cliente ha potuto presumere che il team assegnato all'incarico fosse al corrente di informazioni fornite a terzi.

Corrispettivo

Il Corrispettivo stabilito a favore di REAG non è condizionato ai risultati dell'incarico, alle opinioni e conclusioni di valore raggiunte, né ad alcun fatto successivo in qualche modo collegabile ai risultati dell'incarico.
Il Cliente pagherà le fatture emesse da REAG alle scadenze pattuite.

Riservatezza

REAG si obbliga a mantenere strettamente riservate tutte le informazioni e i dati, relativi all'oggetto dell'incarico ed al suo svolgimento, e si obbliga a non divulgarli o renderli noti a terzi, salvo che in ottemperanza a disposizioni e provvedimenti dell'Autorità. In tal caso, REAG avvertirà prontamente il Cliente con comunicazione scritta, così che egli possa tutelarsi in maniera adeguata.
REAG si obbliga a rispettare le norme contenute nel nuovo codice in materia di protezione dei dati personali (Decreto legislativo 30 giugno 2003, n. 196)".
REAG avrà il diritto di mostrare i files e le note di lavoro nell'ambito di verifiche ispettive di qualità o di conformità, svolte da enti accreditati ai quali REAG è associata. Sia REAG che gli enti di certificazione garantiranno, per queste forme di accesso ai dati, la stessa riservatezza.

Le informazioni non saranno trattate come riservate qualora:

i)esse siano, al momento o nel futuro, di pubblica accessibilità;

ii)le informazioni, nel momento in cui vengono fornite a REAG, siano già pubbliche;

iii)le informazioni siano fornite da una parte terza non soggetta ad obblighi di riservatezza verso il Cliente.

REAG ha inoltre facoltà di includere il nominativo del Cliente nel proprio elenco di referenze.

Il Cliente non divulgherà, né renderà accessibile a terzi, nemmeno in parte, i risultati del lavoro svolto da REAG, il materiale riservato di proprietà di REAG, l'oggetto dell'incarico, del servizio e del ruolo svolto da REAG, fatto salvo il caso in cui i terzi siano espressamente contemplati nel contratto e fatto salvo il caso in cui il Cliente sia tenuto a fornire le informazioni in ottemperanza a disposizioni o provvedimenti dell'Autorità.

Il possesso del rapporto finale – in originale o in copia – non dà dunque il diritto di renderlo pubblico. Nessuna parte del rapporto (in particolare, né le conclusioni né la firma o l'identità dei membri di REAG che hanno firmato il rapporto, né l'affiliazione alle organizzazioni professionali dei membri di REAG) può essere divulgato a terzi attraverso prospetti, pubblicità, pubbliche relazioni, notiziari o altri mezzi di comunicazione senza il consenso scritto di REAG.

Limitazione della responsabilità, per il caso di forza maggiore.

Né il Cliente, né REAG sono responsabili di eventuali ritardi o mancanze, verificatisi nel corso di svolgimento dell'incarico, dovuti a circostanze che si trovino al di fuori del loro controllo individuale.

Legge applicabile e Foro Competente

L'incarico è regolato esclusivamente dalla Legge Italiana.

Qualsiasi controversia, comunque derivante dall'incarico, sarà soggetta alla competenza esclusiva del Giudice Italiano, con competenza territoriale esclusiva del Foro di Milano.

Clausola di manleva, indennizzo e limitazione del risarcimento

Il Cliente si impegna a tenere indenne, manlevare e risarcire REAG da qualsivoglia conseguenza negativa comunque dipendente dall'assunzione e

dallo svolgimento dell'incarico, fatte salve le conseguenze derivanti da imperizia, negligenza o dolo di REAG. Pertanto, a titolo esemplificativo, il Cliente si impegna a tenere indenne e manlevare REAG da qualsivoglia danno, richiesta e/o pretesa di danno, azione legale, spesa (anche di difesa legale) e/o passività in genere.

REAG si impegna a tenere indenne, manlevare e risarcire il Cliente da qualsivoglia conseguenza pregiudizievole comunque dipendente dallo svolgimento dell'incarico. La misura massima dell'obbligo di indennizzo ed, in ogni caso del risarcimento, è comunque e sempre, limitata al valore del corrispettivo dell'incarico stabilito a favore di REAG, salvo il caso in cui le conseguenze pregiudizievoli derivino da dolo di REAG.

REAG si impegna a tenere indenne, manlevare e risarcire il Cliente da qualsivoglia danno alle persone ed alle cose del Cliente, causato dal personale di REAG o da suoi rappresentati durante l'esecuzione dell'incarico, fatto salvo il caso in cui il danno derivi dal fatto del Cliente. La misura dell'indennizzo, e comunque del risarcimento, è strettamene consequenziale e proporzionale al comportamento ed al fatto del personale di REAG o dei suoi rappresentanti.

Mentre si trovava nella proprietà del Cliente, il personale REAG assegnato all'incarico si è impegnato a conformarsi a tutte le prescrizioni e le procedure di sicurezza richieste dal Cliente.

Indipendenza delle Parti

REAG ed il Cliente agiscono come contraenti indipendenti, ciascuno nel rispetto dei diritti dell'altro. Nello svolgimento delle attività previste dal Contratto, REAG si è riservata il diritto di utilizzare consulenti esterni. REAG è una Società che rispetta la Legge sulle pari opportunità.

Presupposti e circostanze giuridico - legali

REAG non si è assunta alcuna responsabilità in ordine a presupposti e circostanze giuridico-legali. REAG non ha verificato né la titolarità né le passività gravanti sulle proprietà. REAG ha presunto che il titolo di proprietà sia valido ed efficace, che i diritti di proprietà siano esercitabili e trasferibili e che non esista alcuna ipoteca che non possa essere cancellata attraverso normali procedure.

Limitazioni nell'uso del rapporto

Il rapporto predisposto da REAG potrà essere utilizzato esclusivamente per le finalità indicate nel Contratto e secondo le avvertenze specificate nel rapporto stesso. Ogni altro uso è considerato improprio.

Attendibilità delle informazioni fornite dal Cliente

Tutte le informazioni e i dati forniti dal Cliente o dai suoi consulenti, sui quali REAG ha basato le proprie considerazioni e conclusioni di valore o semplicemente ha citato nel rapporto finale, sono stati assunti come attendibili ed accurati, non rientrando nell'ambito dell'incarico una loro verifica sistematica. REAG non ha assunto pertanto alcuna responsabilità circa la veridicità di dati, opinioni o stime fornite da terzi ed impiegate nello svolgimento dell'incarico, quantunque raccolte presso fonti affidabili, a meno che non rientrasse espressamente nell'oggetto dell'incarico la verifica di tali dati ed informazioni.

Assegnazione della proprietà dei documenti

A meno che non sia diversamente stabilito nel Contratto o da successivo accordo scritto, tutti i documenti raccolti, i supporti informatici e le note di lavoro redatte da REAG rimarranno di sua proprietà e saranno da lei conservate per un periodo di almeno cinque anni. Durante questo periodo, e sulla base di una semplice richiesta, il Cliente avrà accesso a questi documenti al fine di soddisfare necessità connesse all'uso specificato nel Contratto o per usi ad esso collegati.

Standard professionali

REAG ha svolto l'incarico in conformità agli standard professionali applicabili. In ogni caso, i servizi professionali prevedono anche giudizi espressi in un ambito non sempre certo e basati su un'analisi di dati che possono non essere verificabili o essere soggetti a cambiamenti nel tempo.

Il Cliente, e le altre parti autorizzate cui il Cliente comunicherà i risultati dell'incarico svolto da REAG, dovranno giudicarne l'operato di REAG sulla base di quanto stabilito in contratto e sulla base degli standard professionali applicabili.

Oneri esclusi

I servizi offerti da REAG non prevedono che il personale REAG presti testimonianza o presenzi in Tribunale, in udienze o altro, a meno che ciò non sia stabilito nel Contratto o in un successivo accordo scritto.

Codice Etico - Modello Organizzativo ai sensi del D.Lgs. 231/2001

Il Cliente prende atto che Reag ha adottato un proprio codice etico (di seguito "Codice Etico") ed un modello di organizzazione, gestione e controllo in conformità ai principi ed alle linee guida previste dal Decreto Legislativo n. 231/2001 (di seguito "Modello 231"). L'adozione del Modello 231 ha lo scopo di prevenire la commissione dei reati previsti dal suddetto Decreto Legislativo e di evitare l'applicazione delle relative sanzioni. Copia vigente del Codice Etico, del quale il Cliente dichiara di conoscere i contenuti, è riportato nel sito internet www.reag-aa.eu sezione download.

Conflitto di interesse

REAG, decorsi sei mesi dalla data di consegna del rapporto, si riterrà libera di presentare a soggetti terzi offerte per servizi relativi alle stesse proprietà immobiliari oggetto della presente offerta.

Requisiti per l'espletamento dell'incarico di Esperto Indipendente

REAG dichiara e garantisce la conformità e la rispondenza della propria struttura ai requisiti prescritti ai sensi dell'art. 16 comma 7,8 e 9 del D.M. n. 30 del 5 marzo 2015; garantisce inoltre di non trovarsi in una delle situazioni di impedimento all'assunzione dell'incarico indicate al comma 11 del predetto articolo.

REAG, inoltre, si obbliga:

- ✓a comunicare tempestivamente al Cliente l'eventuale sopravvenienza di una delle suddette situazioni di impedimento;
- ✓ad astenersi dalla valutazione in caso di conflitto di interessi in relazione ai beni da valutare, dandone tempestiva comunicazione al Cliente.

Reclamo

Il Cliente potrà manifestare, entro 20 giorni dal termine dell'attività, la propria insoddisfazione inviando a REAG un reclamo via e-mail all'account customercare@reag-dp.com

Al fine di accogliere e rispettare le esigenze del Cliente, REAG esaminerà l'eventuale reclamo con puntale attenzione verificando ed analizzando l'operato svolto.

DUFF & PHELPS

Real Estate Advisory Group

Duff & Phelps REAG S.p.A.
Centro Direzionale Colleoni
Palazzo Cassiopea 3- Via Paracelso, 26
20864 Agrate Brianza (MB) Italy

T + 39 039 6423 1

www.duffandphelps.it
www.duffandphelps.com

Duff & Phelps is a premier independent advisor with expertise in the areas of valuation, corporate finance, disputes and investigations, compliance and regulatory matters and other governance-related issues. From offices around the world, the firm's nearly 2,500 employees help clients address their most pressing business challenges. [optional sentence: The firm's XYZ group focuses on ABC] www.duffandphelps.com.

M&A advisory, capital raising and secondary market advisory services in the United States are provided by Duff & Phelps Securities, LLC. Member FINRA/SIPC. Pagemill Partners is a Division of Duff & Phelps Securities, LLC. M&A advisory and capital raising services in Canada are provided by Duff & Phelps Securities Canada Ltd., a registered Exempt Market Dealer. M&A advisory and capital raising services in the United Kingdom and across Europe are provided by Duff & Phelps Securities Ltd. (DPSL), which is authorized and regulated by the Financial Conduct Authority. In Germany M&A advisory and capital raising services are also provided by Duff & Phelps GmbH, which is a Tied Agent of DPSL. Valuation Advisory Services in India are provided by Duff & Phelps India Private Limited under a category 1 merchant banker license issued by the Securities and Exchange Board of India.

RICS

DNV·GL

DUFF & PHELPS
Real Estate Advisory Group

COIMA S.G.R. S.P.A.

VALORE DI MERCATO

FONDO COMUNE DI INVESTIMENTO IMMOBILIARE DI TIPO CHIUSO E RISERVATO DENOMINATO

"COIMA CORE FUND VI"

VALUTAZIONE SEMESTRALE

EXECUTIVE SUMMARY

30 GIUGNO 2018

AZIENDA CON SISTEMA
DI GESTIONE QUALITÀ
CERTIFICATO DA DNV GL
= ISO 9001 =

DUFF & PHELPS
Real Estate Advisory Group

Agrate Brianza, 30 giugno 2018
Rif. n° 21926

Spettabile
COIMA SGR S.p.A.
Piazza Gae Aulenti, 12
20154 MILANO

Alla cortese attenzione della Dott.ssa Giuditta Losa

Oggetto: **Relazione di stima dell'immobile che compone il patrimonio del Fondo Comune di Investimento immobiliare di tipo chiuso, denominato "COIMA CORE FUND VI", al 30 giugno 2018 – EXECUTIVE SUMMARY.**

Egregi Signori,
in conformità all'incarico da Voi conferito Duff & Phelps REAG S.p.A (di seguito REAG) ha effettuato la valutazione semestrale dei beni immobili costituenti il patrimonio immobiliare appartenente al Fondo Comune di Investimento immobiliare di tipo chiuso, denominato "COIMA CORE FUND VI", al fine di determinarne il Valore di Mercato alla data del 30 giugno 2018.

La valutazione effettuata da REAG, in qualità di Esperto Indipendente, sarà utilizzata per una verifica patrimoniale, ai sensi dell'art. 12 del Decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze n. 30 del 5 marzo 2015 e del Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio (titolo V, capitolo IV, sezione II), emanato con Provvedimento di Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e s.m.i., nonché delle linee guida di Assogestioni del maggio 2010 e della comunicazione congiunta di Consob e Banca D'Italia del 29 Luglio 2010 e s.m.i..

Duff & Phelps REAG SpA a socio unico
Direzione Generale
Centro Direzionale Colleoni
Palazzo Cassiopea 3
20864 Agrate Brianza MB – Italy
Tel. +39 039 6423.1
Fax +39 039 6058427

Sede Legale
Via Monte Rosa, 91 20149 Milano - Italy
Capitale Sociale € 1.000.000,00 i.v
R.E.A. Milano 1047058.
C.F. / Reg. Imprese / P. IVA 05881660152
REAGinfo@duffandphelps.com

PERIMETRO IMMOBILIARE OGGETTO DI ANALISI

Il portafoglio in oggetto comprende:

- ✓ n. 1 immobile cielo terra a destinazione d'uso terziaria e commerciale, ubicato nel quartiere EUR di Roma.
- ✓ N. 1 immobile cielo terra ubicato nel CBD di Milano, in parte destinato a terziario (Gioia 8) ed in parte ad hotel (Gioia 6).

Per le caratteristiche di ciascun asset si rimanda ai singoli report valutativi allegati.

Definizioni

Nel presente Rapporto ai termini di seguito elencati deve attribuirsi la corrispondente definizione, salvo sia diversamente indicato nel Rapporto stesso:

"Immobile" (di seguito la **"Proprietà"**) indica l'insieme di beni immobili (terreni, fabbricati, impianti fissi e opere edili esterne) oggetto della Valutazione, con espressa esclusione di ogni altro e diverso bene, compresi beni mobili e beni immateriali.

"Valutazione" indica la determinazione del "(...) valore alla data della valutazione di una proprietà. Salvo limitazioni stabilite nei termini dell'incarico, l'opinione è fornita a seguito di un sopralluogo e dopo tutte le appropriate ed opportune indagini ed approfondimenti eventualmente necessari, tenendo in considerazione la tipologia della proprietà e lo scopo della valutazione" (Standard di valutazione RICS, ed. italiana, 1 marzo 2009).

"Valore di Mercato" indica "(...) l'ammontare stimato cui una proprietà o passività dovrebbe essere ceduta e acquistata, alla data di valutazione, da un venditore e da un acquirente privi di legami particolari, entrambi interessati alla compravendita, a condizioni concorrenziali, dopo un' adeguata commercializzazione in cui le parti abbiano agito entrambe in modo informato, consapevole e senza coercizioni". (RICS Red Book, ed. italiana, gennaio 2014).

"Canone di Mercato" indica "(...) l'ammontare stimato a cui una proprietà dovrebbe essere locata, alla data di valutazione, da un locatore a un conduttore privi di legami particolari, entrambi interessati alla transazione, sulla base di termini contrattuali adeguati e a condizioni concorrenziali, dopo un' adeguata commercializzazione in cui le parti abbiano agito entrambe in modo informato, consapevole e senza coercizioni" (RICS Red Book, ed. Italiana, gennaio 2014).

"Superficie lorda" espressa in mq, è quella misurata al filo esterno dei muri perimetrali del fabbricato, alla mezzeria delle murature confinanti verso terzi.

"Superficie commerciale" espressa in mq, indica la superficie lorda al netto dei locali tecnologici, dei cavedi e dei vani scala/ascensori.

Criteri valutativi

Nell'effettuare la Valutazione REAG ha adottato metodi e principi di generale accettazione, ricorrendo in particolare ai "criteri valutativi" di seguito illustrati.

– **Metodo Comparativo (o del Mercato):** si basa sul confronto fra la Proprietà e altri beni con essa comparabili, recentemente compravenduti o correntemente offerti sullo stesso mercato o su piazze concorrenziali.

- **Metodo Reddituale:** prende in considerazione due diversi approcci metodologici:
  1. Capitalizzazione Diretta: si basa sulla capitalizzazione, ad un tasso dedotto dal mercato immobiliare, dei redditi netti futuri generati dalla Proprietà.
  2. Metodo dei Flussi di Cassa Attualizzati (DCF, *Discounted Cash-Flow*), basato:
     a) sulla determinazione, per un periodo di "n" anni, dei redditi netti futuri derivanti dalla locazione della Proprietà;
     b) sulla determinazione del *Valore di Mercato* della Proprietà mediante la capitalizzazione in perpetuità, alla fine di tale periodo, del reddito netto;
     c) sull'attualizzazione, alla data della valutazione, dei redditi netti (flussi di cassa).

- **"Metodo della Trasformazione":** si basa sull'attualizzazione, alla data dello (Studio/Valutazione), dei flussi di cassa generati dall'operazione immobiliare (relativa alla proprietà) nell'arco di tempo corrispondente alla sua durata

REAG ha determinato il Valore nel presupposto del massimo e migliore utilizzo degli immobili e cioè considerando, tra tutti gli usi tecnicamente possibili, legalmente consentiti e finanziariamente possibili, soltanto quelli potenzialmente in grado di conferire agli immobili stessi il massimo valore.
Nella determinazione del Valore dell'Immobile, i criteri e le modalità di valutazione si sono conformati alle direttive di carattere generale impartite in merito dalla Banca d'Italia.

REAG, inoltre:

- ha effettuato un sopralluogo interno ed esterno su entrambi gli immobili appartenenti al Fondo nel mese di maggio/giugno 2018;
- ha condotto le valutazioni basando le stime sui dati forniti dal Cliente;
- ha effettuato un'analisi delle condizioni dei mercati immobiliari locali, considerando i dati economici in essi rilevati e adattandoli alle specifiche caratteristiche della Proprietà, attraverso opportune elaborazioni statistiche;
- ha considerato le consistenze relative agli immobili (superficie lorda suddivisa per destinazione d'uso) fornite dal Cliente e da REAG non verificate;
- ha verificato la situazione urbanistica delle proprietà, basandosi sulla documentazione fornita dal Cliente e conducendo specifiche indagini sui siti web dei comuni di Milano e Roma (settore urbanistica);
- ha considerato lo stato locativo degli immobili, come da documentazione fornita dal Cliente;
- non ha verificato l'esistenza del relativo titolo di Proprietà in capo al soggetto che ne esercita attualmente il possesso, ma si è basato in merito, esclusivamente sulle indicazioni del Cliente.
- non ha eseguito verifiche ipotecarie e catastali, né accertamenti in ordine all'esistenza di altri diritti di terzi sulla proprietà o in ordine alla conformità di essa alla normativa vigente;
- non ha considerato le eventuali passività ambientali gravanti sulla proprietà. Per "passività ambientali" s'intendono tutti i costi da sostenere sia per evitare danni, sia per sanare situazioni non conformi a quanto prescritto dalle vigenti normative in materia ambientale;

Contenuto del Rapporto

Il rapporto, contenente la relazione finale sulle conclusioni cui REAG è pervenuta, comprende:

- il "Volume Zero" di Certificazione Valori con Criteri Valutativi, Assunzioni e Limiti, Condizioni generali (del servizio);
- il "Volume 1" e relativi allegati, che riporta le informazioni relative a: dati identificativi, contesto, descrizione dell'immobile, mercato immobiliare di riferimento, situazione urbanistica, tabella consistenze, situazione locativa, considerazioni valutative e tabelle di valutazione.

Conclusioni

Le conclusioni di valore concernenti la Valutazione sono state tratte da REAG sulla base dei risultati ottenuti al termine di tutte le seguenti operazioni:

- raccolta, selezione, analisi e valutazione dei dati e dei documenti relativi alla Proprietà;
- sopralluoghi sulle Proprietà;
- svolgimento di opportune indagini di mercato;
- elaborazioni tecnico-finanziarie;

nonchè sulla base dei metodi e dei principi valutativi più sopra indicati.

Tutto ciò premesso e considerato

è nostra opinione che, in base all'indagine svolta ed a quanto precedentemente indicato, il **Valore di Mercato** alla data del 30 giugno 2018, degli immobili costituenti il Fondo Comune di Investimento immobiliare di tipo chiuso e riservato, denominato "COIMA CORE FUND VI", nello stato occupazionale in cui si trovano a tale data, sia pari a:

Counter	IMMOBILE	VALORE DI MERCATO (Euro) 30/06/2018
1	MILANO VIA M. GIOIA 6/8 OFFICE	51.000.000,00
2	MILANO VIA M. GIOIA 6/8 NH HOTEL VERDI	26.000.000,00
3	ROMA P.ZLE DON STURZO	86.100.000,00
4	ROMA P.ZLE DON STURZO AMPLIAMENTO	900.000,00
	TOTALE	**164.000.000,00**

Duff & Phelps REAG S.p.A.

Redatto da:
Christian Cavenaghi
Associate Director, Valuation & Investment

Supervisionato e controllato da:
Francesco Varisco
Director, Valuation & Investment

Simone Spreafico
Managing Director, Advisory & Valuation Dept.

Paola Ricciardi
Managing Director

Leopoldo Civelli
Chief Executive Officer

Per una corretta comprensione dei risultati delle analisi si demanda alla lettura integrale del testo, che si compone:

- *del Volume Zero contenente la Lettera Certificazione Valori con Criteri Valutativi, Assunzioni e Limiti, Condizioni generali (del servizio);*
- *del Volume 1 e relativi allegati.*

TEAM di LAVORO:

Alla stesura del Rapporto, con la direzione e la supervisione di:
Simone Spreafico – *Managing Director, Advisory & Valuation Dept.*

Supervisione e Controllo:
Francesco Varisco – *Director, Valuation & Investment*
Andrea Putzu – *Director, Valuation & Investment*
Federica Minnella – *Director, Hotel&Leisure Division*

Hanno collaborato:
Christian Cavenaghi – *Associate Director, Valuation & Investment*
Davide Vergani – *Associate Director, Hotel&Leisure Division*
Alessia Pasqua – *Senior Associate, Valuation & Investment*
Alessandro Cipolla - *Senior Associate, Valuation & Investment*
Riccardo Boccaccini – *Sopralluogo e analisi tecniche*

Centro Studi Reag – *Analisi di Mercato*

Micaela Beretta – *Editing*

Il sopralluogo di Milano è stato effettuato da Alessandro Cipolla e Davide Vergani, il giorno 31 maggio 2018; il sopralluogo di Roma è stato effettuato in data 08 giugno 2018 da Riccardo Boccaccini.

Assunzioni
E Limiti Della Valutazione

REAG ha indicato espressamente la data alla quale sono riferite le opinioni e le conclusioni di valore. L'opinione di valore espressa è basata sulle condizioni di mercato e sul potere d'acquisto della moneta alla data di riferimento.

REAG ha proceduto alla verifica delle aree e delle dimensioni dei beni usati nella presente analisi in base alla documentazione planimetrica fornita.
Tutte le indicazioni concernenti le aree e le dimensioni delle proprietà saranno fornite da REAG al solo scopo di consentire l'identificazione dei beni in esame.
Esse non potranno essere inserite in atti di trasferimento di proprietà o in qualsiasi altro documento legale, senza la preventiva accurata verifica da parte di un notaio o legale.
Le planimetrie, qualora presenti, saranno da intendersi soltanto quali ausili per rappresentare la proprietà e l'ambiente in cui essa è collocata. Sebbene il materiale sia stato preparato utilizzando al meglio i dati disponibili, esso non deve essere considerato come un rilevamento topografico o come una planimetria in scala.

REAG, non ha eseguito alcuna indagine ambientale.

Se non diversamente indicato nell'incarico, REAG ha presunto la conformità della proprietà e dei beni in oggetto a quanto previsto dalle vigenti regolamentazioni in materia.

REAG inoltre, ha presunto che la parte proprietaria dei beni rispetti le regolamentazioni in materia ambientale e sia titolare di tutti i permessi, le concessioni rilevanti ai fini della presente analisi o che, in ogni caso, possa ottenerli e/o rinnovarli.

La stima di valore che REAG ha eseguito, esclude specificatamente l'esame dell'impatto ambientale derivante da sostanze pericolose (amianto, formaldeide, rifiuti tossici, ecc.) o potenzialmente tali, o il danno strutturale e le contaminazioni derivanti dagli effetti di terremoti. Si raccomanda l'esecuzione di un'indagine ambientale per la valutazione di possibili difetti strutturali/ambientali che potrebbero avere un impatto significativo sul valore.

REAG non ha eseguito verifiche circa la compatibilità della proprietà e dei beni con le prescrizioni vigenti in materia di accessibilità dei luoghi di lavoro alle persone disabili.

REAG non ha eseguito alcuna analisi del suolo, né analizzato i diritti di proprietà e sfruttamento dei gas e dei minerali presenti nel sottosuolo.

In relazione agli immobili oggetto della Valutazione, REAG non ha verificato l'esistenza del relativo titolo di proprietà in capo al soggetto che ne esercita attualmente il possesso, ma si è basata in merito esclusivamente sulle indicazioni fornite dalla proprietà. Del pari non ha eseguito verifiche ipotecarie, né accertamenti in ordine all'esistenza di altri diritti di terzi sulla Proprietà o in ordine alla conformità di essa alla normativa vigente.

REAG ha presupposto che la proprietà sia conforme al Piano Regolatore e alle destinazioni d'uso vigenti. Ha inoltre presupposto che il diritto di proprietà sia esercitato nell'ambito dei confini e che non esista violazione del diritto di proprietà altrui né sconfinamento.

Non sono stati considerati i costi, (ivi compresi quelli fiscali) potenzialmente emergenti dalla vendita o dall' acquisizione della Proprietà.
I valori espressi non comprendono l'IVA.

Il sopralluogo alla proprietà è stato condotto da personale esperto nel settore immobiliare. Ciò non di meno, REAG, salvo che non sia espressamente previsto nella presente offerta, non esprime opinioni, né si rende responsabile, circa l'integrità strutturale della proprietà, inclusa la sua conformità a speciali requisiti quali la prevenzione incendio, la resistenza ai terremoti, la sicurezza dei lavoratori o per difetti fisici che non siano apparenti per lo stimatore.

CONDIZIONI GENERALI DI SERVIZIO

Contratto

Il Contratto che regola questo incarico, Condizioni Generali di Servizio incluse, riflette interamente gli accordi intercorsi tra REAG ed il Cliente. Esso sostituisce ogni precedente accordo sia verbale sia scritto e non può essere modificato, se non mediante accordo scritto tra le parti.

Cedibilità del contratto e del credito

Nessuna delle Parti potrà cedere, a terzi, in tutto o in parte, il contratto, senza il preventivo consenso scritto dell'altra, secondo il disposto dell'art. 1406 c.c., salvo nel caso di cessione di azienda.

Il Cliente non potrà delegare terzi ad eseguire il pagamento del corrispettivo stabilito a favore di REAG, senza il consenso scritto di REAG.

Il Cliente riconosce di essere stato informato da Reag sull'eventualità di una possibile cessione del credito a titolo definitivo a beneficio di una qualsiasi persona giuridica a scelta di Reag, denominata qui di seguito Cessionario.

Il Cliente consente, sin d'ora e senza riserve a una tale cessione e si impegna a firmare su richiesta di Reag ogni documento necessario alla regolarizzazione giuridica e amministrativa. Detta cessione potrà eventualmente essergli semplicemente notificata a mezzo lettera raccomandata con ricevuta di ritorno od attraverso atto stragiudiziale.

A decorrere dall'eventuale cessione del credito il Cliente sarà obbligato di diritto nei confronti del Cessionario al pagamento di qualsiasi somma dovuta secondo il presente Contratto ed al rispetto di ogni suo obbligo.

Utilizzo dei risultati dell'incarico da parte del Cliente

Soltanto il Cliente, firmatario del Contratto, può utilizzare i risultati dell'incarico svolto da REAG. Il Cliente non potrà consentire a terzi l'utilizzo dei risultati medesimi e non potrà consentire a terzi di considerare i risultati del lavoro svolto da REAG come sostitutivi di quelli derivanti da proprie verifiche.

Comunicazioni

Le parti hanno avuto facoltà di comunicare e trasferire informazioni, tra loro, a mezzo di registrazioni presso caselle vocali, e-mail e fax, eccetto che tali forme di comunicazione non fossero espressamente escluse nel Contratto. Il Cliente ha avuto l'onere di comunicare e fornire informazioni al team assegnato da REAG allo svolgimento dell'incarico. Il team assegnato all'incarico non era tenuto ad essere al corrente di informazioni fornite ad altri, seppure appartenenti a REAG. Né il Cliente ha potuto presumere che il team assegnato all'incarico fosse al corrente di informazioni fornite a terzi.

Corrispettivo

Il Corrispettivo stabilito a favore di REAG non è condizionato ai risultati dell'incarico, alle opinioni e conclusioni di valore raggiunte, né ad alcun fatto successivo in qualche modo collegabile ai risultati dell'incarico.
Il Cliente pagherà le fatture emesse da REAG alle scadenze pattuite.

Riservatezza dei dati e delle informazioni.

REAG si è obbligata a mantenere strettamente riservate tutte le informazioni e i dati relativi all'oggetto dell'incarico ed al suo svolgimento e a non divulgarli o renderli noti a terzi, salvo che in ottemperanza a disposizioni e provvedimenti dell'Autorità.
REAG ha il diritto di mostrare i file e le note di lavoro nell'ambito di verifiche ispettive di qualità o di conformità svolte da enti accreditati ai quali REAG è associata. Sia REAG che gli enti di certificazione garantiscono, per queste forme di accesso ai dati, la stessa riservatezza.
Le informazioni non sono state trattate o non saranno trattate come riservate qualora:

i)esse siano, al momento o nel futuro, di pubblica accessibilità;
ii)le informazioni, nel momento in cui vengono fornite a REAG, siano state già pubbliche;
iii)le informazioni siano state fornite da una parte terza non soggetta ad obblighi di riservatezza verso il Cliente.

Il Cliente non divulgherà, né renderà accessibile a terzi, nemmeno in parte, i risultati del lavoro svolto da REAG, il materiale riservato di proprietà di REAG e l'oggetto dell'incarico, del servizio e del ruolo svolto da REAG, fatto salvo il caso in cui i terzi siano stati espressamente contemplati nel Contratto e fatto salvo il caso in cui il Cliente sia tenuto a fornire le informazioni in ottemperanza a disposizioni o provvedimenti dell'Autorità.
Il possesso del Rapporto finale - in originale o in copia - non dà dunque il diritto di renderlo pubblico attraverso pubblicità, pubbliche relazioni, notiziari o altri mezzi di comunicazione senza il consenso scritto di REAG.
REAG ha inoltre facoltà di includere il nominativo del Cliente nel proprio elenco di referenze.

Protezione dei dati personali

Le Parti riconoscono che ciascuna di esse ha trattato e tratterà i dati personali in relazione all'esecuzione delle proprie obbligazioni ovvero all'esercizio dei propri diritti derivanti da questo Contratto e/o all'adempimento di obblighi di legge o di regolamento e che gli accordi tra esse hanno definito il ruolo di ciascuna Parte (quale Titolare o Responsabile del Trattamento) in relazione alla vigente normativa sulla protezione dei dati personali.

Salvo non sia stato diversamente stabilito, le Parti hanno concordato e riconosciuto che laddove ciascuna Parte abbia trattato i dati in conseguenza a questo Contratto, la stessa ha eseguito il trattamento per le proprie finalità e, in quanto tale, è stata identificata come Titolare del Trattamento in relazione alla vigente normativa sulla protezione dei dati personali.
Ciascuna Parte ha riconosciuto e si è impegnata ad ottemperare alle obbligazioni derivanti dalla vigente normativa sulla protezione dei dati personali nella misura in cui abbiano trovato applicazione all'esecuzione dei propri obblighi ovvero all'esercizio dei propri diritti ai sensi del presente Contratto.

Limitazione della responsabilità, per il caso di forza maggiore.

Né il Cliente, né REAG sono responsabili di eventuali ritardi o mancanze verificatisi nel corso di svolgimento dell'incarico e dovuti a circostanze che si trovino al di fuori del loro controllo individuale.

Legge applicabile e Foro Competente

L'incarico è regolato esclusivamente dalla Legge Italiana.
Qualsiasi controversia, comunque derivante dall'incarico, sarà soggetta alla competenza esclusiva del Giudice Italiano, con competenza territoriale esclusiva del Foro di Milano.

Clausola di manleva, indennizzo e limitazione del risarcimento

Il Cliente si impegna a tenere indenne, manlevare e risarcire REAG da qualsivoglia conseguenza negativa, purché sotto il suo diretto controllo, comunque dipendente dall'assunzione e dallo svolgimento dell'incarico, fatte salve le conseguenze derivanti da imperizia, negligenza o dolo di REAG.
REAG si impegna a tenere indenne, manlevare e risarcire il Cliente da qualsivoglia conseguenza pregiudizievole comunque dipendente dallo svolgimento dell'incarico. La misura massima dell'obbligo di indennizzo, ed in ogni caso del risarcimento, è comunque e sempre, limitata all'onorario stabilito a favore di REAG, salvo il caso in cui le conseguenze pregiudizievoli derivino da dolo e colpa grave di REAG.
REAG si impegna a tenere indenne, manlevare e risarcire il Cliente da qualsivoglia danno alle persone e/o alle cose del Cliente causato dal personale di REAG o da suoi rappresentati durante l'esecuzione dell'incarico, fatto salvo il caso in cui il danno derivi dal fatto del Cliente. La misura dell'indennizzo, e comunque del risarcimento, è strettamente consequenziale e proporzionale al comportamento ed al fatto del personale di REAG o dei suoi rappresentanti.
Mentre si trova nella proprietà del Cliente, il personale REAG assegnato all'incarico si impegna a conformarsi a tutte le prescrizioni e le procedure di sicurezza richieste dal Cliente.

Indipendenza delle Parti

REAG ed il Cliente agiscono come contraenti indipendenti, ciascuno nel rispetto dei diritti dell'altro. Nello svolgimento delle attività previste dal Contratto, REAG si è riservata il diritto di utilizzare consulenti esterni. REAG è una Società che rispetta la Legge sulle pari opportunità.

Subappalto

REAG si riserva la facoltà di avvalersi di terzi subappaltatori nell'esecuzione di tutti o di parte dei servizi oggetto dell'incarico, fermo restando che, con la sottoscrizione della presente Offerta, il Cliente presta sin d'ora il proprio consenso al subappalto ai sensi e per gli effetti dell'art. 1656 c.c.

In caso di nomina del subappaltatore da parte di REAG, resta ferma in ogni caso la responsabilità di REAG nei confronti del Cliente, nei limiti indicati nella presente Offerta, per i servizi forniti al Cliente per il tramite del subappaltatore.

In caso di nomina del subappaltatore, questi sarà tenuto ai medesimi obblighi di riservatezza previsti nella presente Offerta in capo a REAG.

Limitazioni nell'uso del rapporto

Il rapporto predisposto da REAG potrà essere utilizzato esclusivamente per le finalità indicate nel Contratto e secondo le avvertenze specificate nel rapporto stesso. Ogni altro uso è considerato improprio.

Presupposti e circostanze giuridico - legali

REAG non si è assunta alcuna responsabilità in ordine a presupposti e circostanze giuridico-legali. REAG non ha verificato né la titolarità né le passività gravanti sulle proprietà. REAG ha presunto che il titolo di proprietà sia valido ed efficace, che i diritti di proprietà siano esercitabili e trasferibili e che non esista alcuna ipoteca che non possa essere cancellata attraverso normali procedure.

Attendibilità delle informazioni fornite dal Cliente

Tutte le informazioni e i dati forniti dal Cliente o dai suoi consulenti, sui quali REAG ha basato le proprie considerazioni e conclusioni di valore o semplicemente ha citato nel Rapporto finale, sono stati assunti come attendibili ed accurati, salvo che non rientrasse espressamente nell'oggetto dell'incarico la verifica di tali dati ed informazioni.

Assegnazione della proprietà dei documenti

A meno che non sia diversamente stabilito nel Contratto o da successivo accordo scritto, tutti i documenti raccolti, i supporti informatici e le note di lavoro redatte da REAG rimarranno di sua proprietà e saranno da lei conservate per un periodo di almeno cinque anni. Durante questo periodo, e sulla base di una semplice

richiesta, il Cliente avrà accesso a questi documenti al fine di soddisfare necessità connesse all'uso specificato nel Contratto o per usi ad esso collegati.

Standard professionali

REAG ha svolto l'incarico in conformità agli standard professionali applicabili. In ogni caso, i servizi professionali prevedono anche giudizi espressi in un ambito non sempre certo e basati su un'analisi di dati che possono non essere verificabili o essere soggetti a cambiamenti nel tempo.

Il Cliente, e le altre parti autorizzate cui il Cliente comunicherà i risultati dell'incarico svolto da REAG, dovranno giudicarne l'operato di REAG sulla base di quanto stabilito in contratto e sulla base degli standard professionali applicabili.

Ambito dell'incarico

REAG ha rispettato le condizioni previste dal Contratto solo per quanto riguarda i servizi specificatamente indicati nello stesso e le modifiche riguardanti l'ambito di tali servizi espressamente indicate in ogni successivo accordo scritto tra le Parti. Di conseguenza, l'incarico non include servizi che non siano correlati, né alcuna responsabilità di aggiornare il lavoro una volta che questi siano stati completati.

REAG inoltre si riserva il diritto di rifiutare di eseguire qualsiasi servizio aggiuntivo nel caso in cui ritenga che tali servizi possano generare un conflitto di interessi reale o anche solo percepito, o nel caso in cui l'esecuzione di tali attività sia illegale o in violazione delle normative applicabili o degli standard professionali.

Oneri esclusi

I servizi offerti da REAG non prevedono che il personale REAG presti testimonianza o presenzi in Tribunale, in udienze o altro, a meno che ciò non sia stabilito nel Contratto o in un successivo accordo scritto.

Codice Etico - Modello Organizzativo ai sensi del D.Lgs. 231/2001

Il Cliente prende atto che REAG ha adottato un proprio codice etico (di seguito "Codice Etico") ed un modello di organizzazione, gestione e controllo in conformità ai principi ed alle linee guida previste dal Decreto legislativo n. 231/2001 (di seguito "Modello 231"). L'adozione del Modello 231 ha lo scopo di prevenire la commissione dei reati previsti dal suddetto Decreto legislativo e di evitare l'applicazione delle relative sanzioni. Copia del vigente Codice Etico è disponibile su esplicita richiesta del Cliente.

Il Cliente dichiara, per sé ed in relazione a proprie eventuali controllanti e controllate direttamente e/o indirettamente: - di non operare (non avere uffici, attività, investimenti, transazioni) in paesi sensibili e/o soggetti a sanzioni ed embarghi disposti dalle Nazioni Unite, USA, UE e locali; - di non operare con

persone o entità che hanno sede e/o attività nei predetti paese; - non essere destinatario di siffatte sanzioni.

Conflitto di interesse

REAG, decorsi sei mesi dalla data di consegna del rapporto, si riterrà libera di presentare a soggetti terzi offerte per servizi relativi alle stesse proprietà immobiliari oggetto dell'incarico.

Reclamo

Il Cliente potrà manifestare, entro 20 giorni dal termine dell'attività, la propria insoddisfazione inviando a REAG un reclamo via e-mail all'account customercare@reag-dp.com

Al fine di accogliere e rispettare le esigenze del Cliente, REAG esaminerà l'eventuale reclamo con puntale attenzione verificando ed analizzando l'operato svolto.

DUFF & PHELPS
Real Estate Advisory Group

Duff & Phelps REAG S.p.A.
Centro Direzionale Colleoni
Palazzo Cassiopea 3- Via Paracelso, 26
20864 Agrate Brianza (MB) Italy

T + 39 039 6423 1

www.duffandphelps.it
www.duffandphelps.com

Duff & Phelps is a premier independent advisor with expertise in the areas of valuation, corporate finance, disputes and investigations, compliance and regulatory matters and other governance-related issues. From offices around the world, the firm's nearly 2,500 employees help clients address their most pressing business challenges.

M&A advisory, capital raising and secondary market advisory services in the United States are provided by Duff & Phelps Securities, LLC. Member FINRA/SIPC. Pagemill Partners is a Division of Duff & Phelps Securities, LLC. M&A advisory and capital raising services in Canada are provided by Duff & Phelps Securities Canada Ltd., a registered Exempt Market Dealer. M&A advisory and capital raising services in the United Kingdom and across Europe are provided by Duff & Phelps Securities Ltd. (DPSL), which is authorized and regulated by the Financial Conduct Authority. In Germany M&A advisory and capital raising services are also provided by Duff & Phelps GmbH, which is a Tied Agent of DPSL. Valuation Advisory Services in India are provided by Duff & Phelps India Private Limited under a category 1 merchant banker license issued by the Securities and Exchange Board of India.

RICS

DNV·GL