

**COIMA RES S.P.A. SIIQ**

Sede in Milano, Piazza Gae Aulenti n. 12 - Capitale sociale sottoscritto e versato Euro 14.482.292  
Reg. Imprese di Milano Monza Brianza n. 2070334, Codice Fiscale/P.I. n. 09126500967

**DOCUMENTO INFORMATIVO**

redatto ai sensi dell'articolo 5 del "Regolamento recante disposizioni in materia di operazioni con parti correlate" adottato con deliberazione Consob n. 17221 del 12 marzo 2010 e successivamente modificato

relativo all'operazione di sottoscrizione di un

**CONTRATTO DI ASSET MANAGEMENT**

**con COIMA SGR S.p.A.**

che rinnova con modificazioni il contratto di *asset management* sottoscritto tra le medesime parti in data 16 ottobre 2015

26 marzo 2020

*Documento Informativo messo a disposizione del pubblico presso la sede legale di COIMA RES S.p.A. SIIQ (piazza Gae Aulenti n. 12, Milano), sul sito internet di COIMA RES S.p.A. SIIQ [www.coimares.com](http://www.coimares.com).*

## INDICE

<b>PREMESSA</b> .....	3
<b>1. AVVERTENZE</b> .....	4
1.1 Rischi connessi ai potenziali conflitti di interesse derivanti dall'Operazione....	4
<b>2. INFORMAZIONI RELATIVE ALL'OPERAZIONE</b> .....	5
2.2 Indicazione delle parti correlate con cui l'Operazione è stata posta in essere, del relativo grado di correlazione, della natura e della portata degli interessi di tali parti nell'Operazione .....	12
2.3 Indicazione delle motivazioni economiche e della convenienza dell'Operazione per COIMA RES .....	12
2.4 Modalità di determinazione del corrispettivo dell'Operazione e valutazioni sulla sua congruità .....	15
2.5 Illustrazione degli effetti economici, patrimoniali e finanziari dell'Operazione	16
2.6 Eventuali variazioni sull'ammontare dei compensi dei componenti dell'organo di amministrazione di COIMA RES e/o delle società controllate per effetto dell'Operazione.....	17
2.7 Eventuali componenti degli organi di amministrazione e controllo, direttori generali e dirigenti della Società coinvolti nell'Operazione.....	18
2.8 Indicazione degli organi o degli amministratori che hanno condotto o partecipato alle trattative .....	18
2.9 Se la rilevanza dell'operazione deriva dal cumulo, ai sensi dell'art. 5, comma 2, di più operazioni compiute nel corso dell'esercizio con una stessa parte correlata, o con soggetti correlati sia a quest'ultima sia alla Società, le informazioni indicate nei precedenti punti devono essere fornite con riferimento a tutte le predette operazioni .....	20
<b>ALLEGATI</b> .....	21

## PREMESSA

- A.** Il presente documento informativo (il “**Documento Informativo**”) è stato redatto e viene pubblicato - ai sensi e per gli effetti di cui all’articolo 5 del “Regolamento recante disposizioni in materia di operazioni con parti correlate” adottato con deliberazione Consob n. 17221 del 12 marzo 2010 e successivamente modificato (il “**Regolamento Operazioni con Parti Correlate**”) - da COIMA RES S.p.A. SIIQ (“**COIMA RES**” o “**Emittente**” o “**Società**”), società le cui azioni sono quotate sul Mercato Telematico Azionario, organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. (“**MTA**”), in relazione all’operazione (l’“**Operazione**”) di sottoscrizione di un nuovo contratto di *asset management* (l’“**AMA**” o il “**Contratto di Asset Management**”) con COIMA SGR S.p.A. (“**COIMA SGR**” o la “**SGR**”), che rinnova con modificazioni il contratto di *asset management* sottoscritto tra le medesime parti in data 16 ottobre 2015 (“**Accordo Originario**”).
- B.** La sottoscrizione dell’AMA si configura come operazione con parti correlate, in ragione del rapporto di correlazione esistente tra la Società e COIMA SGR. Infatti: (i) COIMA SGR detiene una partecipazione pari allo 0,82% del capitale sociale di COIMA RES e partecipa ad un patto parasociale con Qatar Holding LLC, Manfredi Catella e COIMA S.r.l. che aggrega complessivamente il 40,84% del capitale sociale di COIMA RES; (ii) il dott. Manfredi Catella detiene una partecipazione di controllo, pari all’82%, in COIMA SGR e ricopre la carica di Amministratore Delegato sia dell’Emittente sia di COIMA SGR.
- C.** L’Operazione è qualificabile come operazione di “Maggiore Rilevanza”, ai sensi dell’articolo 7 della procedura in materia di operazioni con parti correlate adottata da COIMA RES (la “**Procedura**”), poiché ha un controvalore superiore alla soglia di rilevanza prevista dal Regolamento Operazioni con Parti Correlate.
- D.** Pertanto, l’Operazione è stata approvata dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 19 marzo 2020, previo parere favorevole vincolante del Comitato Controllo e Rischi, in veste di Comitato per le Operazioni con Parti Correlate, sull’interesse della Società al compimento dell’Operazione, nonché sulla convenienza e sulla correttezza sostanziale delle relative condizioni. Tale parere, approvato dal Comitato Controllo e Rischi in data 18 marzo 2020, è allegato al presente Documento Informativo sub **A**.
- E.** Il presente Documento Informativo è conforme all’Allegato 4 del Regolamento Operazioni Parti Correlate.

## **1. AVVERTENZE**

### **1.1 Rischi connessi ai potenziali conflitti di interesse derivanti dall'Operazione**

1.1.1 La stipula del Contratto di Asset Management Agreement si configura come operazione con parte correlata, in quanto, alla data del presente Documento Informativo:

- (i) COIMA SGR detiene una partecipazione dello 0,82% in COIMA RES e partecipa ad un patto parasociale con Qatar Holding LLC, Manfredi Catella e COIMA S.r.l. che aggrega complessivamente il 40,84% del capitale sociale di COIMA RES;
- (ii) il dott. Manfredi Catella detiene una partecipazione di controllo, pari all'82%, in COIMA SGR e ricopre la carica di Amministratore Delegato sia dell'Emittente sia di COIMA SGR.

1.1.2 Nella riunione del Consiglio di Amministrazione di COIMA RES del 19 marzo 2020, convocata per deliberare sull'approvazione dell'Operazione, il dott. Manfredi Catella ha dichiarato al Consiglio di Amministrazione e al Collegio Sindacale, ai sensi dell'articolo 2391 del Codice Civile, di trovarsi in una posizione di potenziale conflitto di interessi nell'Operazione, in ragione della partecipazione detenuta in COIMA SGR e dei ruoli sopra indicati.

1.1.3 Nella medesima riunione del 19 marzo 2020, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, previo parere favorevole del Comitato Controllo e Rischi sull'interesse della Società al compimento dell'Operazione, nonché sulla convenienza e sulla correttezza sostanziale delle relative condizioni, ha deliberato, all'unanimità, con l'astensione dell'Amministratore Delegato, Manfredi Catella, di approvare l'Operazione, delegando l'Ing. Caio Massimo Capuano, Presidente della Società, alla sottoscrizione del Contratto di Asset Management. A tale riguardo, è previsto che il Contratto di Asset Management sia sottoscritto tra COIMA RES e COIMA SGR, nel testo esaminato ed approvato da competenti organi sociali dell'Emittente e illustrato nel presente Documento Informativo, entro la fine del mese di marzo 2020.

L'Emittente ritiene che l'Operazione non presenti particolari rischi connessi a potenziali conflitti di interesse diversi da quelli tipicamente inerenti ad operazioni tra parti correlate, né rischi diversi da quelli tipicamente inerenti a operazioni di analoga natura.

## 2. INFORMAZIONI RELATIVE ALL'OPERAZIONE

### 2.1. Descrizione delle caratteristiche, modalità, termini e condizioni dell'Operazione

L'Operazione oggetto del Documento Informativo consiste nella stipula del Contratto di Asset Management tra COIMA RES e COIMA SGR, che rinnova, con modificazioni, l'Accordo Originario concluso tra le medesime parti in data 16 ottobre 2015.

La scadenza dell'Accordo Originario era fissata al 13 maggio 2021, con rinnovo automatico alla scadenza per un ulteriore periodo di cinque anni, salvo disdetta di una delle parti da comunicarsi all'altra con un preavviso di almeno 12 mesi (dunque entro il 13 maggio 2020).

In data 29 ottobre 2019, a valle di alcune interlocuzioni preliminari avviate nel mese di aprile 2019, la SGR, anche in vista dell'approssimarsi del termine per l'eventuale esercizio della facoltà di disdetta, ha proposto alla Società alcune modifiche dell'assetto negoziale contenuto nell'Accordo Originario, consistenti principalmente nella riduzione del corrispettivo dovuto da COIMA RES alla SGR a titolo di commissione di gestione e nella contestuale estensione dell'originario termine di durata del rapporto contrattuale.

In tale contesto, COIMA SGR ha comunicato di essere consapevole del fatto che l'evoluzione del NAV della Società è attualmente al di sotto del livello originariamente previsto per il quarto anno di attività post quotazione. Conseguentemente, il meccanismo di riduzione delle commissioni previsto dall'Accordo Originario non è stato attivato né si è realizzato il progressivo contenimento delle spese amministrative a carico della Società inizialmente atteso.

Nella medesima comunicazione del 29 ottobre 2019, COIMA SGR ha altresì sottolineato di avere formulato tale proposta, anche nella sua qualità di azionista fondatore, con l'obiettivo di supportare le *performance* della Società e allinearsi ulteriormente agli interessi degli altri azionisti della Società.

A valle di tale proposta è stata dunque avviata una negoziazione tra le due società, con il costante coinvolgimento del Comitato Controllo e Rischi e del Consiglio di Amministrazione, all'esito della quale le parti sono addivenute ad un accordo sui termini e le condizioni del nuovo Contratto di Asset Management (per maggiori informazioni cfr. il successivo paragrafo 2.8 del presente Documento Informativo).

Come sopra indicato, è previsto che il Contratto di Asset Management sia sottoscritto tra COIMA RES e COIMA SGR, nel testo esaminato ed approvato da competenti organi sociali dell'Emittente, entro la fine del mese di marzo 2020.

#### 2.1.1 Contratto di Asset Management

Il Contratto di Asset Management ha ad oggetto la prestazione di servizi di gestione del portafoglio immobiliare di COIMA RES da parte della SGR ed il supporto nelle attività connesse al processo di investimento della Società nonché ulteriori servizi ancillari. Le attività oggetto del Contratto di Asset Management sono sostanzialmente analoghe a quelle previste dall'Accordo Originario e ad esse trovano applicazione livelli di servizio identici a quelli originariamente prescritti.

In particolare, il Contratto di Asset Management prevede che la SGR sia chiamata a svolgere i seguenti servizi già previsti dall'Accordo Originario:

- analisi di mercato in conformità con l'oggetto sociale della Società e i limiti di investimento stabiliti dallo statuto e dalla normativa applicabile;
- *origination* di opportunità di investimento da sottoporre al Comitato Investimenti della

Società, che saranno oggetto di analisi e di eventuale selezione da parte della Società alla luce del suo processo di investimento (in aggiunta rispetto all'Accordo Originario, il Contratto di Asset Management prevede che tale attività possa essere svolta anche in coordinamento con *broker* e/o *advisor* che saranno remunerati a tariffe di mercato);

- attività di supporto alla Società nelle analisi effettuate sulla *pipeline* e sui possibili *target* di acquisizione;
- attività di supporto alla Società nella selezione di tutti i soggetti terzi – ivi inclusi i consulenti legali, amministrativi, fiscali e tecnici – chiamati a svolgere attività di *due diligence* e assistenza nei processi di acquisizione in conformità con le istruzioni fornite dalla Società per quanto concerne le caratteristiche di dette terze parti da selezionare; attività di coordinamento delle negoziazioni;
- attività di assistenza a supporto della selezione di possibili istituti di credito da invitare nell'ambito di *beauty contest* di volta in volta effettuati dalla Società; la lista degli istituti selezionati sarà quindi fornita al Comitato Investimenti della Società;
- attività di supporto al Comitato Investimenti della Società nelle negoziazioni di contratti di finanziamento; finalizzazione dei contratti di finanziamento nel rispetto delle indicazioni fornite dalla Società;
- attività di supporto al Direttore Investimenti nell'esecuzione dei contratti, su base continuativa;
- supporto e assistenza in relazione al *business plan* annuale e all'aggiornamento per i periodi intermedi nel caso di eventi rilevanti, da predisporre a cura delle competenti funzioni della Società e sottoporre all'approvazione del Consiglio di Amministrazione della Società stessa;
- raccomandazioni in merito a possibili strategie di capex per gli immobili sulla base delle esigenze della Società, che dovranno essere espressamente indicate dal Comitato Investimenti della Società alla SGR;
- attività di supporto al Direttore Investimenti nel coordinamento dei fornitori di servizi ivi incluso l'*Operating Manager* e qualunque altro *property manager* e *facility, project & construction manager*;
- attività di supporto al Direttore Investimenti nel monitoraggio delle *performance* dei fornitori di servizi;
- esecuzione delle istruzioni fornite dalla Società ai fini del coordinamento dei *leasing agent* eventualmente nominati durante il periodo di vacanza dell'immobile e raccomandazioni in merito alla strategia di locazione, in ogni caso nel rispetto del business plan di volta in volta approvato dal Consiglio di Amministrazione della Società;
- raccomandazioni sulla strategia assicurativa, sulla base delle esigenze della Società;
- supervisione dei rapporti con i conduttori e supporto alla Società nell'attività di locazione;
- attività di supporto al Direttore Investimenti in relazione all'assistenza a consulenti legali nell'ambito di controversie;
- attività di supporto al Direttore Investimenti nella selezione e nel coordinamento di consulenti terzi (consulenti legali e fiscali, *broker*) e nei relativi processi negoziali;
- negoziazione di tutti i contratti di locazione, relative modifiche e rinnovi, sulla base dei criteri forniti dalla Società;

- raccomandazioni in merito a possibili dismissioni in conformità con la strategia di investimento, il business plan della Società e qualsivoglia indicazione fornita dal Comitato Investimenti della Società;
- attività di supporto al Direttore Investimenti con riferimento alle procedure di vendita e ai processi negoziali;
- attività di supporto al Direttore Investimenti nella revisione di tutta la documentazione e nella finalizzazione di contratti di vendita;
- supporto e assistenza attraverso la predisposizione di reporting trimestrale sugli investimenti immobiliari;
- supporto e assistenza nella predisposizione, a cura delle competenti funzioni della Società, di report in conformità con le disposizioni regolamentari italiane;
- supporto e assistenza nel monitoraggio e aggiornamento del *business plan* della Società;
- supporto nella definizione della strategia di comunicazione;
- supporto nella redazione di tutte le comunicazioni al mercato;
- supporto nella preparazione di presentazioni di road show e presentazioni di dati periodici, ecc;
- supporto nella preparazione di road show, investor days, forum, ecc;
- supporto nell'individuazione di qualsiasi *conference*, *workshop*/o qualsiasi altro evento al quale la Società può partecipare;
- supporto nella gestione e nell'aggiornamento del sito web;
- supporto nella comunicazione agli analisti di mercato e al loro management al fine di aumentare la copertura della Società;
- sostegno all'attività di *recruiting*;
- supporto nell'amministrazione del personale (partecipazione, comunicazione con l'outsourcer, busta paga, ecc;)
- supporto nella redazione della dichiarazione dei redditi del personale (CU, modello 770, ecc.);
- supporto nell'organizzazione di sessioni di formazione del personale;
- supporto nell'organizzazione di riunioni, comitati e riunioni del Consiglio di amministrazione;
- supporto nella stampa della documentazione preparatoria e finale delle riunioni, dei comitati e delle riunioni del Consiglio di amministrazione.

In aggiunta ai predetti servizi, già contemplati dall'Accordo Originario, il Contratto di Asset Management prevede lo svolgimento delle seguenti ulteriori attività da parte di COIMA SGR:

- supporto nella gestione e nell'aggiornamento del sito web e dei social network aziendali
- supporto in campagne di c.d. *Direct E-mail Marketing* (DEM);
- supporto nell'amministrazione e configurazione degli strumenti di c.d. *Customer Relationship Management* (CRM);

- supporto nell'amministrazione e configurazione di c.d. *Enterprise Datawarehouse* (DWH);
- supporto nell'amministrazione e configurazione degli applicativi di contabilità;
- supporto nell'amministrazione, sviluppo e miglioramento delle applicazioni aziendali;
- supporto nell'amministrazione e configurazione di database digitali aziendali.

Inoltre, in linea con quanto già previsto dall'Accordo Originario, il Contratto di Asset Management prevede che taluni amministratori e dipendenti della SGR svolgano presso COIMA RES determinate funzioni manageriali ("**Management Team**").

Si precisa che le attività oggetto del Contratto di Asset Management non limitano l'autonomia e l'indipendenza della Società nel definire gli atti di indirizzo che incidono sulle proprie decisioni gestorie, tra cui, in particolare, le linee strategiche e di sviluppo di carattere finanziario, industriale e commerciale, senza che vi sia alcuna ingerenza di soggetti estranei alla Società stessa.

Gli organi dell'Emittente hanno competenza esclusiva nel deliberare l'effettuazione di investimenti e operazioni. Le attività della SGR sono a supporto della Società e consistono nell'esecuzione delle direttive adottate dall'Emittente in piena autonomia. Il Contratto di Asset Management non assegna alcuna delega o discrezionalità alla SGR nel perseguimento degli obiettivi della Società, ma si limita al supporto operativo alle competenti funzioni della Società, che rimangono nel controllo e nella piena responsabilità della gestione della stessa. L'elenco dei servizi inclusi nel Contratto di Asset Management definisce in modo chiaro ed univoco le aree di pertinenza delle attività della SGR che sono, per l'appunto, limitate all'assistenza ed al supporto operativo.

Al fine di prevenire potenziali situazioni di conflitto di interesse tra la Società e la SGR, il Contratto di Asset Management prevede taluni impegni di non concorrenza in capo alla SHR; tra cui l'impegno di quest'ultima a non istituire nuovi fondi immobiliari che abbiano una strategia prevalente focalizzata sugli immobili c.d. *core* (i.e., immobili prevalentemente a reddito con destinazione d'uso ufficio caratterizzati da *capital expenditure* per un importo sino al 15% del valore di acquisto). Secondo tali previsioni contrattuali – rimaste invariate rispetto all'Accordo Originario – gli impegni di non concorrenza di COIMA SGR cessano nel caso in cui (i) venga posto termine al Contratto di Asset Management tra la SGR e la Società; (ii) l'Amministratore Delegato della Società e/o la maggioranza dei membri del Consiglio di Amministrazione non siano designati dal dott. Manfredi Catella; (iii) il 90% dell'equity tempo per tempo raccolto dalla Società sia investito o impegnato; (iv) il Management Team sia internalizzato presso la Società.

#### Commissione di gestione

Per quanto concerne le condizioni economiche, il Contratto di Asset Management stabilisce, come già anticipato, una remunerazione della SGR meno onerosa per la Società. Più precisamente, il Contratto di *Asset Management* prevede che la SGR percepisca a titolo di remunerazione per i servizi prestati:

- A) una commissione di gestione, calcolata con cadenza trimestrale sulla base del valore del NAV della Società rilevato nel trimestre precedente e corrisposta alla fine di ogni trimestre, pari a:
  - (i) 80 bps del Valore Complessivo Netto <sup>(1)</sup> sino ad un ammontare pari ad Euro 1 miliardo, a fronte dei 110 bps previsti dall'Accordo Originario;
  - (ii) 60 bps del Valore Complessivo Netto oltre Euro 1 miliardo e sino a 1,5 miliardi,

---

<sup>1</sup> Per "**Valore Complessivo Netto**" si intende il valore pari alla differenza tra il totale degli attivi iscritti a bilancio della Società ed il totale delle passività iscritte a bilancio della Società.



a fronte degli 85 bps previsti dall'Accordo Originario;

- (iii) 50 bps del Valore Complessivo Netto oltre l'ammontare di Euro 1,5 miliardi, a fronte dei 55 bps previsti dall'Accordo Originario.

La commissione è calcolata con cadenza trimestrale sulla base del valore del NAV del trimestre precedente e pagata alla fine di ogni trimestre.

Dalla commissione di gestione così calcolata va inoltre dedotta la remunerazione annuale fissa pagata dalla Società al proprio Amministratore Delegato. Il Contratto di Asset Management prevede che la deduzione sia soggetta al limite di Euro 110.000,00 (“**Cap**”), non previsto dall'Accordo Originario. Pertanto, la remunerazione dell'Amministratore Delegato eccedente il Cap rimane a carico della Società.

- B) una commissione di *outperformance* (“**Promote Fee**”), la cui misura è rimasta invariata rispetto a quanto previsto nell'Accordo Originario.

Ai sensi del Contratto di Asset Management, analogamente a quanto previsto dall'Accordo Originario, la “Promote Fee” è calcolata come segue.

## DEFINIZIONI

- **Periodo di Contabilizzazione:** periodo di 12 mesi, ciascuno dei quali ha inizio al termine del Periodo di Contabilizzazione precedente e finisce ogni anno alla mezzanotte del 31 dicembre.
- **NAV Lordo Iniziale:** ammontare uguale al numero di Azioni esistenti all'ammissione moltiplicate per il NAV per azione al termine del Periodo di Contabilizzazione precedente.
- **NAV di Fine Periodo:** valore pari alla differenza tra il totale degli attivi iscritti a bilancio della Società ed il totale delle passività iscritte a bilancio della Società alla data di chiusura del bilancio di esercizio;
- **Relevant High Watermark:** NAV di chiusura per Azione registrato nell'ultimo Periodo Contabile durante il quale è stata pagata la *Promote Fee* (escludendo gli effetti di ogni altra emissione di Azioni durante il Periodo considerato).
- **Periodo di Riferimento:** il più recente Periodo di Contabilizzazione nel quale la Remunerazione degli Strumenti Finanziari è stata pagata.
- **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 *Shareholder Return* è superiore ad un livello che avrebbe prodotto un determinato *Shareholder Return* (nel caso di COIMA RES l'8% o il 10%, in base allo scenario considerato).

La *Promote Fee* è calcolata annualmente ed è pari al 40% del minimo fra:

- la somma del 10% del *Shareholder Return Outperformance* nel caso di un *Shareholder Return* in eccesso dell'8% (ossia il 10% dell'ammontare, in euro, per il quale il *Shareholder Return* è superiore ad un livello che avrebbe prodotto un *Shareholder Return* dell'8%) ed il 20% del *Shareholder Return Outperformance* nel caso di un *Shareholder Return* in eccesso del 10% (ossia il 20% dell'ammontare, in euro, per il quale il *Shareholder Return* è superiore ad un livello che avrebbe prodotto un *Shareholder Return* del 10%), pagata su base annuale,
- il 20% dell'eccesso del NAV per Azione alla fine del Periodo di Contabilizzazione (aggiustato al fine di includere i dividendi e ogni altro pagamento per Azione dichiarati in ciascun Periodo di Contabilizzazione successivo al Periodo di Riferimento e

aggiustato al fine di escludere gli effetti di emissioni di Azioni nel suddetto periodo) rispetto ad un livello minimo definito *High Watermark*.

Per "*High Watermark*" si intende il NAV di chiusura per Azione registrato nell'ultimo Periodo durante il quale fu pagata la *Promote Fee* (escludendo gli effetti di ogni altra emissione di Azioni durante il Periodo considerato).

La *Promote Fee* dovuta alla SGR per ciascuna azione deve essere moltiplicata per il numero complessivo di Azioni in circolazione alla fine del Periodo di Contabilizzazione, ad esclusione delle azioni emesse nello stesso Periodo di Contabilizzazione, al fine della determinazione dell'importo complessivo della *Promote Fee* da pagare alla SGR relativamente al medesimo Periodo di Contabilizzazione.

La *Promote Fee* è calcolata annualmente al termine di ciascun Periodo di Contabilizzazione ed è espressa in euro.

Si riporta di seguito un esempio teorico di calcolo annuale e di assegnazione della *Promote Fee* alla SGR sulla base dei parametri sopra riportati:

<b>Esempio Calcolo Promote Fee</b>	<b>Anno 1</b>	<b>Anno 2</b>	<b>Anno 3</b>	<b>Anno 4</b>	<b>Anno 5</b>
NAV Inizio Periodo	100,0	104,5	98,8	107,2	110,4
NAV Fine Periodo	104,5	98,8	107,2	110,4	114,9
Crescita NAV	4,5	(5,7)	8,4	3,2	4,5
Dividendi pagati nell'anno	4,0	3,8	4,0	4,3	4,4
<b>Total Shareholder Return</b>	<b>8,5</b>	<b>(1,9)</b>	<b>12,4</b>	<b>7,5</b>	<b>8,9</b>
Shareholder Return (%)	8,5%	(1,8%)	12,6%	7,0%	8,1%
Rendimento soglia sul NAV (8%)	8,0	8,4	7,9	8,6	8,8
Rendimento soglia sul NAV (10%)	10,0	10,5	9,9	10,7	11,0
<b>Rendimenti in eccesso (tra 8% e 10%)</b>	<b>0,5</b>	<b>-</b>	<b>2,0</b>	<b>-</b>	<b>0,1</b>
<b>Rendimenti in eccesso (sopra 10%)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>2,5</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
High Watermark	100,0	104,5	104,5	107,2	107,2
NAV Fine Periodo + Dividendi Pagati fino ultima Promote Fee	108,5	102,6	115,0	114,7	123,6
<b>Outperformance vs High Watermark</b>	<b>8,5</b>	<b>-</b>	<b>10,5</b>	<b>7,5</b>	<b>16,4</b>
<b>Promote Fee, tra il minore di:</b>					
- 10% del Rendimento in eccesso sopra 8% e 10%	0,05	-	0,70	-	0,01
+ il 20% del Rendimento in eccesso sopra al 10%	1,70	-	2,10	1,50	3,28
<b>Promote Fee</b>	<b>0,05</b>	<b>-</b>	<b>0,70</b>	<b>-</b>	<b>0,01</b>
<b>SGR</b>	<b>0,02</b>	<b>-</b>	<b>0,28</b>	<b>-</b>	<b>0,004</b>

#### Durata del Contratto di Asset Management

Si segnala che, come già rilevato, l'Accordo Originario aveva una durata di cinque anni a decorrere dalla data di avvio delle negoziazioni della Società sul MTA (i.e. dal 13 maggio 2016), con rinnovo automatico per ulteriori cinque anni, salvo disdetta di una delle parti da comunicarsi all'altra con un preavviso di almeno 12 mesi.

Il Contratto di Asset Management avrà durata di cinque anni, dal 1° gennaio 2020 al 1° gennaio 2025 ("**Primo Periodo**"), e si rinnoverà per ulteriori cinque anni, salvo disdetta di una delle parti da comunicarsi all'altra con un preavviso di almeno 12 mesi, per quanto concerne l'eventuale disdetta al Primo Periodo e al quinquennio successivo ("**Secondo**

**Periodo**”), o di almeno 18 mesi, per quanto concerne i periodi quinquennali successivi al Primo Periodo e al Secondo Periodo.

Pertanto, almeno 12 mesi prima della fine del Primo Periodo la Società, nel rispetto della Procedura e del Regolamento Parti Correlate, potrà optare per (i) il rinnovo automatico del Contratto di Asset Management per un ulteriore quinquennio; o in alternativa (ii) l'esercizio della facoltà di disdetta dal Contratto di Asset Management con efficacia dal termine del Primo Periodo, salvo il pagamento dell'Indennità di Risoluzione (come di seguito definita).

#### Indennità di Risoluzione

In caso di cessazione anticipata del rapporto contrattuale, il Contratto di Asset Management prevede il pagamento di penali.

In particolare, sono previste le seguenti fattispecie di cessazione del Contratto di Asset Management:

- (i) per volontà di una delle parti, con un preavviso di almeno 12 mesi per quanto concerne il Primo Periodo e il Secondo Periodo, e di almeno 18 mesi per quanto concerne i periodi successivi. In caso di interruzione da parte della Società, quest'ultima dovrà corrispondere alla SGR, ma solamente per il caso di interruzione durante il Primo Periodo o il Secondo Periodo, una indennità di risoluzione (“**Indennità di Risoluzione**”);
- (ii) ad opera della Società, con effetto immediato, tramite comunicazione scritta alla SGR, nel caso in cui la SGR abbia compiuto un atto di grave negligenza, frode o dolo e tale atto sia stato accertato con sentenza passata in giudicato;
- (iii) ad opera della SGR, con effetto immediato, per mezzo di comunicazione scritta alla Società, se la Società sia inadempiente in relazione a qualsivoglia obbligazione rilevante prevista a suo carico dal Contratto;
- (iv) ad opera della SGR, con effetto immediato, per mezzo di notifica scritta alla Società, nel caso in cui:
  - l'Amministratore Delegato e/o uno qualsiasi dei componenti del Management Team sia revocato (senza il voto favorevole del dott. Manfredi Catella);
  - la maggioranza dei membri del Consiglio di Amministrazione della Società non sia designata dal dott. Manfredi Catella.

In entrambi i casi di cui ai punti (iii) e (iv), la Società sarà tenuta a corrispondere l'Indennità di Risoluzione a fronte della ricezione della comunicazione di recesso da parte della SGR nei termini sopra convenuti.

L'Indennità di Risoluzione sarà, altresì, dovuta nel caso in cui la Società decida di non rinnovare il contratto al termine del Primo Periodo o del Secondo Periodo. Invece, per i quinquenni successivi, il mancato rinnovo del contratto non comporterà alcun obbligo di corrispondere l'Indennità di Risoluzione.

L'Indennità di Risoluzione sarà pari alla somma (i) dell'ultima commissione di gestione pagata alla SGR moltiplicata per (a) 3 nel caso in cui lo scioglimento si verifichi durante il Primo Periodo; (b) 2 nel caso in cui la Società decida di non rinnovare il Contratto alla prima scadenza o (c) 1,5 in caso di scioglimento del Contratto durante il Secondo Periodo ovvero laddove la Società decida di non rinnovare il Contratto alla fine del Secondo Periodo e (ii) della *Promote Fee* già maturata.

A proposito della disciplina sulla Indennità di Risoluzione, le previsioni del Contratto di Asset Management risultano migliorative rispetto a quelle dell'Accordo Originario. Infatti, al termine del Secondo Periodo (e quindi, a partire dal 1° gennaio 2030), la Società potrà

recedere in qualsiasi momento dal Contratto di Asset Management con un preavviso di almeno 18 mesi e in tale ipotesi - a differenza di quanto previsto dall'Accordo Originario - nessuna Indennità di Risoluzione sarà dovuta dalla Società a COIMA SGR. In tal caso, gli impegni di non concorrenza assunti dalla SGR ai sensi dell'AMA cesseranno a partire dalla data in cui COIMA SGR riceva la comunicazione di recesso.

#### Ulteriori previsioni del Contratto di Asset Management

In aggiunta a quanto sopra indicato, il Contratto di Asset Management prevede le seguenti modifiche rispetto all'Accordo Originario;

- modifica della clausola inerente agli obblighi di riservatezza al fine di introdurre un esplicito riferimento alla disciplina in materia di *market abuse*, applicabile a COIMA RES in quanto società con azioni quotate sul MTA;
- modifica della clausola inerente al rispetto del c.d. Modello 231 adottato dalla Società.

Inoltre, il Contratto di Asset Management prevede la facoltà del dott. Manfredi Catella di sottoporre alla Società una proposta di acquisizione di una partecipazione nel capitale della SGR a un valore stimato da un terzo indipendente di standing internazionale.

## **2.2 Indicazione delle parti correlate con cui l'Operazione è stata posta in essere, del relativo grado di correlazione, della natura e della portata degli interessi di tali parti nell'Operazione**

La stipula del Contratto di Asset Management si configura come operazione con parte correlata in quanto, alla data del presente Documento Informativo: (i) COIMA SGR detiene una partecipazione pari allo 0,82% del capitale sociale di COIMA RES, partecipa ad un patto parasociale con Qatar Holding LLC, Manfredi Catella e COIMA S.r.l. che aggrega complessivamente il 40,84% del capitale sociale di COIMA RES; (ii) Manfredi Catella detiene una partecipazione di controllo, pari all'82%, in COIMA SGR e ricopre la carica di Amministratore Delegato sia dell'Emittente sia di COIMA SGR.

## **2.3 Indicazione delle motivazioni economiche e della convenienza dell'Operazione per COIMA RES**

La Società è stata costituita in data 8 giugno 2015 con una struttura organizzativa interna particolarmente agile. Con la stipula dell'Accordo Originario, nell'ottobre 2015, la Società ha conferito incarico a un operatore qualificato (COIMA SGR) ai fini dello svolgimento dei servizi di *asset management*.

Ciò premesso, al fine di valutare l'interesse della Società alla sottoscrizione del nuovo Contratto di Asset Management, il Consiglio di Amministrazione della Società ha considerato che, tenuto conto delle attuali dimensioni di COIMA RES, le linee strategiche della Società dovranno continuare a mirare a un percorso di sviluppo graduale e progressivo. Alla luce di tali considerazioni, il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto che risulta coerente con tale percorso proseguire con la strategia già delineata in sede di ammissione alle negoziazioni delle azioni della Società sul MTA, che prevede l'esternalizzazione della funzione di *asset management* a favore di COIMA SGR.

In particolare, alla data odierna, persistono le medesime ragioni obiettive che avevano portato all'esternalizzazione dei servizi di *asset management* in occasione della sottoscrizione dell'Accordo Originario. La scelta di confermare tale assetto organizzativo consentirebbe, infatti, alla Società di:

- ricorrere alla professionalità di un soggetto di elevato *standing* con una più efficiente

ed efficace gestione delle attività oggetto di esternalizzazione;

- ottimizzare i costi legati a tali attività, anche in ragione delle economie di scala realizzate dal fornitore esterno;
- evitare i maggiori oneri, impliciti ed espliciti, derivanti dall'assunzione di risorse dedicate altamente specializzate.

Quanto sopra trova riscontro, come già ricordato, anche nelle analisi svolte dalla Società riguardo ai costi connessi ad un'eventuale internalizzazione delle funzioni di *asset management* e di *property management*, nonché di altre funzioni attualmente esternalizzate, quali l'IT e il *marketing*.

In relazione, poi, alla decisione di proseguire il rapporto contrattuale con il medesimo soggetto che svolge, sin dal 2015, l'attività di *asset management*, è stato considerato che:

- (i) la Società non ha mai rilevato inadempimenti o carenze nell'espletamento delle attività da parte della COIMA SGR. La valutazione complessiva dei livelli di servizio erogati è stata nel tempo ampiamente positiva;
- (ii) tale scelta consente di garantire continuità nell'erogazione dei servizi, evitando i profili di incertezza e le potenziali criticità legate alla selezione, al passaggio di consegne e alla relativa presa in carico delle medesime attività da parte di un nuovo operatore;
- (iii) la scelta risulta comunque comparativamente più efficiente rispetto a possibili opzioni alternative, come emerge dalle analisi di costi e benefici effettuate dal *management* della Società (cfr. successivo paragrafi 2.4 e 2.5).

Sotto il profilo della convenienza dell'Operazione, il Contratto di Asset Management, come più volte segnalato, prevede una commissione di gestione di per sé inferiore, e quindi più favorevole per la Società, rispetto a quella prevista nell'Accordo Originario. La misura della Promote Fee rimane, invece, invariata rispetto a quanto previsto dall'Accordo Originario.

In questa prospettiva, in considerazione del fatto che la decisione assunta dal Consiglio è nel senso di mantenere esternalizzate le attività di asset management, la sottoscrizione e il rinnovo del Contratto di Asset Management permettono alla Società di poter beneficiare sin da subito di un minor costo complessivo rispetto a quello contemplato dall'Accordo Originario per la prestazione dei servizi.

Inoltre, il Contratto di Asset Management – pur contemplando modalità di calcolo della Indennità di Risoluzione identiche a quelle già contemplate dall'Accordo Originario – introduce, rispetto all'Accordo Originario, un termine a decorrere dal quale nessuna Indennità di Risoluzione dovrà essere corrisposta (*i.e.* a decorrere dal termine del Secondo Periodo), concorrendo dunque a migliorare le condizioni complessive del contratto, e dunque la convenienza delle condizioni dell'Operazione.

Nelle considerazioni effettuate per valutare la convenienza dell'Operazione, si è altresì tenuto conto dei costi connessi all'eventuale interruzione del rapporto disciplinato dall'Accordo Originario e delle condizioni economiche che un soggetto terzo diverso da COIMA SGR dovrebbe astrattamente proporre affinché l'eventuale esternalizzazione in favore di tale soggetto risulti conveniente per la Società.

Infine, come segnalato - mentre l'Accordo Originario prevedeva che la remunerazione fissa corrisposta dalla Società all'Amministratore Delegato fosse interamente deducibile dalle commissioni di gestione dovute alla SGR - il Contratto di Asset Management prevede che la remunerazione fissa dell'Amministratore Delegato, per la parte eccedente il Cap, rimarrà a carico della Società.

A tale riguardo, si precisa che, in data 16 marzo 2020 l'Amministratore Delegato, al fine di

contribuire a limitare i costi interni della Società alla luce dell'attuale capitalizzazione di mercato della stessa, in linea con gli interessi degli altri azionisti di COIMA RES, ha comunicato:

- (i) di non aver obiezioni rispetto alle conclusioni indicate nell'analisi di *benchmark* preliminare svolta dall'esperto indipendente Willis Towers Watson ("**Report**"), su incarico del Comitato per la Remunerazione, concernente il calcolo della remunerazione fissa sulla base degli accordi contrattuali in essere, remunerazione che viene ivi indicata in complessivi Euro 550.000,00;
- (ii) la propria volontà di sospendere la rideterminazione dell'emolumento fisso annuo ("**Emolumento Fisso Annuo**") e dell'emolumento variabile, comprensivo di remunerazione variabile annuale e pluriennale ("**Emolumento Variabile**"), previsti in suo favore dalla scrittura privata sottoscritta con la Società nell'ottobre 2015 ("**Scrittura Privata**"). Secondo quanto indicato nella comunicazione dell'Amministratore Delegato, tale sospensione sarà efficace a partire dall'esercizio 2020 e fino al termine del primo periodo di durata del contratto di *asset management* con COIMA SGR ("**Primo Periodo**"), come eventualmente prorogato dalle parti. A tale riguardo, si precisa che mentre l'Accordo Originario prevedeva che il Primo Periodo terminasse in occasione del quinto anniversario dalla data di inizio delle negoziazioni delle azioni COIMA RES sul MTA (i.e. il 13 maggio 2021), con il Contratto di Asset Management la scadenza del Primo Periodo viene prorogata al 1° gennaio 2025.

Secondo quanto indicato nella comunicazione dell'Amministratore Delegato, la sospensione della rideterminazione dell'Emolumento Fisso Annuo e dell'Emolumento Variabile può essere interrotta dal dott. Manfredi Catella solo ed esclusivamente nel caso in cui, entro il 31 dicembre 2030 (i) il Contratto di Asset Management venga modificato e/o cessi per qualsiasi motivo e/o (ii) Manfredi Catella cessi di ricoprire la carica di Amministratore Delegato (anche in caso di morte, nel qual caso tale interruzione avverrà automaticamente a beneficio degli eredi di Manfredi Catella) e/o (iii) la maggioranza dei membri del Consiglio di Amministrazione della Società non sia designata da Manfredi Catella (ciascuno degli eventi sopra indicati, un "**Evento Rilevante**").

Qualora si verifichi un Evento Rilevante, Manfredi Catella (o, in caso di morte, i suoi eredi) avrà diritto al pagamento degli emolumenti complessivi maturati per il periodo compreso tra il 2020 e l'esercizio in cui si è verificato l'Evento Rilevante, da calcolarsi ai sensi della Scrittura Privata, come somma di Emolumento Fisso Annuo ed Emolumento Variabile. Si segnala che Manfredi Catella si è peraltro riservato di interrompere la sospensione della rideterminazione dell'Emolumento Fisso Annuo e dell'Emolumento Variabile, dandone comunicazione per iscritto al Consiglio di Amministrazione della Società, qualora la capitalizzazione di mercato di COIMA RES dovesse raggiungere un livello superiore a quello registrato in sede di IPO.

Alla luce della predetta comunicazione del dott. Manfredi Catella, considerando anche l'applicazione del Cap, non vi sarebbero oneri economici per la Società derivanti dalla remunerazione fissa dell'Amministratore Delegato per tutto il Primo Periodo, stante la sospensione dell'Emolumento Fisso Annuo e dell'Emolumento Variabile voluta dall'Amministratore Delegato. Inoltre, alla luce della "mancata obiezione" da parte dell'Amministratore Delegato sugli esiti del Report, si può ritenere che l'onere massimo che la Società potrebbe dover fronteggiare per la corresponsione della remunerazione fissa dell'Amministratore Delegato, quand'anche la sospensione degli emolumenti di cui si è detto non fosse più attuale o non fosse più applicabile, sia pari a Euro 440.000.

## 2.4 Modalità di determinazione del corrispettivo dell'Operazione e valutazioni sulla sua congruità

Nel presente paragrafo sono riportate le analisi svolte dal *management* dalla Società in sede di valutazione della proposta di sottoscrizione dell'AMA da un punto di vista economico.

In primo luogo, la tabella sottostante indica in dettaglio le modalità di calcolo della commissione di gestione previste dalla nuova proposta, confrontandole con quelle previste dall'Accordo Originario.

Come si evince dalla tabella, il Contratto di Asset Management comporta una riduzione dell'ammontare della commissione di gestione dovuta alla SGR:

Commissione	Attuale	Nuova Proposta	Delta
Porzione di Valore Complessivo netto fino ad Euro 1 miliardo	1,10%	0,80%	Riduzione di 0,30%
Porzione di Valore Complessivo netto compresa tra Euro 1 miliardo ed Euro 1,5 miliardi	0,85%	0,60%	Riduzione di 0,25%
Porzione di Valore Complessivo netto sopra gli Euro 1,5 miliardi	0,55%	0,50%	Riduzione di 0,05%

Non essendoci situazioni contrattuali analoghe in Italia, anche in considerazione del limitato numero di SIIQ e delle dimensioni del relativo mercato, la Società ha analizzato i corrispettivi pagati da altre società internazionali operative nel medesimo settore dell'Emittente. Si segnala che le società di seguito riportate presentano una struttura non del tutto comparabile a quella della Società in quanto interamente eterogestite (così dette "*externally managed*").

Società	Commissione di base
<b>GREEN REIT<sup>2</sup></b>	Commissione fissa pari all'1,00% del Valore Complessivo Netto
<b>Hispania<sup>1</sup></b>	Commissione dell'1,25% del Valore Complessivo Netto EPRA (sul Valore Complessivo Netto EPRA fino a 1,2 miliardi di euro) e dell'1,00% del Valore Complessivo Netto EPRA superiore a 1,2 miliardi di euro.
<b>NRE</b>	Commissione pari all'1,50% del Valore Complessivo Netto EPRA (per l'EPRA NAV fino a 2,0 miliardi di dollari) più l'1,25% del Valore Complessivo Netto EPRA (per la parte del Valore Complessivo Netto EPRA superiore a 2,0 miliardi di dollari).
<b>Leasinvest</b>	Commissione base pari allo 0,415% del totale attivo della società (circa 1% del Valore Complessivo Netto).
<b>Schroder European REIT</b>	1,10% del Valore Complessivo Netto EPRA (fino a 500 milioni di sterline) più 1,00% del Valore Complessivo Netto EPRA sopra i 500 milioni di sterline.
<b>LXI</b>	Commissione dello 0,75% del Valore Complessivo Netto fino a 500 milioni di sterline e 0,65% del Valore Complessivo Netto sopra i 500 milioni di sterline.
<b>Picton</b>	Commissioni pari a circa lo 0,7% del Valore Complessivo Netto.

<sup>2</sup> Società oggetto di cessione e successivo de-listing.

<b>Regional REIT</b>	1,10% del Valore Complessivo Netto EPRA, con riduzione a 0,90% del Valore Complessivo Netto sopra i 500 milioni di sterline.
<b>Secure Income REIT</b>	Commissioni pari all'1,25% del Valore Complessivo Netto fino a 500 milioni di sterline, più l'1,00% del Valore Complessivo Netto EPRA tra i 500 milioni e 1 miliardo di sterline, più 0,5% del Valore Complessivo Netto EPRA sopra 1 miliardo di sterline.

S

Per quanto riguarda l'Indennità di Risoluzione a fine periodo, come anticipato, il Contratto di Asset Management prevede condizioni complessivamente migliorative rispetto all'Accordo Originario:

	<b>Primo Periodo</b>	<b>Secondo Periodo</b>	<b>Dopo gennaio 2030</b>
<b>Accordo Originario</b>	1,5 volte ultima commissione di gestione annua pagata	1,5 volte ultima commissione di gestione annua pagata	1,5 volte ultima commissione di gestione annua pagata
<b>Contratto di Asset Management</b>	2,0 volte ultima commissione di gestione annua pagata	1,5 volte ultima commissione di gestione annua pagata	<i>Nessuna Indennità di Risoluzione</i>

Come anticipato, nella valutazione circa la convenienza economica complessiva del Contratto di Asset Management si è altresì tenuto conto dei costi connessi all'eventuale interruzione del rapporto disciplinato dall'Accordo Originario e delle condizioni economiche che un soggetto terzo diverso da COIMA SGR dovrebbe astrattamente proporre affinché l'eventuale esternalizzazione in favore di tale soggetto risulti conveniente per la Società.

In particolare, tenuto conto delle indennità di risoluzione previste dall'Accordo Originario e degli altri rapporti contrattuali in essere, gli oneri complessivamente derivanti in capo alla Società in ipotesi di esercizio della facoltà di disdetta dall'Accordo Originario al termine del primo quinquennio di durata di tale accordo sarebbero ammontati a circa Euro 19 milioni. Tenuto conto di tali oneri di disdetta, un eventuale terzo gestore avrebbe dovuto proporre alla Società, affinché la sua proposta potesse essere competitiva, condizioni economiche per i propri servizi drasticamente inferiori a quelle di mercato, e come tali di fatto irrealistiche.

## 2.5 **Illustrazione degli effetti economici, patrimoniali e finanziari dell'Operazione**

L'Operazione rientra tra le operazioni di "Maggiore Rilevanza" previste dal Regolamento Operazioni Parti Correlate e dalla Procedura, in quanto il rapporto tra il controvalore dell'Operazione e la capitalizzazione della società rilevata alla chiusura dell'ultimo giorno di mercato aperto compreso nel periodo di riferimento del più recente documento contabile periodico pubblicato (31 dicembre 2019) è superiore al 5%: In particolare si riepilogano i tre casi analizzati:

(Euro milioni)	Controvalore operazione			Capitalizzazione <sup>3</sup>	Rapporto
	Commissione annuale x 5 anni (a)	Commissione di chiusura (b)	Controvalore complessivo (a)+(b)		
Indice di rilevanza del controvalore	17,1	6,8	23,9	291,6	8,2%

Per quanto riguarda gli effetti economici, sulla base del Valore Complessivo Netto<sup>4</sup> al 31 dicembre 2019, la Società sosterrà una commissione annua di circa Euro 3,5 milioni

<sup>3</sup> Calcolata sulla base del prezzo di chiusura al 31 dicembre 2019.

<sup>4</sup> Il Valore complessivo netto ("NAV") è il patrimonio netto consolidato della Società.



pagabile a COIMA SGR in rate trimestrali anticipate, con una riduzione di circa Euro 1,3 milioni annui rispetto al compenso commissionale attualmente in vigore.

Nella seguente tabella vengono illustrati in maggiore dettaglio gli impatti della sottoscrizione del Contratto di Asset Management sull'andamento dei principali indicatori di costo e di performance aziendale, ipotizzando vari scenari di Valore Complessivo Netto.

					Prima soglia	Seconda soglia	
<b>Contratto corrente</b>							
Valore Complessivo Netto (NAV)	400	500	900	1.000	1.100	1.500	1.600
Commissioni in € milioni	4,4	5,5	9,9	11,0	11,9	15,3	15,8
Aliquota commissionale	1,10%	1,10%	1,10%	1,10%	1,08%	1,02%	0,99%
<b>Contratto nuovo</b>							
Valore Complessivo Netto (NAV)	400	500	900	1.000	1.100	1.500	1.600
Commissioni in € milioni	3,2	4,0	7,2	8,0	8,6	11,0	11,5
Aliquota commissionale	0,80%	0,80%	0,80%	0,80%	0,78%	0,73%	0,72%
<b>Delta</b>							
Valore Complessivo Netto (NAV)	400	500	900	1.000	1.100	1.500	1.600
Riduzione commissioni in € milioni	1,2	1,5	2,7	3,0	3,3	4,3	4,3
Riduzione commissioni in percentuale	27%	27%	27%	27%	27%	28%	27%
<b>Simulazione EPRA Cost Ratio</b>							
Valore Complessivo Netto (NAV)	400	500	900	1.000	1.100	1.500	1.600
EPRA Cost Ratio <sup>5</sup> - Contratto corrente	37%	34%	30%	29%	28%	26%	26%
EPRA Cost Ratio - Contratto nuovo	33%	30%	26%	25%	25%	23%	23%
EPRA Cost Ratio - Delta	(3,6)	(3,6)	(3,6)	(3,6)	(3,5)	(3,4)	(3,2)

L'Operazione si configura sostanzialmente come un contratto di servizi e pertanto non si segnalano specifici effetti di natura patrimoniale derivanti dall'esecuzione della stessa.

Gli effetti finanziari dell'Operazione sono strettamente correlati ai flussi finanziari derivanti dalla gestione dei pagamenti delle rate trimestrali da corrispondere a COIMA SGR.

## 2.6 Eventuali variazioni sull'ammontare dei compensi dei componenti dell'organo di amministrazione di COIMA RES e/o delle società controllate per effetto dell'Operazione

Per effetto dell'Operazione non sono previste modifiche e/o variazioni ai compensi spettanti

<sup>5</sup> L'EPRA cost ratio è il rapporto tra i costi operativi ricorrenti e i canoni ricorrenti (inclusi i costi degli investimenti sfitti).

ai componenti del Consiglio di Amministrazione di COIMA RES e/o delle società da quest'ultima controllate.

## **2.7 Eventuali componenti degli organi di amministrazione e controllo, direttori generali e dirigenti della Società coinvolti nell'Operazione**

Nell'Operazione non sono direttamente coinvolti, quali parti correlate, componenti degli organi di amministrazione e controllo, direttori generali e dirigenti di COIMA RES.

Per completezza si segnala che alla data del presente Documento Informativo l'Amministratore Delegato Manfredi Catella è anche Amministratore Delegato e socio di controllo di COIMA SGR.

## **2.8 Indicazione degli organi o degli amministratori che hanno condotto o partecipato alle trattative**

La sottoscrizione del Contratto di Asset Management si configura per COIMA RES quale operazione di maggiore rilevanza con parte correlata e, pertanto, è stata sottoposta all'iter di approvazione descritto dall'art. 7 della Procedura.

In particolare, tale articolo prevede che l'Operazione sia soggetta al preventivo parere del Comitato Controllo e Rischi, in veste di Comitato per le operazioni con parti correlate, che, a tal fine, il Comitato sia coinvolto nella fase delle trattative e nella fase istruttoria dell'Operazione, attraverso la ricezione di un flusso informativo completo e tempestivo, e abbia la facoltà di richiedere informazioni e di formulare osservazioni al Consiglio di Amministrazione, agli organi delegati e ai soggetti incaricati della conduzione delle trattative e dell'istruttoria.

Ai fini del rilascio del proprio parere, il Comitato ha ricevuto da parte delle competenti strutture aziendali, in modo completo e tempestivo, le necessarie informazioni sull'Operazione e la relativa documentazione di supporto, acquisita agli atti e menzionata nel parere del Comitato allegato al presente Documento Informativo sub **A**.

Si precisa che la trattativa relativa all'Operazione è stata condotta dal CFO della Società, dott. Fulvio Di Gilio, in conformità a quanto deliberato dal Consiglio di Amministrazione del 17 ottobre 2019, in coordinamento con il Presidente della Società, sulla base di linee guida previamente condivise dal Comitato Controllo e Rischi e dal Consiglio di Amministrazione.

Il Comitato Controllo e Rischi di COIMA RES è stato coinvolto nell'Operazione nella fase istruttoria ricevendo le prime informazioni nel corso della riunione del 13 giugno 2019 e successivamente nel corso delle riunioni del 22 ottobre 2019, del 6 novembre 2019, dell'11 dicembre 2019 e del 18 marzo 2020; è stato aggiornato periodicamente dal *management* in merito all'evoluzione delle attività poste in essere e allo status delle trattative.

Il Comitato è stato assistito dal Prof. Marchetti, che ha confermato la propria indipendenza, per l'analisi degli aspetti legali dell'operazione.

A tale riguardo, si evidenzia che:

- (i) nella riunione del 13 giugno 2019 il Comitato è stato informato della circostanza che, nell'approssimarsi del termine per l'eventuale esercizio da parte della Società della facoltà di disdetta dell'Accordo Originario, in data 18 aprile 2019 la SGR ha fatto pervenire alcune proposte di modifica all'assetto negoziale recato dall'Accordo Originario. In tale sede le prospettate modifiche sono state illustrate al Comitato e sono state acquisite le analisi svolte dalla Società, onde valutare gli impatti delle modifiche proposte. Al termine della riunione il Comitato ha invitato il Consiglio di Amministrazione a definire in via prioritaria le linee strategiche necessarie a consentire

le opportune valutazioni in merito alla stipula del Contratto di Asset Management. Si ha, in particolare, riferimento all'opzione relativa al mantenimento di una struttura interna contenuta, con il conseguente necessario affidamento all'esterno di una serie di consistenti attività di asset management, ovvero in alternativa alla internalizzazione delle professionalità necessarie per lo svolgimento dell'intero processo industriale di creazione del valore;

- (ii) nella riunione del 22 ottobre 2019 il Comitato è stato informato delle valutazioni svolte dal Consiglio di Amministrazione in ordine alle linee strategiche, da ultimo nella seduta consiliare del 17 ottobre 2019, nel corso della quale il Consiglio di Amministrazione ha valutato nel miglior interesse della Società proseguire con l'esternalizzazione dell'attività di *asset management*, deliberando di dare avvio agli approfondimenti e alle attività propedeutiche all'eventuale modifica e rinnovo dell'Accordo Originario. Nella riunione del 22 ottobre 2019, il Comitato ha altresì analizzato, con il supporto del *management*, i costi e i benefici della opzione consistente nel mantenimento di un assetto organizzativo sufficientemente snello, proseguendo con l'esternalizzazione dell'attività di *asset management*. In tale occasione, con riferimento all'analisi dei termini economici dell'Operazione, il Comitato ha peraltro richiesto al management di predisporre e aggiornare la documentazione e l'analisi relativa (i) ai costi del Contratto di Asset Management, ivi inclusi i costi che deriverebbero dall'eventuale relativa cessazione; (ii) agli effetti economici delle modifiche proposte dalla SGR e (iii) alle condizioni economiche che un soggetto terzo, diverso dalla SGR, dovrebbe astrattamente proporre affinché l'eventuale esternalizzazione in favore di tale soggetto risulti conveniente per la Società, tenuto conto dei costi connessi all'eventuale interruzione del rapporto;
- (iii) nel corso della riunione del 6 novembre 2019 al Comitato sono state debitamente fornite le informazioni e analisi richieste. In particolare, nel corso di tale riunione, il Comitato ha potuto prendere atto dell'analisi condotta dal *management* in relazione, come richiesto, (i) ai costi del Contratto di Asset Management, ivi inclusi i costi che deriverebbero dall'esercizio del recesso o della disdetta da parte della Società; (ii) agli effetti economici delle modifiche proposte dalla SGR e (iii) alla *sensitivity* contenente i vari scenari connessi all'eventuale rinnovo del contratto alle condizioni proposte dalla SGR, in funzione del variare del NAV della Società e del compenso fisso dell'Amministratore Delegato. Il materiale predisposto a supporto alla riunione del Comitato si soffermava, in particolare e tra l'altro, sui possibili scenari di avvicendamento del soggetto prestatore dei servizi in outsourcing, segnalando come, dati gli eventuali costi della disdetta, un eventuale terzo avrebbe dovuto proporre alla Società, affinché la sua proposta potesse essere competitiva, condizioni economiche per i propri servizi drasticamente inferiori a quelle di mercato, e come tali di fatto irrealistiche;
- (iv) nel corso della medesima predetta riunione del 6 novembre 2019, il Comitato ha fornito ulteriori linee guida per la trattativa allora in corso con la SGR, consistenti in sostanza: (i) nella eliminazione del Cap che a quella data era pari ad Euro 100.000,00 alla deduzione della remunerazione fissa dell'Amministratore Delegato; (ii) nell'introduzione di un limite temporale (alla data del 6 novembre ancora inesistente nelle bozze di modifica contrattuale) all'applicazione della Indennità di Risoluzione; (iii) nella modifica dell'Accordo Originario al fine di consentire al dott. Manfredi Catella di sottoporre alla Società una proposta di acquisizione di una partecipazione nel capitale della SGR, facoltà che ai sensi del testo dell'Accordo Originario era esercitabile fino al terzo anno dalla data di avvio delle negoziazioni delle azioni della Società sul mercato MTA; (iv) nella modifica della clausola inerente gli obblighi di riservatezza a fine di introdurre un esplicito riferimento alla disciplina in materia di market abuse e introduzione di previsioni specifiche volte a garantire il rispetto del c.d. Modello 231 adottato dalla Società;
- (v) nel corso della riunione del 11 dicembre 2019, il Comitato ha preso atto del fatto che

COIMA SGR ha accolto la maggior parte delle richieste dallo stesso formulate nel corso della negoziazione, che ha condotto ai seguenti esiti: (i) incremento del Cap ad Euro 110.000,00; (ii) introduzione di limiti temporali alla Indennità di Risoluzione, nei termini che sono già stati descritti nel precedente paragrafo 2.1.1; (iii) introduzione della facoltà per il dott. Manfredi Catella di sottoporre alla Società una proposta di acquisizione di una partecipazione nel capitale della SGR, ed infine (iv) nella introduzione delle previsioni richieste in materia di market abuse e di rispetto del Modello 231;

- (vi) nel corso della riunione del 18 marzo 2020, il Comitato all'unanimità ha espresso parere favorevole sull'interesse della Società alla stipula dell'AMA, nonché sulla complessiva convenienza e sulla correttezza sostanziale delle relative condizioni, nel rispetto dei termini di cui all'art. 7.5 della Procedura OPC. A tale riunione del Comitato, hanno partecipato i Consiglieri indipendenti Alessandra Stabilini e Luciano Gabriel. Per il Collegio Sindacale erano presenti il Presidente Massimo Laconca e i sindaci effettivi Marco Lori e Milena Livio.

Ai sensi dell'articolo 5 del Regolamento Operazioni Parti Correlate, il parere reso - rilasciato in data 18 marzo 2020 - dal Comitato Controllo e Rischi all'unanimità è allegato al presente Documento Informativo sub **A** ed è pubblicato sul sito internet della Società [www.coimares.com](http://www.coimares.com).

In data 19 marzo 2020 il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha deliberato, all'unanimità, con l'astensione del CEO, Manfredi Catella di approvare tale Operazione delegando l'Ing. Caio Massimo Capuano, Presidente della Società, con facoltà di subdelega, a sottoscrivere gli atti necessari al perfezionamento degli accordi che si inseriscono nel contesto dell'Operazione.

**2.9 Se la rilevanza dell'operazione deriva dal cumulo, ai sensi dell'art. 5, comma 2, di più operazioni compiute nel corso dell'esercizio con una stessa parte correlata, o con soggetti correlati sia a quest'ultima sia alla Società, le informazioni indicate nei precedenti punti devono essere fornite con riferimento a tutte le predette operazioni**

La fattispecie descritta non è applicabile in relazione all'Operazione.

## **ALLEGATI**

- A.       Parere del Comitato Controllo e Rischi di COIMA RES del 18 marzo 2020

*Alla c.a. del Consiglio di Amministrazione di COIMA RES S.p.A. SIIQ*

**Parere ai sensi dell'art. 8, comma 1, del Regolamento adottato con delibera Consob n. 17221 del 12 marzo 2010 s.m.i. e ai sensi dell'art. 7 della procedura di COIMA RES S.p.A. SIIQ in materia di operazioni con parti correlate**

18 marzo 2020

## INDICE

<b>1.</b>	<b>Premessa.....</b>	<b>3</b>
<b>2.</b>	<b>Descrizione dell'Operazione.....</b>	<b>3</b>
<b>3.</b>	<b>Esame dell'Operazione e documentazione acquisita dal Comitato .....</b>	<b>8</b>
<b>4.</b>	<b>Sull'interesse della Società al compimento dell'Operazione .....</b>	<b>10</b>
<b>5.</b>	<b>Sulla convenienza e correttezza delle condizioni dell'Operazione .....</b>	<b>11</b>
<b>6.</b>	<b>Conclusioni .....</b>	<b>14</b>

## 1. Premessa

Il Comitato Controllo e Rischi di COIMA RES S.p.A. SIIQ ("**Comitato**" e "**Società**" o "**COIMA RES**") ha redatto il presente parere ai sensi dell'art. 8, comma 1, del Regolamento adottato con delibera Consob n. 17221 del 12 marzo 2010 s.m.i. ("**Regolamento**") nonchè ai sensi dell'art. 7 della vigente procedura societaria in materia di operazioni con parti correlate ("**Procedura**").

La citata regolamentazione è volta a disciplinare, sotto il profilo della trasparenza e della correttezza sostanziale e procedurale, le operazioni con soggetti qualificabili come "parti correlate", operazioni che configurano una delle ipotesi tipiche in cui possono ravvisarsi situazioni di conflitto di interessi.

In conformità all'art. 7 della Procedura, le deliberazioni relative alle operazioni con parti correlate, quando di "maggiore rilevanza", sono di esclusiva competenza del Consiglio di Amministrazione (salvo che per le materie riservate dalla legge e/o dallo statuto alla Assemblea). Il Comitato deve essere coinvolto nelle trattative e nella fase istruttoria, attraverso la ricezione di un flusso informativo completo e tempestivo, con facoltà di richiedere ulteriori informazioni e di formulare osservazioni agli organi delegati e ai soggetti incaricati.

Il Consiglio di Amministrazione può deliberare in ordine al compimento dell'operazione solo in caso di motivato parere favorevole del Comitato sull'interesse della Società nonché sulla convenienza e sulla correttezza sostanziale delle condizioni dell'operazione. Ove il Comitato esprima parere positivo sull'operazione subordinatamente all'adozione di specifici termini e condizioni, il Consiglio potrà approvare la realizzazione dell'operazione solo laddove le indicazioni del Comitato vengano effettivamente recepite nella pertinente delibera consiliare e nella relativa esecuzione.

Con il presente documento, il Comitato rilascia il proprio motivato parere sul rinnovo, con alcune modificazioni rispetto al contratto attualmente in essere, del rapporto di *asset management* già in essere tra la Società e COIMA SGR S.p.A. ("**SGR**"), sulla base della bozza del nuovo accordo di *asset management* ("**Contratto di Asset Management**") proposto dalla SGR, come più in dettaglio rappresentato *sub* par. 2 ("**Operazione**").

## 2. Descrizione dell'Operazione

### 2.1. Operazione

L'Operazione sottoposta all'approvazione del Consiglio di Amministrazione della Società e su cui il Comitato rilascia il presente parere consiste nella stipula del Contratto di Asset Management tra COIMA RES e la SGR, al fine di addivenire alla sostituzione, con modificazioni, del contratto concluso tra le medesime parti in data 16 ottobre 2015 ("**Accordo Originario**"). La scadenza dell'Accordo Originario è fissata al 13 maggio 2021. Esso si rinnova alla scadenza per ulteriori 5 anni, fatta salva la facoltà di disdetta



per entrambe le parti con un preavviso di almeno 12 mesi.

La SGR, anche in vista dell'approssimarsi del termine per l'eventuale esercizio della facoltà di disdetta, ha proposto alla Società alcune modifiche dell'assetto negoziale contenuto nell'Accordo Originario, consistenti principalmente nella riduzione del corrispettivo dovuto alla SGR, con contestuale estensione dell'originario termine di durata del rapporto contrattuale.

## 2.2. Attività oggetto del contratto

Il Contratto di Asset Management ha ad oggetto lo svolgimento di servizi di gestione del portafoglio immobiliare della Società da parte della SGR ed il supporto nelle attività connesse al processo di investimento nonché ulteriori servizi ancillari<sup>1</sup>. Le attività oggetto del Contratto di Asset Management sono sostanzialmente analoghe a quelle

---

<sup>1</sup> Si ha riferimento alle seguenti attività: analisi di mercato in conformità all'oggetto sociale della Società e ai limiti di investimento stabiliti dallo statuto e dalla normativa applicabile; *origination*, anche in coordinamento con *broker e/o advisor* remunerati a parte, di opportunità di investimento da sottoporre al Comitato Investimenti della Società; supporto alla Società nelle analisi effettuate sulla *pipeline* e sui possibili *target* di acquisizione; supporto alla Società nella selezione di tutti i soggetti terzi – ivi inclusi i consulenti legali, amministrativi, fiscali e tecnici – chiamati a svolgere attività di *due diligence* e assistenza nei processi di acquisizione in conformità alle istruzioni fornite dalla Società, oltre ad attività di coordinamento delle negoziazioni; assistenza nella selezione di istituti di credito da invitare nell'ambito di *beauty contest* di volta in volta effettuati dalla Società; supporto al Comitato Investimenti nella negoziazione e finalizzazione di contratti di finanziamento, nel rispetto delle indicazioni fornite dalla Società; supporto al Direttore Investimenti nell'esecuzione dei contratti, su base continuativa; supporto e assistenza alla Società in relazione alla predisposizione del *business plan* annuale e all'aggiornamento per i periodi intermedi nel caso di eventi rilevanti; raccomandazioni in merito a possibili strategie di *capex* per gli immobili sulla base delle esigenze della Società; supporto al Direttore Investimenti nel coordinamento dei fornitori di servizi, ivi incluso l'Operating Manager e qualunque altro *property manager e facility, project & construction manager*; supporto al Direttore Investimenti nel monitoraggio delle *performance* dei fornitori di servizi; esecuzione delle istruzioni fornite dalla Società a fini di coordinamento dei *leasing agent* eventualmente nominati durante il periodo di vacanza degli immobili e raccomandazioni in merito alle strategie di locazione; raccomandazioni sulla strategia assicurativa, sulla base delle esigenze della Società; supervisione dei rapporti con i conduttori e supporto alla Società nell'attività di locazione; supporto al Direttore Investimenti in relazione all'assistenza a consulenti legali nell'ambito di controversie; supporto al Direttore Investimenti nella selezione e nel coordinamento di consulenti terzi (consulenti legali e fiscali, *broker*) e nei relativi processi negoziali; negoziazione dei contratti di locazione, relative modifiche e rinnovi, sulla base dei criteri forniti dalla Società; raccomandazioni in merito a possibili dismissioni in conformità alla strategia di investimento, al *business plan* della Società e a qualsivoglia indicazione fornita dal Comitato Investimenti; supporto al Direttore Investimenti con riferimento alle procedure di vendita e ai processi negoziali; supporto al Direttore Investimenti nella finalizzazione di contratti di vendita e nella revisione della pertinente documentazione; supporto e assistenza attraverso la predisposizione di *reporting* trimestrale sugli investimenti immobiliari; supporto e assistenza nella predisposizione, a cura delle competenti funzioni della Società, di *report* in conformità alle disposizioni regolamentari italiane; supporto e assistenza nel monitoraggio e aggiornamento del *business plan* della Società; supporto nella definizione della strategia di comunicazione; supporto nella redazione delle comunicazioni al mercato; supporto nella preparazione di presentazioni di *road show* e di presentazioni di dati periodici, etc.; supporto nella preparazione di *road show, investor days, forum*, etc.; supporto nell'individuazione di *conference, workshop e/o* qualsiasi altro evento al quale la Società può partecipare; supporto nella gestione e nell'aggiornamento del sito *web* e dei *social network* aziendali; supporto nella comunicazione agli analisti di mercato e al loro *management* al fine di aumentare la copertura della Società; supporto in campagne di *Direct E-mail Marketing*; supporto nell'amministrazione e configurazione degli strumenti di *Customer Relationship Management*; supporto nell'amministrazione e configurazione di *Enterprise Datawarehouse*; supporto nell'amministrazione e configurazione degli applicativi di contabilità; supporto nell'amministrazione, sviluppo e miglioramento delle applicazioni aziendali; supporto nell'amministrazione e configurazione di *database* digitali aziendali; sostegno all'attività di *recruiting*; supporto nell'amministrazione del personale; supporto nella redazione della dichiarazione dei redditi del personale; supporto nell'organizzazione di sessioni di formazione del personale; supporto nell'organizzazione di riunioni, comitati e adunanze del Consiglio di Amministrazione; supporto nella stampa della documentazione preparatoria e finale delle riunioni, dei comitati e delle adunanze del Consiglio di Amministrazione.

previste dall'Accordo Originario e ad esse trovano applicazione livelli di servizio identici a quelli originariamente prescritti.

Inoltre, in linea con quanto già previsto dall'Accordo Originario, il Contratto di Asset Management prevede che taluni amministratori e dipendenti della SGR svolgano presso COIMA RES determinate funzioni manageriali ("**Management Team**").

### 2.3. Remunerazione della SGR

Per quanto concerne le condizioni economiche, il Contratto di Asset Management stabilisce, come si è già assegnato, una remunerazione della SGR meno onerosa per la Società. Più precisamente, il Contratto di Asset Management prevede che la SGR percepisca a titolo di remunerazione per i servizi prestati:

- A) una commissione di gestione, calcolata con cadenza trimestrale sulla base del valore del NAV della Società rilevato nel trimestre precedente e corrisposta alla fine di ogni trimestre, pari a:
  - (i) 80 bps del valore complessivo netto sino ad un ammontare pari ad Euro 1 miliardo, a fronte dei 110 bps previsti dall'Accordo Originario;
  - (ii) 60 bps del valore complessivo netto oltre Euro 1 miliardo e sino a 1,5 miliardi, a fronte degli 85 bps previsti dall'Accordo Originario;
  - (iii) 50 bps del valore complessivo netto oltre l'ammontare di Euro 1,5 miliardi, a fronte dei 55 bps previsti dall'Accordo Originario.

Come si vede, tutti e tre i parametri di riferimento sono inferiori rispetto a quelli proprio dell'Accordo Originario.

Dalla commissione di gestione così calcolata va inoltre dedotta la remunerazione annuale fissa pagata dalla Società al proprio amministratore delegato ("**Amministratore Delegato**"). La deduzione, che di fatto accolla alla SGR l'onere della remunerazione fissa dell'Amministratore Delegato, è soggetta tuttavia al limite di Euro 110.000,00 ("**Cap**"). Pertanto, la remunerazione dell'Amministratore Delegato eccedente il Cap rimane a carico della Società. L'introduzione di un Cap alla deduzione della remunerazione fissa dell'Amministratore Delegato connota il Contratto di Asset Management rispetto all'Accordo Originario, che non prevedeva alcun cap, così che la remunerazione annuale fissa pagata all'Amministratore Delegato andava interamente a deconto della commissione di gestione corrisposta dalla Società alla SGR;

- B) una commissione di *outperformance* ("**Promote Fee**"), strutturata in modo analogo a quanto già previsto nell'Accordo Originario. La Promote Fee è calcolata annualmente ed è pari al 40% del minimo fra:

- la somma del 10% del "*Shareholder Return Outperformance*"<sup>2</sup> nel caso di un "*Shareholder Return*"<sup>3</sup> in eccesso dell'8% ed il 20% del *Shareholder Return Outperformance* nel caso di un *Shareholder Return* in eccesso del 10%, pagata su base annuale,
- il 20% dell'eccesso del NAV per azione alla fine del "Periodo di Contabilizzazione"<sup>4</sup> (aggiustato al fine di includere i dividendi e ogni altro pagamento per azione dichiarati in ciascun Periodo di Contabilizzazione successivo al "Periodo di Riferimento"<sup>5</sup> e al fine di escludere gli effetti di emissioni di azioni nel suddetto periodo) rispetto ad un livello minimo definito "*High Watermark*"<sup>6</sup>.

La Promote Fee dovuta alla SGR per ciascuna azione deve essere moltiplicata per il numero complessivo di azioni in circolazione alla fine del Periodo di Contabilizzazione, ad esclusione delle azioni emesse nello stesso Periodo di Contabilizzazione. La Promote Fee è calcolata annualmente al termine di ciascun Periodo di Contabilizzazione ed è espressa in Euro.

#### 2.4. Durata contrattuale

Il Contratto di Asset Management avrà durata sino al 1° gennaio 2025 ("**Primo Periodo**"), si rinnoverà di ulteriori 5 anni, salvo disdetta di una delle parti da comunicarsi all'altra con un preavviso di almeno 12 mesi, per quanto concerne l'eventuale disdetta al Primo Periodo e al quinquennio successivo ("**Secondo Periodo**"), o di almeno 18 mesi, per quanto concerne i periodi quinquennali successivi al Primo Periodo e al Secondo Periodo. Si segnala che, come già rilevato, l'Accordo Originario sarebbe giunto a scadenza il 13 maggio 2021.

#### 2.5. Indennità di risoluzione

In caso di cessazione anticipata del rapporto contrattuale, il Contratto di Asset Management prevede il pagamento di penali.

In particolare, sono previste le seguenti fattispecie di cessazione del Contratto di Asset Management:

- per volontà di una delle parti, con un preavviso di almeno 12 mesi per quanto

---

<sup>2</sup> L'ammontare, in Euro, per il quale lo "*Shareholder Return*" è superiore ad un livello che avrebbe prodotto un determinato *Shareholder Return* (nel caso di COIMA RES l'8% o il 10%, in base allo scenario considerato).

<sup>3</sup> 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 medesimo periodo) 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).

<sup>4</sup> Periodo di 12 mesi, ciascuno dei quali ha inizio al termine del Periodo di Contabilizzazione precedente e finisce ogni anno alla mezzanotte del 31 dicembre.

<sup>5</sup> Il più recente Periodo di Contabilizzazione nel quale la remunerazione degli strumenti finanziari è stata pagata.

<sup>6</sup> Per "*High Watermark*" si intende il NAV di chiusura per azione registrato nell'ultimo Periodo durante il quale fu pagata la Promote Fee (escludendo gli effetti di ogni altra emissione di azioni durante il Periodo considerato).

concerne il Primo Periodo e il Secondo Periodo, e di almeno 18 mesi per quanto concerne i periodi successivi. In caso di interruzione da parte della Società, quest'ultima dovrà corrispondere alla SGR, ma solamente per il caso di interruzione durante il Primo Periodo o il Secondo Periodo, una indennità di risoluzione ("**Indennità di Risoluzione**");

- (ii) ad opera della Società, con effetto immediato, tramite comunicazione scritta alla SGR, nel caso in cui la SGR abbia compiuto un atto di grave negligenza, frode o dolo e tale atto sia stato accertato con sentenza passata in giudicato;
- (iii) ad opera della SGR, con effetto immediato, per mezzo di comunicazione scritta alla Società, se la Società sia inadempiente in relazione a qualsivoglia obbligazione rilevante prevista a suo carico dal Contratto;
- (iv) ad opera della SGR, con effetto immediato, per mezzo di notifica scritta alla Società, nel caso in cui:
  - l'Amministratore Delegato e/o uno qualsiasi dei componenti del Management Team sia revocato (senza il voto favorevole del dott. Manfredi Catella);
  - la maggioranza dei membri del Consiglio di Amministrazione della Società non sia designata dal dott. Manfredi Catella.

In entrambi i casi di cui ai punti (iii) e (iv), la Società sarà tenuta a corrispondere l'Indennità di Risoluzione a fronte della ricezione della comunicazione di recesso da parte della SGR nei termini sopra convenuti.

L'Indennità di Risoluzione sarà, altresì, dovuta nel caso in cui la Società decida di non rinnovare il contratto al termine del Primo Periodo o del Secondo Periodo. Invece, per i quinquenni successivi, il mancato rinnovo del contratto non comporterà alcun obbligo di corrispondere l'Indennità di Risoluzione.

A proposito della disciplina sulla Indennità di Risoluzione, si deve osservare come le previsioni attualmente previste risultino essere migliorative rispetto a quelle dell'Accordo Originario. Infatti, se anche è oggi prevista una estensione del preavviso per i periodi successivi al Primo Periodo ed al Secondo Periodo (da 12 a 18 mesi), è altrettanto vero che, dopo tale lasso temporale, e dunque sostanzialmente con decorrenza dal 1° gennaio 2030, nessuna Indennità di Risoluzione dovrà essere riconosciuta alla SGR; il che costituisce una libertà non prevista nell'Accordo Originario.

L'indennità di Risoluzione sarà pari alla somma (i) dell'ultima commissione di gestione pagata alla SGR moltiplicata per (a) 3 nel caso in cui lo scioglimento si verifichi durante il Primo Periodo; (b) 2 nel caso in cui la Società decida di non rinnovare il Contratto alla prima scadenza o (c) 1,5 in caso di scioglimento del Contratto durante il Secondo Periodo ovvero laddove la Società decida di non rinnovare il Contratto alla fine del Secondo Periodo e (ii) della Promote Fee già maturata.

## 2.6. Motivi della correlazione

La sottoscrizione del Contratto di Asset Management da parte della Società si configura

come operazione con parte correlata, in ragione del rapporto di correlazione con la SGR, società che detiene una partecipazione del 0,82% nel capitale di COIMA RES e partecipa ad un patto parasociale con Qatar Holding LLC, il dott. Manfredi Catella e COIMA S.r.l., rappresentativo del 40,84% del capitale sociale.

Inoltre, il dott. Manfredi Catella è Amministratore Delegato sia della SGR sia della Società.

L'Operazione è qualificabile come operazione di "maggiore rilevanza" ai sensi dell'articolo 7 della Procedura, in quanto, secondo le soglie di rilevanza fissate dall'allegato B della Procedura, l'"indice di rilevanza del controvalore"<sup>7</sup> supera la soglia del 5%.

L'Operazione sarà sottoposta all'approvazione del Consiglio di Amministrazione della Società in data 19 marzo 2020, previa acquisizione del parere vincolante di questo Comitato.

### **3. Esame dell'Operazione e documentazione acquisita dal Comitato**

Il Comitato ritiene di formulare le proprie valutazioni in merito all'*iter* istruttorio seguito dalla Società.

A tale riguardo, si evidenzia che:

- (i) nella riunione del 13 giugno 2019 il Comitato è stato informato della circostanza che, nell'approssimarsi del termine per l'eventuale esercizio da parte della Società della facoltà di disdetta dell'Accordo Originario, in data 18 aprile 2019 la SGR ha fatto pervenire alcune proposte di modifica all'assetto negoziale recato dall'Accordo Originario. In tale sede le prospettate modifiche sono state illustrate al Comitato e sono state acquisite le analisi svolte dalla Società, onde valutare gli impatti delle modifiche proposte. Al termine della riunione il Comitato ha invitato il Consiglio di Amministrazione a definire in via prioritaria le linee strategiche necessarie a consentire le opportune valutazioni in merito alla stipula del Contratto di Asset Management. Si ha, in particolare, riferimento all'opzione relativa al mantenimento di una struttura interna contenuta, con il conseguente necessario affidamento all'esterno di una serie di consistenti attività di *asset management*, ovvero in alternativa alla internalizzazione delle professionalità necessarie per lo svolgimento dell'intero processo industriale di creazione del valore;
- (ii) nella riunione del 22 ottobre 2019 il Comitato è stato informato delle valutazioni svolte dal Consiglio di Amministrazione in ordine alle linee strategiche (da ultimo

---

<sup>7</sup> È inteso come il rapporto tra il controvalore dell'Operazione e la capitalizzazione della Società rilevata alla chiusura dell'ultimo giorno di mercato aperto compreso nel periodo di riferimento del più recente documento contabile periodico pubblicato (30 settembre 2019).

nella seduta consiliare del 18 ottobre 2019) ed ha così potuto analizzare, con il supporto del *management*, i costi e i benefici della opzione consistente nel mantenimento di un assetto organizzativo sufficientemente snello, proseguendo con l'esternalizzazione dell'attività di *asset management*. In tale occasione, con riferimento all'analisi dei termini economici dell'Operazione, il Comitato ha peraltro richiesto al *management* di predisporre e aggiornare la documentazione e l'analisi relativa (i) ai costi del Contratto di Asset Management, ivi inclusi i costi che deriverebbero dall'eventuale relativa cessazione; (ii) agli effetti economici delle modifiche proposte dalla SGR e (iii) alle condizioni economiche che un soggetto terzo, diverso dalla SGR, dovrebbe astrattamente proporre affinché l'eventuale esternalizzazione in favore di tale soggetto risulti conveniente per la Società, tenuto conto dei costi connessi all'eventuale interruzione del rapporto;

- (iii) nel corso della riunione del 6 novembre 2019 al Comitato sono state debitamente fornite le informazioni e analisi richieste. In particolare, nel corso di tale riunione, il Comitato ha potuto prendere atto dell'analisi condotta dal *management* in relazione, come richiesto, (i) ai costi del Contratto di Asset Management, ivi inclusi i costi che deriverebbero dall'esercizio del recesso o della disdetta da parte della Società; (ii) agli effetti economici delle modifiche proposte dalla SGR e (iii) alla *sensitivity* contenente i vari scenari connessi all'eventuale rinnovo del contratto alle condizioni proposte dalla SGR, in funzione del variare del NAV della Società e del compenso fisso dell'Amministratore Delegato. Il materiale predisposto a supporto alla riunione del Comitato si soffermava, in particolare e tra l'altro, sui possibili scenari di avvicendamento del soggetto prestatore dei servizi in *outsourcing*, segnalando come, dati gli eventuali costi della disdetta, un eventuale terzo avrebbe dovuto proporre alla Società, affinché la sua proposta potesse essere competitiva, condizioni economiche per i propri servizi drasticamente inferiori a quelle di mercato, e come tali di fatto irrealistici.
- (iv) nel corso della medesima predetta riunione del 6 novembre 2019, il Comitato ha fornito ulteriori linee guida per la trattativa allora in corso con la SGR, consistenti in sostanza: (i) nella eliminazione del Cap che a quella data era pari ad Euro 100.000,00 alla deduzione della remunerazione fissa dell'Amministratore Delegato; (ii) nell'introduzione di un limite temporale (alla data del 6 novembre ancora inesistente nelle bozze di modifica contrattuale) alla applicazione della Indennità di Risoluzione; (iii) nella modifica dell'Accordo Originario al fine di consentire al dott. Manfredi Catella di sottoporre alla Società una proposta di acquisizione di una partecipazione nel capitale della SGR, facoltà che ai sensi del testo dell'Accordo Originario era esercitabile fino al terzo anno dalla data di avvio delle negoziazioni delle azioni della Società sul mercato MTA; (iv) nella modifica della clausola inerente gli obblighi di riservatezza a fine di introdurre un esplicito riferimento alla disciplina in materia di *market abuse* e introduzione di previsioni specifiche volte a garantire il rispetto del c.d. Modello 231 adottato dalla Società;
- (v) a seguito delle indicazioni fornite dal Comitato, è dunque proseguita la negoziazione del contratto con la SGR, negoziazione che ha condotto ai seguenti esiti: (i) incremento del Cap ad Euro 110.000,00; (ii) introduzione di limiti

temporali alla Indennità di Risoluzione, nei termini che sono già stati descritti nel precedente paragrafo 2.5; (iii) introduzione della facoltà per il dott. Manfredi Catella di sottoporre alla Società una proposta di acquisizione di una partecipazione nel capitale della SGR, ed infine (iv) nella introduzione delle previsioni richieste in materia di *market abuse* e di rispetto del Modello 231.

Il Comitato dà, quindi, atto che la Società ha tenuto informato il medesimo delle attività di interlocuzione e negoziazione svolte con la controparte e trasmesso allo stesso la rilevante parte, nonché fornito nel tempo le ulteriori informazioni rilevanti e assicurato un confronto costante con i soggetti incaricati dell'istruttoria dell'operazione, ai quali il Comitato ha potuto richiedere chiarimenti e formulare osservazioni. Le negoziazioni condotte tra la Società e la SGR, come poc'anzi evidenziato, hanno in effetti consentito il soddisfacimento di parte significativa delle richieste formulate dal Comitato.

Il Comitato ritiene, dunque, che la Società abbia svolto in modo adeguato l'*iter* istruttorio rispettando i principi di correttezza e di adeguatezza informativa stabiliti dal Regolamento e dalla Procedura.

#### **4. Sull'interesse della Società al compimento dell'Operazione**

La Società, costituita in data 8 giugno 2015, per decisione di natura strategica del Consiglio di Amministrazione è dotata di una struttura organizzativa interna particolarmente agile e, pertanto, deve ricorrere a soggetti esterni per lo svolgimento di tutte le necessarie attività gestionali. Con la stipula dell'Accordo Originario, la Società si è avvalsa allo scopo dei servizi resi da un operatore qualificato (la SGR), prevedendo altresì il distacco presso di essa del Management Team.

Con riguardo all'Operazione qui in esame, anche su sollecitazione di questo Comitato, il Consiglio di Amministrazione, come già segnalato, ha valutato nuovamente la scelta strategica relativa all'affidamento all'esterno delle attività di *asset management*, in considerazione del posizionamento di mercato e delle dimensioni raggiunte dalla Società. All'esito delle valutazioni svolte, l'organo di governo aziendale ha ritenuto che le linee strategiche debbano rimanere orientate ad un percorso di sviluppo graduale e progressivo, così confermando la volontà di mantenere all'esterno i servizi di *asset management*.

Per quanto di competenza, anche sulla scorta della documentazione e delle analisi messa a disposizione del *management* della Società, questo Comitato può, al riguardo, osservare che:

- (i) con riferimento alla prassi di mercato, la scelta strategica relativa all'esternalizzazione delle attività di *asset management*, per quanto non comune alle altre poche SIIQ quotate sul mercato regolamentato gestito da Borsa Italiana S.p.A., è scelta molto diffusa nella *industry* del risparmio gestito. Basti pensare che dalle analisi svolte risultano iscritte nell'albo previsto dall'art. 35-ter del D.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, ben 20 società di investimento a capitale fisso

"eterogestite" (ovvero gestite da una società di gestione del risparmio terza) su un totale complessivo di 32. Si segnala, peraltro, che 13 delle 20 Sicaf eterogestite hanno natura immobiliare;

- (ii) con specifico riguardo alla Società, persistono le medesime ragioni obiettive che avevano portato all'esternalizzazione dei servizi di *asset management* in occasione della sottoscrizione dell'Accordo Originario. La scelta di confermare tale assetto organizzativo consentirebbe, infatti, alla Società di:
- ricorrere alla professionalità di un soggetto di elevato *standing* con una più efficiente ed efficace gestione delle attività oggetto di esternalizzazione;
  - ottimizzare i costi legati a tali attività, anche in ragione delle economie di scala realizzate dal fornitore esterno;
  - evitare i maggiori oneri, impliciti ed espliciti, derivanti dall'assunzione di risorse dedicate altamente specializzate.

Quanto sopra trova riscontro, come già ricordato, anche nelle analisi svolte dalla Società riguardo ai costi connessi ad un'eventuale internalizzazione delle funzioni di *asset management* e di *property management*, nonché di altre funzioni attualmente esternalizzate, quali l'IT e il *marketing*.

In relazione, poi, alla decisione di proseguire il rapporto contrattuale con il medesimo soggetto che svolge, sin dal 2015, l'attività di *asset management*, questo Comitato osserva che:

- (i) la Società non ha mai rilevato inadempimenti o carenze nell'espletamento delle attività da parte della SGR. La valutazione complessiva dei livelli di servizio erogati è stata nel tempo ampiamente positiva;
- (ii) tale scelta consente di garantire continuità nell'erogazione dei servizi, evitando i profili di incertezza e le potenziali criticità legate alla selezione, al passaggio di consegne e alla relativa presa in carico delle medesime attività da parte di un nuovo operatore;
- (iii) la scelta risulta comunque comparativamente più efficiente rispetto a possibili opzioni alternative, come emerge, ancora una volta, dalle analisi di costi e benefici discussi in occasioni delle riunioni del Comitato.

Questo Comitato ha anche inteso valutare il grado di autonomia ed indipendenza della Società rispetto al soggetto cui sono state esternalizzate le attività di *asset management*. A tale riguardo si osserva che, ai sensi del Contratto di Asset Management, la SGR è preposta alle attività di esecuzione operativa di decisioni assunte dal Consiglio di Amministrazione della Società. Si tratta di attività non idonee a limitare le prerogative della Società nell'adozione delle decisioni gestorie.

## **5. Sulla convenienza e correttezza delle condizioni dell'Operazione**

Il Contratto di Asset Management, come più volte segnalato, prevede una commissione



di gestione di per sé inferiore, e quindi più favorevole per la Società, rispetto a quella prevista nell'Accordo Originario. La documentazione fornita al Comitato riporta le analisi svolte in proposito dal *management* dalla Società, con evidenza degli impatti sull'andamento dei costi e dei ricavi aziendali. La misura della Promote Fee rimane, invece, invariata rispetto a quanto previsto dall'Accordo Originario.

La Società ha elaborato un'analisi comparativa delle condizioni economiche previste dal Contratto di Asset Management. In ragione delle analisi messe a disposizione si può concludere ritenendo che dette condizioni economiche siano in linea con i parametri di mercato.

Il Contratto di Asset Management prevede una Indennità di Risoluzione, le cui modalità di calcolo risultano identiche a quelle già contemplate dall'Accordo Originario. Esse sono basate sull'applicazione di un moltiplicatore decrescente in funzione del tempo alla remunerazione annua della SGR.

Ora, in via generale, questo Comitato osserva che la previsione di una *exit fee*, decrescente in ragione del tempo, a favore della società di gestione del risparmio e a carico del patrimonio gestito, costituisce *standard* univoco di mercato per i FIA immobiliari, malgrado non sia stato possibile – in ragione dell'opacità di tale mercato – svolgere una analisi comparativa di dettaglio sulle relative modalità di calcolo. La previsione di una *exit fee* è, sempre in linea generale, giustificata dai costi di struttura che il fornitore deve sostenere per poter correttamente adempiere alle obbligazioni contrattuali. Inoltre, a parere del Comitato, deve darsi atto che il rapporto contrattuale con la SGR è stato avviato quando la Società era nella fase iniziale della propria attività e la SGR ha consentito a COIMA RES di acquisirne il *know how*.

E' vero che, in punto di principio, l'estensione della durata del contratto in qualche misura rende più onerosa la rilevanza per la Società della Indennità di Risoluzione. Ma è altrettanto vero che, in considerazione del fatto che la decisione assunta dal Consiglio è nel senso di mantenere esternalizzate le attività di *asset management*, la sottoscrizione e il rinnovo del Contratto di Asset Management permette alla Società di poter beneficiare sin da subito di un minor costo complessivo rispetto a quello contemplato dall'Accordo Originario per la prestazione dei servizi.

Inoltre, l'introduzione, rispetto all'Accordo Originario, di un termine, ancorché non breve, a decorrere dal quale nessuna Indennità di Risoluzione dovrà essere corrisposta concorre certamente a migliorare le condizioni complessive del contratto, e dunque la convenienza delle condizioni dell'Operazione.

Merita, da ultimo, evidenziare che, al fine di prevenire potenziali situazioni di conflitto di interesse tra la Società e la SGR, il Contratto di Asset Management prevede l'impegno della SGR a non istituire nuovi fondi immobiliari che abbiano una strategia prevalente focalizzata sugli immobili *core*. Secondo le previsioni contrattuali, tale impegno cessa nel caso in cui (i) venga posto termine al Contratto di Asset Management tra la SGR e la Società; (ii) l'Amministratore Delegato della Società e/o la maggioranza dei membri del Consiglio di Amministrazione non siano designati dal dott. Manfredi Catella; (iii) il 90%

dell'*equity* tempo per tempo raccolto dalla Società sia investito o impegnato; (iv) si verifichi l'internalizzazione del Management Team distaccato presso la Società.

Infine, occorre soffermarsi sulla tematica della remunerazione fissa dell'Amministratore Delegato.

Come segnalato, infatti, tale remunerazione, per la parte eccedente il Cap rimarrà a carico della Società. Ad oggi, nonostante le raccomandazioni fornite dal Comitato, gli organi competenti non sono stati nelle condizioni di poter definire l'importo in questione.

Tuttavia, in data 16 marzo 2020 è giunta all'indirizzo del Comitato una lettera dell'Amministratore Delegato nella quale:

(i) viene dato conto degli esiti di una perizia preliminare redatta da Willis Towers Watson ("**Report**") concernente il calcolo della remunerazione fissa sulla base degli accordi contrattuali in essere, remunerazione che viene indicata in complessivi Euro 550.000,00;

(ii) si precisa, da parte del medesimo Amministratore Delegato, di non aver obiezione alcuna rispetto alle conclusioni indicate nel Report;

(iii) viene espressa la volontà di sospendere "*the recalculation of the Total Direct Compensation as defined in the Report and the payment of the correspondent accrued amount for both the Annual Fixed Remuneration and Variable Remuneration from the 2020 financial year until the end of the First Period*", ed infine viene precisato che detta sospensione cesserà se "*(i) the AMA is modified and/or ceases for any reason and/or (ii) the undersigned does not hold the position of Chief Executive Officer (also in case of death, whereby the suspension set forth in paragraph 1 above shall be automatically interrupted to the benefit of the heirs of the undersigned) and/or (iii) the majority of board members of the Company are not designated by the undersigned*".

Ora, le scelte compiute dall'Amministratore Delegato nella citata lettera hanno sostanzialmente due implicazioni. La prima è che l'onere economico della Società derivante dalla remunerazione fissa dell'Amministratore Delegato è limitato, quanto meno per il Primo Periodo e stante la rinuncia espressamente formulata, ad un importo di Euro 0, considerando anche l'applicazione del Cap. La seconda è che la "mancata obiezione" da parte dell'Amministratore Delegato sugli esiti de Report verosimilmente implica accettazione degli stessi. Il che a sua volta porta a quantificare in Euro 440.000 l'onere massimo che la Società potrebbe dover fronteggiare per la corresponsione della remunerazione fissa dell'Amministratore Delegato, quand'anche la rinuncia di cui si è detto non fosse più attuale o non fosse più applicabile.

L'individuazione di queste soglie massime consente dunque al Comitato di completare la valutazione della convenienza sostanziale dell'Operazione, convenienza che, stanti le valutazioni comparative e le analisi svolte e sopra richiamate, deve essere confermata anche alla luce del possibile onere massimo costituito dal pagamento della remunerazione fissa dell'Amministratore Delegato.

## 6. Conclusioni

Alla luce di tutto quanto sopra esposto, considerato e valutato,

- ricevuti tempestivamente i documenti e le informazioni necessarie;
- ritenuto che sussiste l'interesse della Società al compimento dell'Operazione e che le condizioni della stessa sono in linea con gli *standard* di mercato per operazioni analoghe negoziate tra parti non correlate, sia sotto il profilo economico-finanziario sia sotto quello giuridico,

il Comitato, all'unanimità esprime

### PARERE FAVOREVOLE

sull'interesse di COIMA RES S.p.A. alla sottoscrizione del Contratto di *Asset Management* nonché sulla convenienza e sulla correttezza sostanziale delle relative condizioni.


Milano, 18 marzo 2020

Per il Comitato



---

Avv. Alessandra Stabilini



---

Dott. Luciano Gabriel