



FONDO COMUNE DI INVESTIMENTO IMMOBILIARE CHIUSO

CRONO



RENDICONTO AL 31 DICEMBRE 2010

INDICE

INFORMAZIONI SOCIETARIE	3
INFORMAZIONI GENERALI	4
RENDICONTO AL 31 DICEMBRE 2010	10
<i>SITUAZIONE PATRIMONIALE</i>	10
<i>SEZIONE REDDITUALE</i>	12
<i>PARTE A - ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA</i>	13
<i>PARTE B - LE ATTIVITA', LE PASSIVITA' E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO</i>	15
Sezione I – Criteri di valutazione	15
Sezione II – Le attività	16
Sezione III – Le passività	19
Sezione IV – Il valore complessivo netto	21
Sezione V – Altri dati patrimoniali	21
<i>PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO</i>	22
Sezione I – Risultato delle operazioni su partecipazioni e altri strumenti finanziari	22
Sezione II – Beni immobili	22
Sezione III – Crediti	22
Sezione IV – Depositi bancari	22
Sezione V – Altri beni	22
Sezione VI - Altre operazioni di gestione e oneri finanziari	22
Sezione VII – Oneri di gestione	23
Sezione VIII – Altri ricavi ed oneri	24
Sezione IX – Imposte	25
<i>PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI</i>	26

INFORMAZIONI SOCIETARIE

Società di Gestione

Beni Stabili Gestioni S.p.A.–Società di Gestione del Risparmio
Iscrizione n.71 all'Albo di cui all'articolo 35, primo comma, del Decreto Legislativo 58/98
Sede legale e uffici: via Piemonte 38 – 00187 Roma
Tel. 06 36222.1 – Fax 06 36222233
Capitale sociale 16.820.000 i.v.
Partita IVA e Registro Imprese di Roma 05571911006
Gruppo Beni Stabili

Consiglio di Amministrazione

<i>Presidente</i>	Dr. Luca Lucaroni
<i>Amm.Delegato</i>	Arch. Anna Pasquali
<i>Vice Presidente</i>	Ing. Claudio Pancheri
	Ing. Aldo Mazzocco
	Avv. Sergio Laghi
	Dott. Carlo Napoleoni
	Dott. Yan Perchet
	Dott. Alexandre Astier
	Avv. Edovige Catitti

Collegio Sindacale

<i>Presidente</i>	Rag. Francesco d'Ardia di Corsi
<i>Sindaci effettivi</i>	Dr. Marcellino Bortolomiol
	Dr. Mauro Pastore
<i>Sindaci supplenti</i>	Dr. Roberto Longo
	Dr. Francesco Longo

Società di Revisione

Mazars S.p.A.

INFORMAZIONI GENERALI

Il presente rendiconto, redatto in osservanza al principio di chiarezza e precisione, rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria e l'andamento del 2010 per il Fondo comune di investimento immobiliare chiuso Crono, ed è composto, in osservanza a quanto disposto dal D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, e dal Decreto del Ministero del Tesoro, del Bilancio e della Programmazione Economica, n. 228 del 24 maggio 1999 e dalle direttive impartite dalla Banca d'Italia con il provvedimento del 14 aprile 2005 e successive modifiche, dai seguenti documenti:

- 1) Situazione patrimoniale
- 2) Sezione reddituale
- 3) Nota Integrativa.

Il rendiconto è corredato dalla Relazione degli Amministratori della Beni Stabili Gestioni S.p.A. – Società di Gestione del Risparmio, quale Responsabile dell'attività gestoria di Crono.

La Nota integrativa forma parte integrante del rendiconto. Essa fornisce informazioni più dettagliate sui dati contabili delle sezioni patrimoniale e reddituale ed ulteriori notizie al pubblico, rispetto a quelle ricavabili dagli schemi di bilancio, in quanto ritenute necessarie ad esprimere in modo chiaro, veritiero e corretto i dati esposti nel rendiconto d'esercizio.

La nota è ripartita in parti e sezioni, che illustrano singoli aspetti della gestione, in funzione dell'operatività svolta da Crono.

Il rendiconto è redatto in unità di Euro, salvo dove specificato diversamente.

Il rendiconto al 31 Dicembre 2010 è oggetto di revisione contabile da parte della Società Mazars S.p.A..

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI

Quadro macroeconomico

Nel primo semestre 2010 l'economia mondiale è apparsa in ripresa per poi tornare a rallentare durante l'estate sia nelle economie avanzate sia in quelle emergenti. Nell'ultimo trimestre 2010 il PIL è tornato a crescere e i benefici della ripresa si stanno già riflettendo sul mercato del lavoro. Nell'area dell'euro rimane alta la tensione sui debiti sovrani di Grecia, Irlanda e Portogallo ma in tutti i Paesi emergenti si registrano segnali di crescita.

Secondo le previsioni del Fondo Monetario Internazionale il prodotto mondiale dovrebbe aver registrato a fine 2010 una crescita (3,7% contro il -2,1% del 2009). Per il 2011 la crescita mondiale dovrebbe essere di poco superiore al 3% mentre quella dei paesi avanzati al 2,2%. L'incertezza rimane comunque elevata: la disoccupazione si mantiene elevata ovunque frenando i consumi e in molte economie avanzate le famiglie risultano ancora troppo indebitate.

Nei primi 6 mesi del 2010 nell'area dell'euro si è registrata un'ulteriore espansione della crescita economica (+0,4% nel 1° trimestre e +1% nel 2°), in linea con una tendenza in atto dalla seconda metà del 2009. La ripresa ha riguardato tutte le componenti della domanda e ha investito tutte le principali economie dell'area. Nel terzo trimestre 2010 in Germania il PIL è cresciuto dello 0,7% mentre in Francia si è registrato un incremento dello 0,3%. Secondo stime preliminari dell'Eurostat nel 3° trimestre il PIL dell'area è cresciuto dello 0,4%.

Secondo previsioni del Fondo Monetario Internazionale il prodotto dell'area dovrebbe crescere dell'1,5% nel 2011, al di sotto della crescita stimata per gli Stati Uniti.

Per quanto riguarda la **situazione italiana**, la nostra economia ha iniziato una fase di recupero produttivo che trova conferma nella crescita congiunturale del PIL : nel 1° semestre 2010 il PIL è cresciuto dello 0,6% rispetto al semestre precedente (+0,2% nel 2° semestre 2009).

Un rialzo congiunturale al quale ha nettamente contribuito la componente della domanda estera, grazie ad un'espansione delle esportazioni di beni e servizi in termini reali di oltre i tre punti percentuali (+3,3%); ne hanno beneficiato i settori relativi ai mezzi di trasporto, ai prodotti del "made in Italy" e della metallurgia.

La domanda interna legata ai consumi privati, invece, non mostra ancora segnali di ripresa, offrendo una variazione nulla in termini congiunturali sempre nel secondo semestre. Una debolezza che sembra scontare gli effetti del deterioramento del reddito delle famiglie, conseguenza delle criticità presenti sul fronte occupazionale, da un lato, e dalla diminuzione del potere d'acquisto delle stesse, dall'altro.

Nei primi 6 mesi del 2010 l'inflazione al consumo è stata pari all'1,4%, in crescita rispetto al 2009.

Per il 2011 ci si attende un lieve incremento del PIL di qualche decimo di punto. Sarà sempre l'export che trainerà l'economia italiana, grazie al buon andamento del commercio mondiale, guidato soprattutto dai paesi emergenti, anche se in futuro il contributo delle esportazioni verrà a diminuire per l'apprezzamento dell'euro nell'attuale "guerra delle valute".

Mercato immobiliare

Con riferimento al mercato europeo, i primi nove mesi del 2010 hanno visto una crescita intorno al 20% rispetto allo stesso periodo dell'anno scorso e, a fine settembre, i volumi investiti dall'inizio dell'anno avevano già superato abbondantemente i 60 miliardi di Euro, sorpassando con cospicuo anticipo il turnover dell'intero 2009, corrispondente al momento più negativo di questa fase di mercato. In un clima di timida ripresa del mercato, in termini generali, va sottolineata una sempre più spiccata polarizzazione delle dinamiche che lo interessano. In Europa, infatti, si rileva una tendenziale, ma progressiva, crescita dei prezzi degli immobili in termini medi, ma il risultato sintetico proviene dalla combinazione di andamenti fortemente diversi a seconda dei mercati considerati. Ora più che mai, infatti, la domanda e gli interessi degli investitori sono rivolti quasi esclusivamente ai cosiddetti mercati "prime", cioè a quelli corrispondenti alla fascia alta (possono essere i centri direzionali più consolidati, se ci riferiamo al mercato degli uffici, piuttosto che alle high streets se si considera il segmento dei negozi tradizionali, o i centri commerciali di maggior successo se ci si riferisce alla grande distribuzione, ecc.) e nelle città più importanti – Londra e Parigi in primis – ovvero quegli asset che, grazie alla loro localizzazione ed alle caratteristiche funzionali, oltre che spesso al profilo dei tenant che li occupano, tendono a conservare il proprio valore nel tempo.

L'incertezza economica e finanziaria porta gli investitori ad essere ancora piuttosto avversi al rischio. I finanziatori sono disposti a sostenere solo investimenti in progetti immobiliari di prima fascia mentre gli utilizzatori ricercano immobili esclusivi per localizzazione, efficienza e servizi. Tutto ciò ha portato alla crescita di prezzi e canoni degli immobili che rispondono a queste caratteristiche anche grazie ad un'offerta che continua ad essere scarsa. Gli investimenti su mercati o asset di livello inferiore sono, invece, ancora considerati eccessivamente rischiosi e attualmente non hanno mercato .

Una possibile fine della crisi del settore immobiliare si avrà solamente quando si avvertirà una decisa ripresa dell'economia. Fino a quando gli indicatori economici non si stabilizzeranno sul segno positivo almeno per 2 semestri consecutivi non si potrà dire che la crisi sia finita. Probabilmente una vera ripresa ci sarà nel

secondo semestre del prossimo anno mentre per ritornare ai livelli del 2007 in termini di volumi di scambi e di prezzi si dovrà aspettare il 2015. La ripresa ci sarà ma sarà lenta e discontinua.

Situazione in Italia

In Italia il mercato immobiliare, pur in un contesto macroeconomico incerto, appare in lieve recupero: i prezzi e i canoni tendono a stabilizzarsi mentre sono tornati a crescere gli investimenti in abitazioni. Così come la crescita dei prezzi degli immobili era stata più contenuta in Italia rispetto a quanto avvenuto nel resto d'Europa o negli Stati Uniti così la successiva contrazione è risultata meno marcata. Le famiglie italiane continuano ad essere poco indebitate, in grado di aumentare la propensione al risparmio anche se a discapito dei consumi e a ritenere solido e sicuro l'investimento immobiliare, specialmente in abitazioni. Nel 2010 nella maggior parte delle città e per tutte le tipologie ad eccezione degli immobili industriali non si sono registrati ulteriori ribassi dei valori e le compravendite di abitazioni sono tornate a crescere.

I dati sulle compravendite dimostrano l'importanza del fattore economico: dove l'economia è più attiva e in ripresa, e cioè nelle grandi città e nel Nord del Paese, le compravendite sono tornate a seguire un trend positivo consolidando la ripresa del primo semestre. Nel corso del 2010 la tipologia più compravenduta si conferma essere quella commerciale con una ripresa negli ultimi 3 mesi dell'anno delle transazioni relative ad immobili a destinazione terziaria. Oltre il 50% delle transazioni censite ha riguardato le città di Roma e di Milano.

Un miglioramento dell'economia e degli effetti delle misure governative, finalizzate alla riforma delle politiche fiscali e monetarie e al contenimento della disoccupazione, dovrebbero avere un effetto positivo sul fatturato immobiliare nel 2011.

Settore residenziale

Le performance del mercato residenziale registrano una ripresa della domanda ed un numero di compravendite in rialzo nel primo semestre 2010 ma in frenata nel secondo semestre dell'anno: ad incidere su questo andamento poco virtuoso sono stati i comuni non capoluoghi.

Il 2010 chiuderà all'incirca con le stesse compravendite del 2009 (circa 620mila), specchio di una situazione economica che, di fatto, non mostra segnali apprezzabili di miglioramento.

In merito ai valori di compravendita si assiste in ragione d'anno ad una lieve ripresa anche se mediamente al di sotto del punto percentuale.

Se osserviamo più nel dettaglio gli andamenti dei prezzi, si nota che, nella presente situazione di assestamento, sono le localizzazioni più pregiate e centrali e di migliore qualità a mostrare un tasso di recupero tendenzialmente più performante. I canoni hanno concluso la fase discendente e si sono stabilizzati. Gli indicatori rimasti pressoché invariati evidenziano una scarsa velocità transattiva e quindi una ripresa non ancora completamente in atto: i tempi medi di vendita si attestano mediamente poco oltre i 6 mesi, sia che si tratti di abitazioni nuove che usate, e i tempi medi di locazione, in calo, superano di poco i 3 mesi. Gli sconti praticati sui prezzi richiesti diminuiscono e si attestano intorno al 12,6% per le abitazioni usate (7,7% per le case nuove, in forte calo).

Nel 2011 il numero di compravendite dovrebbe ricominciare a crescere in modo significativo: anche nelle zone periferiche delle città non si dovrebbero registrare ulteriori segni negativi nel volume degli scambi mentre la domanda è in ripresa anche nei cantieri in fase di ultimazione. Per quanto riguarda i prezzi si potrebbero registrare lievi correzioni al rialzo. Tra le maggiori città italiane si prevede un andamento positivo dei valori a Milano, Bologna e Venezia, pur con considerevoli differenze a seconda della zona.

Settore terziario

In Italia il mercato degli uffici segue il *trend* generale europeo, con la specificità che la ripresa economica italiana si presenta con un profilo più debole rispetto a quanto non si veda ad esempio in altre economie leader europee (UK, Germania) e che l'offerta di qualità nel settore in esame è relativamente limitata.

Questi elementi, uniti all'attesa della emanazione della nuova regolamentazione fiscale sui fondi immobiliari, stanno rallentando ulteriormente il ritmo di riavvio del mercato, con gli investitori esteri che stanno alla finestra in attesa di una maggiore stabilizzazione del quadro complessivo.

Sta dunque proseguendo, senza dare significativi segni di attutirsi, il calo dei volumi di compravendita degli spazi ad uso ufficio. L'attuale congiuntura è connotata da un numero di contratti, sia che si tratti di compravendita che di locazione, ancora in marcata riduzione a fronte di una quantità di stock offerto che non viene assorbito. Il ritardo nell'intraprendere la via della ripresa sul fronte economico complessivo frena la domanda di nuovi spazi per lo svolgimento delle attività economiche.

Nel primo semestre 2010 i prezzi medi degli uffici nei maggiori mercati italiani mostrano un ripiegamento sui valori di compravendita e locazione rispetto alla fine del 2009, testimoniando che non si è ancora esaurita la spinta deflativa che ha investito il mercato negli ultimi 18/24 mesi. I prezzi calano dell'1,2% su base semestrale, mentre i canoni si flettono di più e in misura del 2,2%. La riduzione del primo semestre 2010 risulta meno accentuata di quella riscontrata nei precedenti semestri appartenenti alla presente fase negativa.

I tempi di vendita in media sfiorano gli otto mesi e i tempi di locazione sono sui cinque mesi e mezzo a fronte di sconti mediamente praticati che si riducono, sì, al 13%, soprattutto per quanto accade in

corrispondenza delle localizzazioni direzionali centrali, ma che rimangono sempre su un livello assoluto alquanto elevato.

Per quanto riguarda i prossimi mesi del 2011, la sensazione degli operatori è che il mercato direzionale attraverserà ancora una fase di difficoltà, in misura anche maggiore di quanto si ritiene avverrà nei comparti immobiliari residenziali e dei negozi. Si dovrebbe registrare un lieve incremento delle compravendite mentre i tempi medi di vendita si stabilizzeranno. La ripresa delle compravendite riguarderà solamente le grandi città italiane mentre per i centri minori si dovrà ancora attendere. I valori di compravendita, così come i canoni, si manterranno mediamente stabili sui valori raggiunti a fine 2010. Il tasso di sfritto continuerà a crescere ma solamente per immobili di classe B e per quelli in localizzazioni secondarie. La domanda di spazi di categoria A in locazione è in ripresa specialmente nelle grandi città dove sta tornando vivo l'interesse di investitori sia italiani che stranieri.

Settore commerciale

Nonostante la persistente debolezza dei consumi e la difficile situazione economica negli ultimi 24 mesi la grande distribuzione ha continuato a crescere e lo stock di centri commerciali in Italia e anche nel resto d'Europa ha continuato a crescere. La crescita però è dovuta principalmente all'immissione sul mercato di progetti i cui lavori di costruzione erano iniziati nel 2007-2008 e che sono perciò frutto di investimenti decisi in un altro contesto economico e competitivo. La commercializzazione delle nuove strutture o degli spazi sfritti in quelle già operative richiede ancora tempi di chiusura dei contratti lunghi e alcuni retailer hanno chiesto di rivedere al ribasso i canoni di locazione.

Nei prossimi anni si assisterà allo sviluppo di centri commerciali con una GLA che difficilmente supererà i 25.000 mq e di piccoli parchi commerciali (GLA < 10.000 mq) in aree urbane. L'interesse degli investitori è destinato a spostarsi verso i centri di piccole e medie dimensioni e alle regioni del Centro e del Sud dove il mercato non è ancora saturo.

Settore logistico

Il mercato di questo settore è strettamente correlato a fattori economici. Pochi sono stati i movimenti registrati nel settore, dove aumenta l'offerta di immobili usati. L'attività di commercializzazione risulta in generale rallentata: sono aumentati i tempi necessari per vendere e affittare (rispettivamente a quota 9,7 e 7,8 mesi) e alti sono gli sconti praticati all'atto della compravendita, intorno al 13%.

La pressione verso il basso dei canoni e dei prezzi si è attenuata, anche se in modo differenziato: sostanziale stabilità al nord, flessione maggiore al sud (-3%) e moderato calo al centro (-2,3%).

Settore alberghiero

Il mercato immobiliare alberghiero italiano ha registrato un progressivo rallentamento delle performance annuali di tutte le attività alberghiere evidenziando un calo dei ricavi medi per camera. Secondo i dati AICA a ottobre 2010 il TOC in alcune delle principali città italiane rispetto allo stesso periodo del 2009 ha subito un incremento medio dell'11,9% e si attesta intorno al 62% contro circa il 55,5% del 2009. Di contro il Ricavo Medio per Camera Occupata si è decrementato di circa 3,6 punti percentuali fermandosi a 108 euro contro i 112,7 del 2009. I dati evidenzerebbero una generale ripresa dei flussi turistici ma un calo della redditività e dei ritorni economici.

Attività di Gestione del Fondo

Nell'esercizio appena trascorso è proseguita l'ordinaria attività di gestione dei beni immobili facenti parte del Patrimonio del Fondo Crono.

Nel mese di dicembre 2010 sono stati acquisiti due nuovi immobili, siti a Roma, via S. Teresa, 35 e a Milano, via Vittor Pisani, 26 del valore rispettivamente di Euro 29.300.000 ed Euro 18.000.000.

Sotto il profilo patrimoniale, il valore complessivo del Fondo al 31 dicembre 2010 ammonta a Euro 40.687.816 e rispetto al 31 dicembre 2009 è aumentato di Euro 14.674.783.

Il Fondo al 31 dicembre 2010 risulta investito in immobili per un ammontare complessivo pari ad Euro 69.000.000. L'Esperto indipendente, ha ritenuto di procedere al 31 dicembre 2010 a rivalutare il portafoglio immobiliare per Euro 317.731. La valutazione del portafoglio espressa dall'Esperto indipendente del fondo è riportata in appendice al rendiconto.

Al 31 dicembre 2010 la leva finanziaria utilizzata per finanziare gli investimenti è pari al 43,48% del portafoglio immobiliare; il totale dei finanziamenti ricevuti è costituito da due mutui con importo capitale complessivo pari a Euro 30.000.000.

Sotto il profilo reddituale, il margine lordo della gestione caratteristica al 31 dicembre 2010 si attesta ad Euro 1.444.693, comprensivo dell'effetto di rivalutazioni immobiliari per Euro 317.731, contro un risultato dell'esercizio 2009 di Euro 1.109.390, comprensivo dell'effetto di rivalutazioni immobiliari per Euro 100.000.

La Società, anche sulla base delle valutazioni effettuate dagli Esperti Indipendenti, che hanno comportato incrementi nel valore degli immobili, ha ritenuto opportuno procedere alle dovute rivalutazioni per adeguare il valore degli immobili all'andamento di mercato. La valutazione del portafoglio espressa dall'Esperto indipendente del fondo è riportata in appendice al rendiconto.

Il risultato netto della gestione caratteristica pari ad Euro 1.408.258, contro Euro 1.109.390 del periodo precedente, sconta l'effetto di oneri finanziari per Euro 36.435 relativi ai finanziamenti in essere.

Il risultato di esercizio è un utile di Euro 1.187.782 contro un risultato al 31 dicembre 2009 di Euro 912.444.

Il valore della quota del fondo, che al 31 dicembre 2009 era di Euro 520.260,67, al 31 dicembre 2010 è pari a Euro 515.035,65 con un decremento dell'1%.

La Società di Gestione intende proseguire la attività di valorizzazione del portafoglio immobiliare ed è orientata alla ricerca di opportunità di investimento e/o disinvestimento che possano soddisfare i target di rendimento che il fondo si prefigge.

La Società prosegue quindi la propria ricerca secondo criteri di elevata selettività, tenendo conto dei rendimenti offerti dal mercato e concentrando l'attività di analisi su immobili localizzati nei maggiori capoluoghi di provincia.

Obiettivi e politiche in materia di gestione del rischio finanziario

Al fine di minimizzare il rischio connesso alla gestione immobiliare la Società di Gestione ha adottato una struttura di Corporate Governance volta ad assicurare la massima visibilità e trasparenza del processo decisionale. Maggiori informazioni sul modello di Corporate Governance adottato dalla società si possono richiedere direttamente alla società oppure attraverso il sito internet www.bsg-sgr.com.

In tale ambito, gli incarichi assegnati agli esperti indipendenti, i presidi organizzativi e procedurali adottati da Beni Stabili Gestioni S.p.A. SGR per assicurare il rispetto dei criteri di valutazione dei beni da parte degli esperti medesimi e l'adesione alle linee-guida in materia di valutazione immobiliare emanate da Assogestioni sono illustrate nel Documento di Trasparenza approvato dal Consiglio di Amministrazione del 28 febbraio 2011 e pubblicate sul sito internet della Società, www.bsg-sgr.com nella sezione Corporate Governance – Documenti Societari.

Rischi di mercato

Il mercato immobiliare è soggetto ad un andamento ciclico dei valori degli affitti e dei prezzi degli immobili ed è funzione delle dinamiche macroeconomiche, peraltro condizionate dalle condizioni economiche specifiche delle aree in cui gli immobili sono localizzati.

I fattori macroeconomici che maggiormente influenzano i valori immobiliari sono :

- andamento dei tassi d'interesse;
- andamento dei mercati degli investimenti alternativi a quello immobiliare;
- crescita economica.

Le politiche d'investimento del Fondo sono finalizzate a gestire queste variabili in modo da poter massimizzare i ritorni dell'investimento attraverso:

- scelta di conduttori di primario "standing";
- contratti di locazione di lungo periodo;
- "location" in grosse aree urbane;
- basso livello di "vacancy";
- massimizzazione dello "yield", cioè del rapporto tra canone e valore del bene.

Per quello che concerne le vendite, il costante monitoraggio dei prezzi di mercato consente di cogliere le opportunità offerte dalle contingenti situazioni del mercato.

Rischio di credito

Come precisato precedentemente, la scelta di conduttori con merito del credito elevato consente di minimizzare, generalmente, il rischio di credito. Le procedure di monitoraggio dei conduttori sia in fase di acquisizione che durante la normale operatività del contratto consente di ridurre ulteriormente il rischio derivante dalla gestione dei contratti di locazione.

Il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di distribuire a ciascuna delle 79 quote di partecipazione un dividendo unitario pari a Euro 13.600,00 per un totale di Euro 1.074.400.

Il provento verrà posto in distribuzione il 14 marzo 2011 e pagato con valuta al successivo 17 marzo 2011.

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione
Roma, lì 28 febbraio 2011

RENDICONTO AL 31 DICEMBRE 2010
SITUAZIONE PATRIMONIALE

RENDICONTO DEL FONDO CHIUSO IMMOBILIARE CRONO AL 31 DICEMBRE 2010				
SITUAZIONE PATRIMONIALE				
ATTIVITA'	Situazione al 31/12/2010		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale dell'attivo	Valore complessivo	In percentuale dell'attivo
A. STRUMENTI FINANZIARI				
<u>Strumenti finanziari non quotati</u>				
A1. Partecipazioni di controllo				
A2. Partecipazioni non di controllo				
A3. Altri titoli di capitale				
A4. Titoli di debito				
A5. Parti di OICR				
<u>Strumenti finanziari quotati</u>				
A6. Titoli di capitale				
A7. Titoli di debito				
A8. Parti di OICR				
<u>Strumenti finanziari derivati</u>				
A9. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
A10. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
A11. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI	69.000.000	97,41	20.400.000	78,15
B1. Immobili dati in locazione	69.000.000	97,41	20.400.000	78,15
B2. Immobili dati in locazione finanziaria				
B3. Altri immobili				
B4. Diritti reali immobiliari				
C. CREDITI		0,00		0,00
C1. Crediti acquistati per operazioni di cartolarizzazione				
C2. Altri				
D. DEPOSITI BANCARI		0,00		0,00
D1. A vista				
D2. Altri				
E. ALTRI BENI				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	772.406	1,09	395.116	1,51
F1. Liquidità disponibile	772.406	1,09	395.116	1,51
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITA'	1.061.074	1,50	5.308.962	20,34
G1. Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate			5.000.901	19,16
G2. Ratei e risconti attivi			278	0,00
G3. Risparmio d'imposta				
G4.1 Crediti verso clienti	378.253	0,53	262.310	1,00
G4.2 Crediti di imposta - a rimborso				
G4.3 Altre	682.821	0,96	45.473	0,17
TOTALE ATTIVITA'	70.833.480	100,00	26.104.078	100,00

RENDICONTO DEL FONDO CHIUSO IMMOBILIARE CRONO AL 31 DICEMBRE 2010			
SITUAZIONE PATRIMONIALE			
PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 31/12/2010		Situazione a fine esercizio precedente
PASSIVITA' E NETTO			
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	30.000.000		
H1. Finanziamenti ipotecari	30.000.000		
H2. Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate			
H3. Altri			
I. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI			
I1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati			
I2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati			
L. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI			
L1. Proventi da distribuire			
L2. Altri debiti verso i partecipanti			
M. ALTRE PASSIVITA'	145.664		91.045
M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	145.464		81.076
M2. Debiti di imposta	200		3.440
M3. Ratei e risconti passivi			251
M4. Altre			6.278
M5. Debiti per depositi cauzionali su locazioni			
TOTALE PASSIVITA'	30.145.664		91.045
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	40.687.816		26.013.033
Numero delle quote in circolazione	79		50
Valore unitario delle quote	515.035,65		520.260,67
Rimborsi o proventi distribuiti per quota	20.260,00		

SEZIONE REDDITUALE

RENDICONTO DEL FONDO CHIUSO IMMOBILIARE CRONO AL 31 DICEMBRE 2010				
SEZIONE REDDITUALE				
	Rendiconto al 31/12/2010		Rendiconto esercizio precedente	
A. STRUMENTI FINANZIARI				
<u>Strumenti finanziari non quotati</u>				
A1. PARTECIPAZIONI				
A1.1 dividendi e altri proventi				
A1.2 utili / perdite da realizzi				
A1.3 plus/minusvalenze				
A2. ALTRI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
A2.1 interessi, dividendi e altri proventi				
A2.2 utili / perdite da realizzi				
A2.3 plus/minusvalenze				
<u>Strumenti finanziari quotati</u>				
A3. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI				
A3.1 interessi, dividendi e altri proventi				
A3.2 utili / perdite da realizzi				
A3.3 plus/minusvalenze				
<u>Strumenti finanziari derivati</u>				
A4. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
A4.1 di copertura				
A4.2 non di copertura				
Risultato gestione strumenti finanziari				
B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI	1.424.997		1.107.949	
B1. CANONI DI LOCAZIONE E ALTRI PROVENTI	1.173.666		1.060.287	
B2. UTILE/PERDITE DA REALIZZI				
B3. PLUS/MINUSVALENZE	317.731		100.000	
B4. ONERI PER LE GESTIONE DI BENI IMMOBILI	-25.396		-11.334	
B5. AMMORTAMENTI				
B6. IMPOSTA COMUNALE SUGLI IMMOBILI	-41.004		-41.004	
Risultato gestione beni immobili		1.424.997		1.107.949
C. CREDITI				
C1. Interessi attivi e proventi assimilati				
C2. Incrementi / decrementi di valore				
Risultato gestione crediti				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. Interessi attivi e proventi assimilati				
E. ALTRI BENI				
E1. proventi				
E2. Utile/perdita da realizzi				
E3. Plusvalenze / minusvalenze				
Risultato gestione investimenti		1.424.997		1.107.949
F. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI				
F1. OPERAZIONI DI COPERTURA				
F1.1 Risultati realizzati				
F1.2 Risultati non realizzati				
F2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA				
F2.1 Risultati realizzati				
F2.2 Risultati non realizzati				
F3. LIQUIDITA'				
F3.1 Risultati realizzati				
F3.2 Risultati non realizzati				
G. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE	19.696		1.441	
PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E				
G1. ASSIMILATE	19.696		1.441	
G2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI				
Risultato lordo della gestione caratteristica		1.444.693		1.109.390
H. ONERI FINANZIARI	-36.435			
H1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-35.179			
H1.1 su finanziamenti ipotecari	-35.179			
H1.2 su altri finanziamenti				
H2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-1.256			
Risultato netto della gestione caratteristica		1.408.258		1.109.390
I. ONERI DI GESTIONE	-238.556		-265.800	
I1. Provvigione di gestione SGR	-66.967		-59.474	
I2. Commissioni banca depositaria	-20.294		-13.008	
I3. Oneri per esperti indipendenti	-96.500		-87.432	
I4. Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico				
I5. Altri oneri di gestione	-54.795		-105.886	
L. ALTRI RICAVI E ONERI	18.080		68.854	
L1. Interessi attivi su disponibilità liquide	5.491		6.325	
L2. Altri ricavi	16.672		80.000	
L3. Altri oneri	-4.083		-17.471	
Risultato della gestione prima delle imposte		1.187.782		912.444
M. IMPOSTE				
M1. Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio				
M2. Risparmio di imposta				
M3. Altre imposte				
Utile / perdita dell'esercizio		1.187.782		912.444

NOTA INTEGRATIVA

PARTE A - ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

Il Fondo comune riservato di investimento immobiliare di tipo chiuso CRONO è stato istituito con delibera del Consiglio di Amministrazione della Società di Gestione in data 24/07/2008.

Ha una durata di 30 anni, salva la facoltà dell'Assemblea dei partecipanti al fondo di deliberare la proroga per un periodo massimo di 3 anni.

Da previsione regolamentare il patrimonio del Fondo è compreso fra un minimo di 50 milioni di Euro ed un massimo di 1 miliardo di Euro.

In data 24 luglio 2008 è iniziato il collocamento. Il patrimonio iniziale di 21 milioni di Euro risulta essere sottoscritto dall'Associazione Nazionale di Previdenza e Assistenza a favore dei Ragionieri e dei Periti Commerciali.

Il valore nominale di ciascuna quota del Fondo è pari ad Euro 500.000.

In data 23 dicembre 2009 sono stati richiamati ulteriori 4 milioni di Euro e in data 16 dicembre 2010 altri 14,5 milioni di Euro.

In data 18 marzo 2010 si è proceduto ad un rimborso parziale, per complessivi Euro 1.100 per quota che ha portato il valore nominale di ciascuna quota a Euro 47.600. In data 4 agosto 2010 si è proceduto a rimborsare ulteriori Euro 1.100 per quota, che ha portato il valore nominale di ciascuna quota pari a Euro 46.500

La tabella seguente riepiloga lo stato delle sottoscrizioni del Fondo alla data del 31 dicembre 2010:

	Sottoscrizioni		Primo Richiamo 24/07/2008		Secondo Richiamo 23/12/2009		Terzo Richiamo 16/12/2010		Impegni residui Euro	% da richiamare
	Euro	%	Euro	% richiamata	Euro	% richiamata	Euro	% richiamata		
Ass. Cassa Naz. di Prev. Ragionieri	80.000.000	100,00%	21.000.000	26,25%	4.000.000	5,00%	14.500.000	18,13%	40.500.000	50,63%
Totale	80.000.000	100,00%	21.000.000		4.000.000		14.500.000		40.500.000	

Conformemente a quanto previsto dal testo regolamentare, il Fondo potrà ricorrere all'indebitamento fino al 60% del valore degli immobili, dei diritti reali immobiliari e delle partecipazioni in società immobiliari.

Alla data del presente rendiconto il valore unitario delle quote risulta essere pari ad Euro 515.035,65 con un decremento dell' 1% rispetto all'esercizio precedente.

In coincidenza con le date dei rendiconti, il valore quota ha raggiunto i seguenti valori:

Data rendiconto	N° quote	Valore unitario quote	Valore complessivo quote
Rendiconto al 31/12/2008	42	502.394,98	21.100.589
Rendiconto al 31/12/2009	50	520.260,67	26.013.033
Rendiconto al 31/12/2010	79	515.035,65	40.687.816

I principali elementi che hanno influito sul valore della quota nell'arco dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 sono stati:

- il risultato della gestione ordinaria degli immobili;
- la distribuzione dei proventi del Fondo avvenuta con data valuta 18 Marzo 2010, per complessivi Euro 1.013.000, pari ad Euro 20.260 pro quota;
- la rivalutazione degli immobili vincolati al Fondo, secondo quanto indicato nella valutazione redatta dagli esperti indipendenti;
- l'incidenza degli oneri di gestione del Fondo.

L'importo degli immobili vincolati al patrimonio del Fondo al 31 dicembre 2010 risulta pari al 97,41% del totale delle attività. Si tratta di tre immobili a destinazione uffici siti a Roma in Via Tevere 1 e Via Santa Teresa 35 e a Milano in Via Vittor Pisani 26.

Nel corso dei prossimi esercizi il Fondo punta all'acquisizione di altri immobili con destinazione commerciale, alberghiera, residenziale ovvero riconvertibili a tali usi.

Tale attività verrà finanziata in parte tramite nuovi richiami ed in parte contraendo finanziamenti, compatibilmente con la soglia di indebitamento prevista dal Regolamento.

In base alle valutazioni degli Esperti indipendenti al 31 dicembre 2010, condivise dal Consiglio di Amministrazione e dal Collegio Sindacale della Società di gestione, il valore corrente degli immobili ammonta globalmente a Euro 69.000.000 comprensivi di rivalutazioni effettuate nell'anno per un totale di Euro 317.731.

PARTE B - LE ATTIVITA', LE PASSIVITA' E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

Sezione I – Criteri di valutazione

I criteri di valutazione adottati per la redazione del rendiconto di esercizio al 31 dicembre 2010 sono quelli stabiliti dal Provvedimento del Governatore della Banca d'Italia del 14 aprile 2005 e successive modifiche, emanato in attuazione del D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, e del Decreto del Ministero del Tesoro n. 228 del 24 maggio 1999 e sono gli stessi adottati nell'ultima valorizzazione del patrimonio del Fondo.

Immobili

Il valore degli immobili è riferito alle risultanze della Relazione di stima redatta dagli esperti indipendenti, ai sensi dell'art. 14-*bis*, quarto comma, della Legge 25 gennaio 1994, n. 86 e dell'art. 17, Titolo IV, del D.M. 24 maggio 1999, n. 228, nonché di quanto previsto dal Provvedimento della Banca d'Italia del 14 aprile 2005, Titolo V Capitolo IV Sezione II Paragrafo 2.5 (Beni immobili) e 4 (Esperti indipendenti).

L'esperto indipendente ha valutato, alla data del 31 dicembre 2010, gli immobili vincolati al patrimonio del Fondo con il metodo del Discounted Cash Flow, ipotizzando un piano d'interventi di manutenzione e valorizzazione teso alla massimizzazione del valore al momento della vendita. Sia i costi di valorizzazione che il valore di vendita capitalizzato sono stati attualizzati a tassi che tengono conto della rischiosità relativa al singolo asset. Il risultato di tale processo permette di ottenere un valore attuale per ogni singolo immobile appartenente al Fondo.

Per poter costruire i flussi di cassa relativi ad ogni immobile l'esperto indipendente ha recepito le informazioni relative ad ogni singolo contratto di locazione in termini di qualità del conduttore, di flussi finanziari previsti per l'incasso dei canoni, di durata contrattuale e di meccanismi d'indicizzazione.

L'esperto ha inoltre proceduto ad ispezionare gli immobili vincolati al Fondo per verificare le informazioni ricevute dalla società su consistenze e destinazioni d'uso nonché le condizioni immobiliari intrinseche ed estrinseche, comprese le infrastrutture di zona, alla data di riferimento del rendiconto.

L'esperto indipendente ha inoltre confrontato le risultanze dei propri modelli valutativi con le informazioni del mercato di riferimento del singolo immobile per poter determinare dati rilevanti quali canoni, prezzi correnti, livelli di domanda e offerta, tempi di attesa degli operatori, onde poter esprimere le considerazioni finali sulla valutazione.

Le valutazioni dell'Esperto Indipendente sono effettuate *asset by asset* e quindi non tengono conto di eventuali sconti che potrebbero derivare dalle cessioni in blocco degli immobili.

Così come previsto dal Titolo V, Sezione II, paragrafo 4 del Provvedimento di Banca d'Italia del 14 aprile 2005, nel caso in cui la SGR si discosti dalle stime effettuate dagli Esperti Indipendenti, comunica agli stessi le ragioni.

Crediti e altre attività

I crediti e le altre attività sono esposti al valore di presunto realizzo.

Posizione netta di liquidità

La liquidità netta disponibile è espressa al valore nominale.

Debiti ed altre passività

I debiti e le altre passività sono esposti al loro valore nominale.

Ratei e risconti

Sono calcolati secondo il principio della competenza economica e temporale in applicazione del principio di correlazione dei costi e dei ricavi in ragione dell'esercizio.

Costi e ricavi

Sono contabilizzati secondo il principio della competenza economica e dell'inerenza all'attività svolta dal Fondo.

Sezione II – Le attività

Le attività del Fondo sono costituite come indicato di seguito.

II.1. Strumenti finanziari non quotati

Il Fondo non detiene strumenti finanziari non quotati

II.2. Strumenti finanziari quotati

Il Fondo non detiene strumenti finanziari quotati.

II.3. Strumenti finanziari derivati

Il Fondo non detiene strumenti finanziari derivati.

II.4. Beni immobili e diritti reali immobiliari

Saldo al 31/12/2010	Saldo al 31/12/2009
69.000.000	20.400.000

Alla fine dell'esercizio, risultano iscritti in bilancio immobili per un totale di Euro 69.000.000.

Il saldo si riferisce all'immobile sito a Roma in Via Tevere 1, acquistato nel mese di luglio 2008 da Mediolanum Gestione Fondi, all'immobile sito a Roma in Via Santa Teresa 35 e all'immobile sito a Milano in Via Vittor Pisani 26 acquisiti nel corso del mese di dicembre 2010.

L'importo risulta interamente allocato nella sottovoce B1 "Immobili dati in locazione", dettagliata come segue:

Descrizione	Importo
Valore di acquisto originario	67.300.000
Rivalutazioni	107.731
Spese accessorie di acquisto	1.592.269
Totale	69.000.000

Sull'importo totale iscritto in bilancio hanno inciso, per un totale di Euro 107.731, le rivalutazioni cumulate iscritte in seguito alle valutazioni effettuate.

Si espongono, nelle tabelle seguenti, l'elenco dei beni immobili detenuti dal Fondo e la loro redditività.

ELENCO DEI BENI IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI DETENUTI DAL FONDO

N	Descrizione e ubicazione	Destinazione d'uso prevalente	Anno di costruzione	Superficie lorda	Redditività dei beni locati				Costo storico (€)	Ipotecche (€)	Altre info	
					Canone per m2	Tipo contratto	Scadenza contratto	Locatario				
Lazio												
1	Roma	222-RM2 Via Santa Teresa 35	ufficio	1955	6.000	313	Affitto	28/02/2015	Impr. Commerciale	29.915.000	SI	
2	Roma	222-RM3 Via tevere 1/a	ufficio	900	2.235	395	Affitto	31/12/2014 01/12/2013	Impr. Commerciale Impr. Commerciale	20.610.000		
Lombardia												
3	Milano	222-MI1 VIA VITTOR PISANI 26	Ufficio	1966	800	141	Affitto	31/12/2015	Impr. Commerciale	18.367.269	SI	
			Ufficio		89	147	Affitto	30/11/2012	Impr. Commerciale			
			Ufficio		477	157	Affitto	29/02/2016	Impr. Commerciale			
			Ufficio		2.614	163	Affitto	14/01/2016	Impr. Commerciale			
Totali										68.892.269		

Il costo storico include, oltre al valore di acquisto originario, le spese accessorie di acquisto e le capitalizzazioni.

I dati esplicativi relativi alle ipoteche sono riportati nella Sezione V – Altri dati patrimoniali.

INFORMAZIONI SULLA REDDITIVITÀ DEI BENI IMMOBILI DETENUTI DAL FONDO

Fasce di scadenza dei contratti di locazione o data di revisione canoni	Valore dei beni immobili	Importo dei canoni			
		Locazione non finanziaria (a) canone annuo	Locazione finanziaria (b)	Importo totale (c=a+b)	% sull'importo totale canoni
Fino a 1 anno				-	-
Da oltre 1 a 3 anni	411.457	196.362		196.362	5,50%
Da oltre 3 a 5 anni	54.298.492	2.871.400		2.871.400	80,48%
Da oltre 5 a 7 anni	14.290.050	500.000		500.000	14,01%
Da oltre 7 a 9 anni				-	-
Oltre 9 anni	-	-	-	-	-
A) Totale beni immobili locati	69.000.000	3.567.761	-	3.567.761	100,00%
B) Totale beni immobili non locati	-				

Gli importi indicati per i canoni rappresentano una proiezione futura degli stessi fino alla scadenza dei relativi contratti d'affitto.

Si evidenzia che il Fondo non ha disinvestito cespiti nel corso dell'esercizio 2010 e che non ci sono immobili non locati.

II.5. Crediti

Non sono iscritti crediti in bilancio.

II.6. Depositi bancari

Non sono presenti in bilancio voci rientranti in questa categoria.

II.7. Altri beni

La voce non è valorizzata in bilancio.

II.8. Posizione netta di liquidità

Saldo al 31/12/2010	Saldo al 31/12/2009
772.406	395.116

L'importo esposto in bilancio si riferisce alla liquidità disponibile sul conto corrente acceso presso la ICCREA Banca S.p.A. quale Banca Depositaria del patrimonio del Fondo.

II.9. Altre attività

Saldo al 31/12/2010	Saldo al 31/12/2009
1.061.074	5.308.962

La composizione delle altre attività viene di seguito dettagliata:

Voce	Descrizione	Importo
G4.1	Crediti verso clienti	378.253
G4.3	Altre attività	682.821
	<i>Saldo a credito verso Erario per IVA</i>	<i>549.077</i>
	<i>Spese su mutuo</i>	<i>133.745</i>
	Totale	1.061.074

I crediti verso clienti sono dettagliati nel modo seguente:

Descrizione	Importo
Fatture da emettere - canoni attivi	282.253
Beni Stabili SpA SIIQ	96.000
Totale	378.253

Le fatture da emettere per canoni attivi sono relative al conguaglio canone per l'anno 2010 relativamente all'immobile di Via Tevere, 1 per Euro 183.266,93 e ai ratei su canoni di locazione di competenza del Fondo per i due nuovi immobili acquisiti a dicembre 2010; l'importo è pari a Euro 78.180,53 per l'immobile di Via S.Teresa, 35 e ad Euro 20.805,56 per l'immobile di Via Vittor Pisani, 26.

Sezione III – Le passività

III.H. Finanziamenti ricevuti

Saldo al 31/12/2010	Saldo al 31/12/2009
30.000.000	-

La voce finanziamenti ricevuti risulta interamente allocata alla sottovoce H1 – Finanziamenti ipotecari ed è relativa all'ammontare residuo del mutuo di Euro 18.600.000 per finanziare l'acquisto dell'immobile di Roma – Via Santa Teresa n. 35 e del mutuo di Euro 11.400.000 per finanziare l'acquisto dell'immobile di Milano – Via Vittor Pisani n. 26. Entrambi i mutui sono stati contratti con la Banca Popolare di Bari. I dati sintetici relativi ai finanziamenti sono di seguito riportati:

mutuo ipotecario concesso da Banca Popolare di Bari di Euro 18,6 milioni

stipulato in data 16 dicembre 2010
scadenza 31 dicembre 2015
indicizzato al tasso Euribor 6 mesi +1,47% spread

mutuo ipotecario concesso da Banca Popolare di Bari di Euro 11,4 milioni

stipulato in data 17 dicembre 2010
scadenza 31 dicembre 2015
indicizzato al tasso Euribor 6 mesi +1,47% spread

III.M. Altre passività

Saldo al 31/12/2010	Saldo al 31/12/2009
145.664	91.045

La voce si compone delle seguenti sottovoci:

M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati

Saldo al 31/12/2010	Saldo al 31/12/2009
145.464	81.076

Si fornisce di seguito la composizione:

Descrizione	Importo
Fatture da ricevere	481.649
Debiti verso fornitori	11.501
Debiti per commissioni	7.287
Debiti verso Beni Stabili Gestioni SpA SGR	5.027
Anticipi a fornitori	- 360.000
Totale	145.464

Si riporta di seguito il dettaglio delle fatture da ricevere alla data del 31 Dicembre 2010:

Descrizione	Importo
Spese per esperti indipendenti	59.244
Compensi società di revisione	6.950
Consulenze notarili	415.455
Totale	481.649

Le consulenze notarili si riferiscono agli atti stipulati per gli acquisti degli immobili di Roma, via S.Teresa, 35 e di Milano, via Vittor Pisani, 26.

M2. Debiti di imposta

Saldo al 31/12/2010	Saldo al 31/12/2009
200	3.440

I debiti d'imposta si riferiscono alle ritenute su redditi da lavoro autonomo.

Sezione IV – Il valore complessivo netto

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL VALORE DEL FONDO DALL'AVVIO DELL'OPERATIVITÀ 24 LUGLIO 2008 FINO AL 31 DICEMBRE 2010

Il valore complessivo netto del Fondo, alla data del 31 dicembre 2010, è risultato pari ad Euro 40.687.816 che corrisponde ad un valore pro-quota di Euro 515.035,65.

Tale valore si riassume secondo lo schema della seguente tabella:

	Importo	In percentuale dei versamenti effettuati
IMPORTO INIZIALE DEL FONDO (quote emesse x prezzo di emissione)	80.000.000	
TOTALE VERSAMENTI EFFETTUATI	39.500.000	100,00%
A1. Risultato complessivo della gestione delle partecipazioni		
A2. Risultato complessivo della gestione degli altri strumenti finanziari		
B. Risultato complessivo della gestione dei beni immobili	2.659.695	6,73%
C. Risultato complessivo della gestione dei crediti		
D. Interessi attivi e proventi assimilati complessivi su depositi bancari		
E. Risultato complessivo della gestione degli altri beni		
F. Risultato complessivo della gestione cambi		
G. Risultato complessivo delle altre operazioni di gestione	21.137	0,05%
H. Oneri finanziari complessivi	-36.821	-0,09%
I. Oneri di gestione complessivi	-541.457	-1,37%
L. Altri ricavi e oneri complessivi	98.261	0,25%
M. Imposte complessive		
RIMBORSI DI QUOTE EFFETTUATI		
PROVENTI COMPLESSIVI DISTRIBUITI	-1.013.000	-2,56%
VALORE TOTALE PRODOTTO DALLA GESTIONE AL LORDO DELLE IMPOSTE		
VALORE COMPLESSIVO NETTO AL 31/12/2010	40.687.815	103,01%
TOTALE IMPORTI DA RICHIAMARE		
TASSO INTERNO DI RENDIMENTO ALLA DATA DEL RENDICONTO	3,90%	

Sezione V – Altri dati patrimoniali

- 1) Il Fondo non ha assunto impegni a fronte di strumenti finanziari derivati e altre operazioni a termine.
- 2) A fine esercizio il Fondo vede iscritte passività nei confronti di Beni Stabili Gestioni S.p.A. - SGR per Euro 5.027,40 relative al conguaglio commissioni per l'esercizio 2010. Non vanta altre attività o passività nei confronti di altre società del gruppo di appartenenza di Beni Stabili Gestioni S.p.A. - Società di gestione del Risparmio.
- 3) Il Fondo non detiene attività o passività denominate in valute diverse dall'Euro o beni immobili situati in paesi diversi dall'U.E.M..
- 4) Non vi sono plusvalenze in regime di sospensione d'imposta ai sensi dell'art.15, comma 2 della L.86/1994.
- 5) Le garanzie ricevute ammontano ad Euro 183.267
- 6) Sugli immobili di via S. Teresa, 35 e di via Vittor Pisani, 26 gravano ipoteche per Euro 60.000.000 iscritte a favore della Banca Popolare Bari a garanzia dei mutui erogati.

PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO

Sezione I – Risultato delle operazioni su partecipazioni e altri strumenti finanziari

Il Fondo non detiene mandati attivi per gestioni mobiliari e non ha effettuato operazioni in strumenti finanziari.

Sezione II – Beni immobili

Di seguito viene rappresentato il risultato economico positivo del periodo per i beni immobili che ammonta ad Euro 1.424.997.

Risultato economico dell'esercizio su beni immobili					
	Immobili residenziali	Immobili commerciali	Immobili industriali	Terreni	Altri
1. PROVENTI					
1.1 canoni di locazione non finanziaria		1.173.666			
1.2 canoni di locazione finanziaria					
1.3 altri proventi					
2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI					
2.1 beni immobili					
2.2 diritti reali immobiliari					
3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE					
3.1 beni immobili		317.731			
3.2 diritti reali immobiliari					
4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI		-66.400			
5. AMMORTAMENTI					

Sezione III – Crediti

Il Fondo non ha effettuato operazioni di investimento in crediti.

Sezione IV – Depositi bancari

Il Fondo non ha investito in depositi bancari.

Sezione V – Altri beni

Il Fondo non ha investito in altri beni diversi da quelli al punto B1 della sezione patrimoniale.

Sezione VI - Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

L'importo indicato in bilancio di Euro 19.696 è relativo agli interessi attivi delle operazioni di investimento a termine della liquidità.

Il Fondo non possiede attività in valuta diversa dall'Euro e non ha posto in essere attività di gestione cambi.

Sezione VII – Oneri di gestione

VII.1 Costi sostenuti nel periodo

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti			Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR				
	Importo (migliaia di €)	% sul valore complessivo netto (*)	% sul totale attività	% sul valore di finanziamento	Importo (migliaia di €)	% sul valore complessivo netto (*)	% sul totale attività	% sul valore di finanziamento
1) Provvigioni di gestione								
* provvigioni di base	-67	-0,20%	-0,09%		0	0,00%	0,00%	
* provvigioni di incentivo	0	0,00%	0,00%					
2) TER degli OICR in cui il Fondo investe	0	0,00%			0	0,00%		
3) Compenso della banca depositaria	-20	-0,06%	-0,03%		0	0,00%	0,00%	
4) Spese di revisione del Fondo	-11	-0,03%			0	0,00%		
5) Oneri per la valutazione delle partecipazioni, dei beni immobili e dei diritti reali immobiliari facenti parte del fondo	0	0,00%	0,00%		0	0,00%	0,00%	
6) Compenso spettante agli esperti indipendenti	-97	-0,29%	-0,14%		0	0,00%	0,00%	
7) Oneri di gestione degli immobili	-66	-0,20%	-0,09%		0	0,00%	0,00%	
8) Spese legali e giudiziarie	0	0,00%			0	0,00%		
9) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	0	0,00%			0	0,00%		
10) Altri oneri gravanti sul fondo (segue tabella)	-44	-0,13%			0	0,00%		
TOTAL EXPENSE RATIO (TER)	-305	-0,91%			0	0,00%		
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari								
di cui:								
su titoli azionari	0				0			
su titoli di debito	0				0			
su derivati	0				0			
altri (da specificare)	0				0			
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal Fondo	-36			-0,12%	0	0,00%		0,00%
13) Oneri fiscali di pertinenza del Fondo	0	0,00%			0	0,00%		
TOTALE SPESE	-341	-1,02%			0	0,00%		

(*) Calcolato come media del periodo

Provvigione di gestione SGR

Il valore esposto si riferisce alle provvigioni di gestione spettanti alla SGR per l'anno 2010 nella misura pari allo 0,25% fisso su base annuale del valore complessivo delle attività del fondo. La commissione fissa viene prelevata anticipatamente dalle disponibilità del Fondo, nella misura di ¼ dell'importo annuo spettante, con periodicità trimestrale, il primo giorno lavorativo di ciascun trimestre sulla base dei dati risultanti dall'ultimo rendiconto o dall'ultima relazione semestrale.

Oltre alla commissione fissa è prevista anche una commissione variabile, in parte corrisposta con cadenza annuale e in parte corrisposta al momento della liquidazione del fondo. La commissione annuale è pari al 15% del "Rendimento in eccesso", inteso come la differenza fra i proventi di competenza dell'esercizio di riferimento distribuiti o di cui la SGR abbia deliberato la distribuzione e l'ammontare necessario a garantire nell'esercizio di riferimento un rendimento del 7% annuale sul valore medio del Fondo di periodo al netto del differenziale, ove negativo. Per differenziale si intende la differenza tra la somma dei proventi di competenza effettivamente distribuiti o di cui sia stata deliberata la distribuzione nel corso degli esercizi precedenti a quello di riferimento e l'ammontare necessario a garantire il rendimento del 7% sopra citato, nel corso degli esercizi precedenti a quello di riferimento. La commissione variabile finale è pari al 15% del "Rendimento Complessivo in Eccesso" calcolato come differenza tra il risultato complessivo del fondo e il valore iniziale del fondo come definiti dal regolamento di gestione.

Commissioni Banca Depositaria

Il valore esposto si riferisce alla commissione spettante alla Banca Depositaria per l'anno nella misura pari allo 0,05 per cento del Valore Complessivo Netto come risulta dall'ultimo rendiconto annuale di gestione predisposto prima dell'attribuzione di tale compenso, ed è soggetto a conguaglio annuale. Allo scopo il Valore Complessivo Netto del Fondo è computato al netto delle plusvalenze non realizzate sui beni immobili e sulle partecipazioni detenute in società immobiliari rispetto al valore di acquisizione.

Detto compenso, pro-quota, viene prelevato dalle disponibilità del Fondo, con cadenza trimestrale, l'ultimo giorno lavorativo di ciascun trimestre solare. Il compenso di cui sopra è comprensivo degli oneri di custodia e amministrazione degli strumenti finanziari del Fondo.

Spese per la revisione contabile del Fondo

Il valore esposto si riferisce alla spese per la revisione contabile del Fondo effettuata dalla società di revisione.

Compenso spettante agli esperti indipendenti

Il valore esposto è relativo ai compensi per Due Diligence e per valutazioni semestrali dei beni immobili.

Oneri per la gestione degli immobili

Viene di seguito dettagliata la composizione della voce 7 della tabella:

Descrizione	Importo
Imposta ICI	41.004
Imposta di registro	24.105
Assicurazioni immobili	1.290
Totale	66.399

Altri oneri gravanti sul Fondo

Viene di seguito dettagliata la composizione della voce 10 della tabella:

Descrizione	Importo
Spese di property management	22.064
Prestazioni e consulenze	21.600
Spese ed oneri bancari	112
Totale	43.776

VII.2 Provvigioni di incentivo

Ai sensi delle previsioni regolamentari non sono presenti provvigioni di incentivo.

Sezione VIII – Altri ricavi ed oneri

La voce viene di seguito dettagliata:

Voce	Descrizione	Importo
L1.	Interessi attivi su disponibilità liquide	5.491
L2.	Altri ricavi	16.672
L3.	Altri oneri	-4.083
	Totale	18.080

Gli altri ricavi sono relativi a sopravvenienze attive mentre gli altri oneri riguardano sopravvenienze passive per costi di competenza di esercizi precedenti.

Sezione IX – Imposte

Il D.L. n.112/2008 convertito con modificazioni nella Legge 6 agosto 2008 n. 133 che ha introdotto nell'ambito dei fondi immobiliari, un'imposta sul valore del patrimonio netto con aliquota dell'1% è stato abolito.

Il Governo Italiano - nell'ambito delle iniziative volte ad introdurre "misure urgenti in materia di stabilizzazione finanziaria e di competitività" - ha pubblicato in data 31 maggio 2010 su G.U. n°125, Suppl. Ord. n°114 un decreto legge (di seguito il "Decreto") che introduce – tra le altre – alcune novità fiscali in materia di fondi comuni di investimento immobiliari, modificando anche il Testo Unico Finanza 24 febbraio 1998 n. 58.

La norma prevede un regime di totale esenzione fiscali dalle imposte sui redditi applicabile solo ai fondi comuni di investimento immobiliare che rispettino i seguenti requisiti fondamentali:

- pluralità di investitori;
- effettuare operazioni sulla base di una predeterminata politica di investimento;
- autonomia gestionale della SGR rispetto ai sottoscrittori del relativo fondo.

Al contrario, per i fondi che, alla data di entrata in vigore del Decreto, sono privi di tali requisiti, la SGR che gestisce il Fondo, dopo aver apportato, entro 30 giorni dalla data di emanazione del Decreto, le necessarie modifiche al Regolamento per renderlo aderente ai requisiti sopra indicati applica una imposta sostitutiva del 5% sulla media dei Valori Complessivi Netti (NAV) del Fondo risultanti dai prospetti semestrali redatti nei periodi d'imposta 2007, 2008 e 2009. L'imposta andrà versata in tre tranches la prima delle quali nella misura del 40% entro il 31 marzo 2011; le successive rispettivamente entro il 31 marzo 2012 ed il 31 marzo 2013. Qualora, invece, la SGR non intenda apportare tali modifiche, la stessa dovrà procedere alla liquidazione del Fondo applicando comunque una imposta sostitutiva nella misura del 7% determinata sulla stessa base imponibile sopra indicata.

Il Decreto prevede anche l'abrogazione del regime agevolato previsto per gli investitori stranieri provenienti da paesi "white list" per i quali fino ad oggi era prevista la totale esenzione dai redditi per dividendi ricevuti da Fondi. Pertanto i Partecipanti Esteri di Fondi Italiani subiranno una imposta del 20% sui dividendi percepiti. Non è dato sapere al momento se a titolo di acconto (Whitholding Tax) oppure a titolo definitivo (Substitute Tax).

Alla data odierna, il mercato è in attesa dell'emanazione dei relativi decreti attuativi che dovrebbero chiarire alcuni dubbi interpretativi della norma citata; in considerazione dell'importanza degli argomenti trattati, e, al fine di garantire la massima trasparenza e informazione tempestiva ai quotisti, Beni Stabili Gestioni S.p.A.-SGR sta monitorando l'evoluzione dell'iter di approvazione della normativa al fine di determinare l'impatto dell' approvazione nella versione definitiva sugli investimenti in essere.

Infine è stato pubblicato il DM 5 ottobre 2010 n. 197, che introduce una prima serie di novità per i fondi immobiliari. Le norme di questo provvedimento sono di minore impatto rispetto a quelle che saranno introdotte con il secondo DM di attuazione della manovra estiva, ma contengono comunque modifiche rilevanti l'operatività dei fondi, tra le quali:

- la possibilità di estendere la durata massima dei fondi chiusi fino a 50 anni;
- l'estensione a 24 mesi del periodo iniziale massimo di raccolta di sottoscrizioni delle quote dei fondi chiusi;
- la facoltà di prorogare di 30 giorni la predisposizione dei rendiconti dei fondi quando particolari esigenze lo richiedono;
- viene consentito alla SGR, se previsto dal regolamento di gestione, di estendere la vita del fondo chiuso di ulteriori tre anni per consentire il realizzo dell'attivo (cd periodo di grazia) senza il preventivo assenso della Banca d'Italia.

PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI

Il Fondo non ha posto in essere operatività ai fini della copertura dei rischi di portafoglio.

La società di gestione non percepisce, per l'attività di gestione svolta, altri proventi diversi dalle commissioni riconosciute dagli OICR gestiti.

Non sono stati stipulati prestiti destinati al finanziamento di operazioni di rimborso anticipato di quote.

In allegato al rendiconto sono forniti i seguenti documenti:

- **Allegato 1:** relazione di stima sul valore di mercato dei beni immobili vincolati al Fondo Crono alla data del 31 dicembre 2010 redatta dall'esperto indipendente REAG – Real Estate Advisory Group Spa;
- **Allegato 2:** relazione della società di revisione Mazars S.p.A.