

BILANCIO 2007

SOMMARIO

CARICHE SOCIALI	3
CONVOCAZIONE ASSEMBLEA	4
RELAZIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE	5
SCHEMI DI BILANCIO	13
NOTA INTEGRATIVA.....	18

Consiglio di Amministrazione

GIORGIO PETRONI	PRESIDENTE
DANIELE GUIDI	CONSIGLIERE
EUGENIO BUONFRATE	CONSIGLIERE

Collegio Sindacale

MARINO ANGELINI	PRESIDENTE
ALBERTINI MASSIMO	SINDACO
PARIDE BUGLI	SINDACO

Condirettori Generali

ALEMANNI CARLA
MARIO FABIANI

Società di Revisione

AUDIT WORLD SRL

CONVOCAZIONE ASSEMBLEA

I soci della Scudo Investimenti SG S.p.A., sono convocati in Assemblea che avrà luogo presso la Sede Legale (Repubblica di San Marino, Dogana – Via III settembre n. 99) il giorno 20 maggio 2008 alle ore 17.00 in prima convocazione ed alle ore 18.00 in seconda convocazione.

ORDINE DEL GIORNO

- 1) Esame ed eventuale approvazione della Relazione del Consiglio d'Amministrazione al Bilancio chiuso al 31.12.2007,
- 2) Esame ed eventuale approvazione della relazione del Collegio Sindacale al Bilancio chiuso al 31.12.2007,
- 3) Esame ed eventuale approvazione della relazione della Società di Revisione al Bilancio chiuso al 31.12.2007,
- 4) Esame ed eventuale approvazione del Bilancio chiuso al 31.12.2007,
- 5) Adeguamenti statutari ex legge n. 47/2006 – approvazione nuovo statuto sociale,
- 6) Compensi del Consiglio di Amministrazione,
- 7) Varie ed eventuali.

RELAZIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Premessa

Signori Soci,

in conformità alle norme di legge e di Statuto, il Consiglio di Amministrazione sottopone al Vostro esame ed alla Vostra approvazione il progetto di bilancio redatto al 31 dicembre 2007.

Prima di passare all'esame ed all'approvazione del documento consuntivo, corre l'obbligo ricordare i momenti più significativi che hanno caratterizzato questo esercizio sociale.

La Scudo Investimenti SG SpA, la prima società di gestione del risparmio a San Marino, è stata costituita il 31 luglio 2007 ed ha iniziato l'attività di gestione dei fondi comuni di investimento di diritto sammarinese nel mese di ottobre 2007.

Nel corso di questo primo e parziale esercizio l'attività è stata caratterizzata:

- dagli investimenti per l'allestimento delle sede sociale, l'acquisto e il noleggio delle attrezzature informatiche, la scelta e la personalizzazione del sistema informativo e l'organizzazione interna;
- dall'attività propedeutica all'ottenimento dell'autorizzazione della Banca Centrale della Repubblica di San Marino sulla base del Regolamento Unico di gestione dei fondi comuni di investimento aventi le seguenti caratteristiche:
 - **mobiliare:** in cui il patrimonio è impiegato esclusivamente in strumenti finanziari;
 - **aperti:** in cui gli investitori possono, ad ogni data di valorizzazione della quota, sottoscrivere quote del Fondo oppure richiedere il rimborso parziale o totale di quelle già sottoscritte;
 - **alternativi:** in cui sono consentite al gestore alcune deroghe operative in particolare per quanto attiene al divieto di vendita allo scoperto di strumenti finanziari;
 - **riservati a clienti professionali:** enti ed imprese che operano nel settore, governi e istituzioni internazionali che possiedono l'esperienza, le conoscenze e la competenza necessaria in materia di investimenti e valutazione dei relativi rischi, clientela privata che ricade nella definizione prevista dalla normativa sammarinese di tipo aperto, alternativi, riservati a clienti professionali;
- dall'avvio (previo rilascio in data 26 settembre 2007 dell'autorizzazione della Banca Centrale della Repubblica di San Marino), scaglionato nell'ultimo trimestre dell'anno, di quattro dei nove fondi comuni di investimento con relativa specializzazione settoriale; più dettagliatamente, il fondo obbligazionario euro è stato avviato il 2 ottobre, il fondo obbligazionario dollaro è partito il 19 ottobre, il fondo azionario paesi asiatici il 9 novembre e il fondo flessibile 100 il 16 novembre.

Scenario macroeconomico dell'anno 2007

Nel corso dei mesi estivi per la prima volta da 4-5 anni è tornato ad aleggiare sui mercati lo spettro di una possibile recessione negli Stati Uniti. In conseguenza di tutto ciò è diminuita drasticamente la propensione al rischio da parte degli investitori provocando un aumento della volatilità sui mercati finanziari. Inoltre, per la prima volta dal 2003, la Federal Reserve ha attuato una politica monetaria espansiva, con l'obiettivo di sostenere l'economia e il mercato

interbancario. La crisi sui mercati finanziari è iniziata con i problemi del settore immobiliare. Già dalla fine del 2006, infatti, la discesa dei prezzi delle case negli Stati Uniti aveva sollevato dei dubbi sulla solvibilità dei mutui a più basso merito di credito (cosiddetti “mutui subprime”). Questo ha creato seri problemi di fiducia all’interno del mercato interbancario, visto che ogni intermediario nutiva il timore che la propria controparte potesse celare delle perdite sui propri bilanci. Va aggiunto che l’elevata sofisticazione raggiunta dai prodotti strutturati ha portato alla creazione di strumenti molto complessi, di difficile valutazione, per cui a distanza di mesi è risultato quasi impossibile decifrare la vera entità delle perdite in portafoglio.

Le politiche monetarie

Per fronteggiare la crisi di liquidità nel corso dei mesi estivi del 2007, la Banca Centrale americana ha prontamente abbassato il tasso di sconto (il 18 agosto) di 50 punti base – dal 6,25% al 5,75% – al fine di facilitare il finanziamento delle banche presso la Federal Reserve. Nelle 3 riunioni successive (settembre, ottobre e dicembre), la Banca Centrale americana ha ulteriormente abbassato sia i Fed funds che il tasso di sconto di ulteriori 100 punti base, portandoli rispettivamente al 4,25% e al 4,75%. I mercati si sono spinti ad ipotizzare un ciclo di politica monetaria espansiva che dovrebbe portare i tassi sotto il 3% nei prossimi 6-9 mesi.

La Banca Centrale europea di fronte alla crisi di liquidità che ha caratterizzato i mesi estivi dell’anno appena concluso si è trovata a dover fronteggiare un’inflazione ben al di sopra dei target fissati, con una economia che non dava evidenti segni di rallentamento. Ciò ha portato la BCE a rimanere in stand by nella politica dei tassi.

I mercati finanziari

Nel corso dell’anno appena concluso, i ritorni sui mercati obbligazionari e sui listini azionari dei Paesi sviluppati sono stati deludenti, mentre l’investimento in attività liquide o a bassissimo rischio ha dato risultati positivi anche al netto dell’inflazione.

Anche sul mercato monetario, dove le tensioni hanno raggiunto il loro apice, la differenza di rendimento tra i tassi interbancari e i rendimenti dei titoli di Stato è stata notevole e si sono raggiunti differenziali di circa 100 punti base.

Gli spreads sulle obbligazioni corporate sono bruscamente saliti nel corso dell’estate. In ambito settoriale la correzione più elevata si è avuta nel comparto finanziario, con gli spreads che sono passati da valori inferiori a 10 punti base fino a spread superiori a 50 punti base.

Gli spreads sui Paesi emergenti, così come misurati dall’indice JPMorgan, sono cresciuti da circa 180 a circa 270 punti base, nonostante i fondamentali di questi Paesi siano in continuo miglioramento e sebbene essi beneficino dell’elevato prezzo delle materie prime (di cui sono esportatori).

I mercati azionari dei principali Paesi hanno fatto registrare performance più deludenti degli anni passati.

I mercati azionari hanno subito delle perdite significative nella seconda parte dell’anno per la crisi di liquidità e per l’aumento dell’avversione al rischio. A livello settoriale il comparto finanziario ha fatto registrare la correzione più cospicua. L’altro settore che è sceso significativamente nel 2007 è quello dei consumi discrezionali che hanno dovuto affrontare l’aumento del costo del debito e il rincaro dei prodotti alimentari ed energetici. Invece, tra i settori che hanno registrato performance positive vanno annoverati quelli legati alle risorse di base, sulla scia dei continui apprezzamenti delle materie prime.

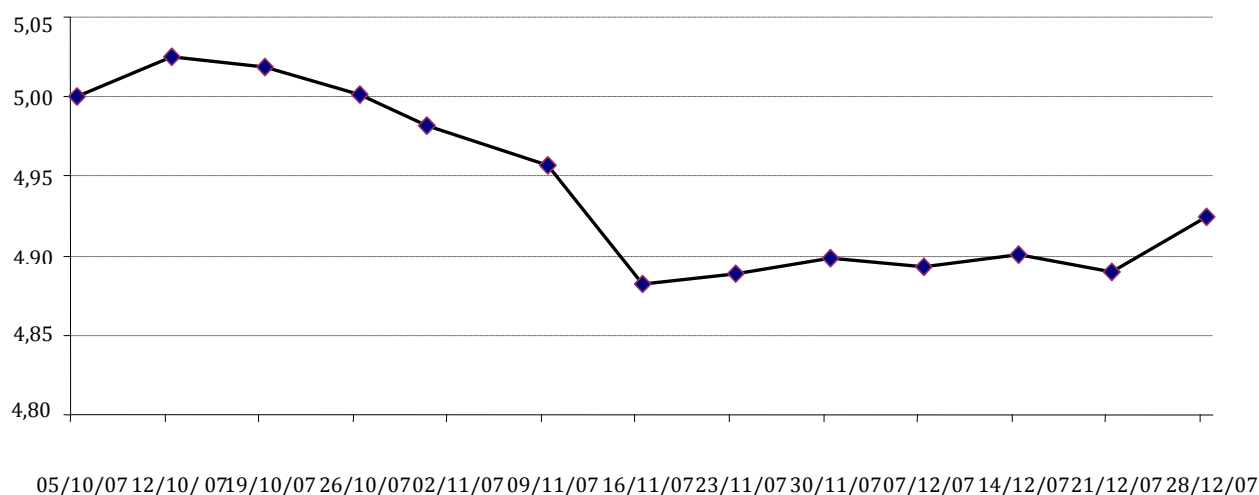
Sul fronte valutario anche nel 2007 si è assistito alla rivalutazione dell’euro e alla svalutazione del dollaro Usa. Il rallentamento della congiuntura americana, la crisi del mercato immobiliare che ha colpito principalmente gli Stati

Uniti e la politica accomodante della Federal Reserve hanno contribuito alla svalutazione della moneta americana, che già era stata penalizzata negli ultimi anni dallo sbilancio dei conti con l'estero. In Europa, invece, la forza sin qui dimostrata dall'economia e, principalmente, la fermezza dimostrata dalla Bce hanno aiutato il rafforzamento dell'euro.

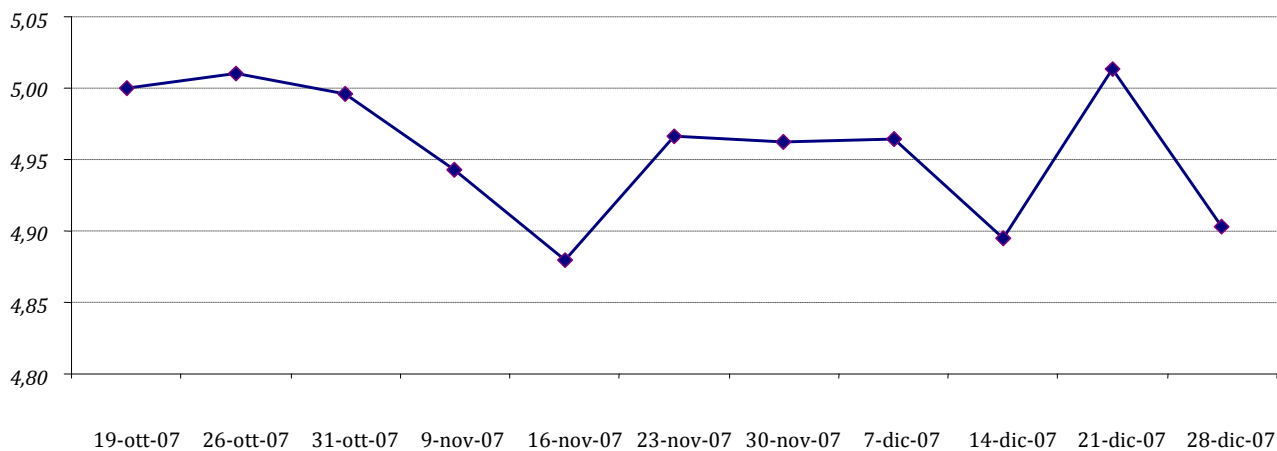
I nostri fondi

Il Regolamento unico di gestione dei fondi comuni aperti riservati ai clienti professionali redatto dalla nostra società e autorizzato dalla Banca Centrale della Repubblica di San Marino nel mese di settembre 2007 prevedeva l'istituzione di 9 fondi. Tuttavia l'incertezza dello scenario macroeconomico degli ultimi mesi del 2007, la forte volatilità delle borse, la scarsa propensione al rischio degli investitori e le ripercussioni della crisi dei mutui subprime, sono stati fattori che hanno pesantemente influito sulla nostra decisione di posticipare il lancio di buona parte dei fondi al 2008. Solo quattro dei fondi contemplati nel regolamento sono partiti nel 2007 ed il loro rendimento è stato fortemente penalizzato dagli avvenimenti economici e finanziari negativi sopra riportati.

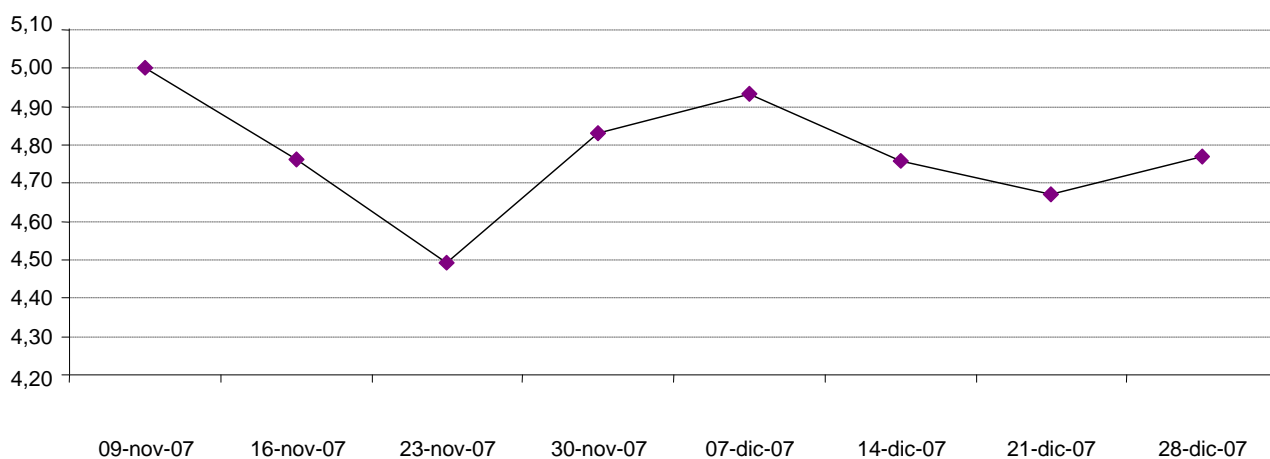
La quota del fondo Scudo Obbligazionario Euro il 28 dicembre 2007 era pari a 4,925 euro, mentre il 2 ottobre 2007 (data di avvio del fondo) era pari a 5,000 euro, con una performance negativa pari all'1,5%.



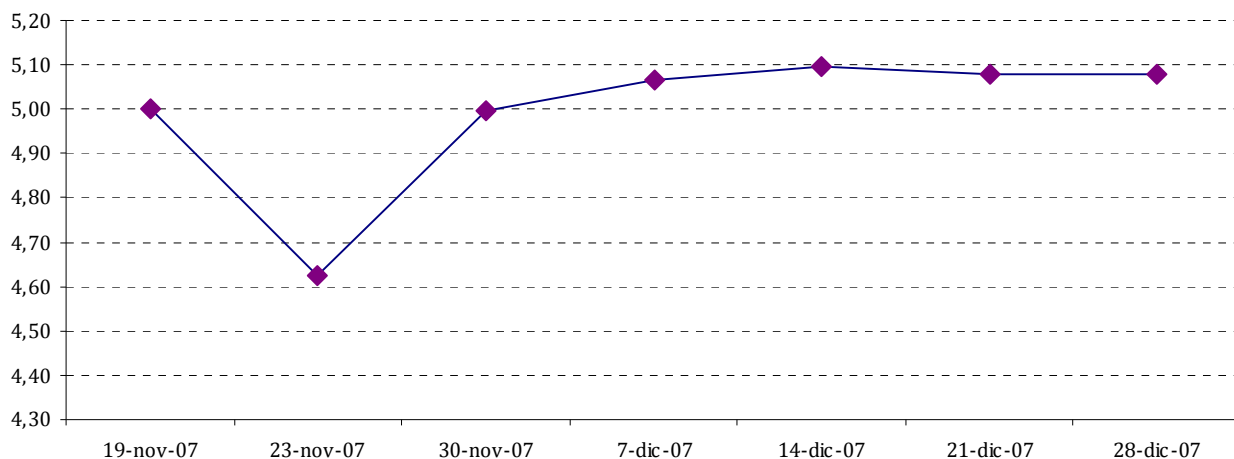
La quota del fondo Scudo Obbligazionario Usd il 28 dicembre 2007 era pari a 4,903 usd, mentre alla data di attivazione del fondo la quota era pari a 5,000 usd, con un rendimento negativo pari all'1,94%.



La quota del fondo Scudo Azionario Paesi Asiatici il 28 dicembre 2007 era pari 4,771 usd, rispetto a 5,000 usd del 9 novembre 2007 (data di attivazione del fondo), con una performance negativa del 4,58%.



La quota del fondo Scudo Flessibile 100 il 28 dicembre 2007 era pari 5,081 euro, mentre il 19 novembre 2007 (data di attivazione del fondo) era pari a 5,000 euro, con una crescita dell'1,62%.



Principali dati sull'andamento della gestione aziendale

Dopo avervi esposto i dati relativi allo scenario macroeconomico, desideriamo illustrarvi gli altri aspetti di rilievo che hanno caratterizzato lo svolgimento dell'attività aziendale nel corso dell'esercizio.

La Società si è concentrata sulle seguenti attività di rilevanza strategica:

a) definizione della struttura organizzativa mediante:

- la sottoscrizione del contratto di locazione della sede sociale;
- la sottoscrizione di contratti di consulenza con i due condirettori;
- l'assunzione di personale per l'attività di amministrazione e segreteria, fungendo principalmente da supporto al coordinamento tra la direzione ed il Consiglio di Amministrazione, nonché per le funzioni di front office e di back office inerente all'attività dei fondi, con compiti di controllo della correttezza del calcolo settimanale del NAV effettuato dalla Banca Depositaria e di pubblicazione dello stesso, di controllo delle posizioni complessive di liquidità, di vigilanza sul corretto funzionamento dei sistemi informativi provvedendo all'invio delle segnalazioni dirette all'Organo di Vigilanza;
- la sottoscrizione della convenzione con la Banca Depositaria;
- la sottoscrizione dei contratti di fornitura, assistenza e manutenzione dei sistemi informativi;
- il conferimento in outsourcing dell'incarico di revisione interna (internal auditing);
- l'incarico della società di revisione;

b) impianto e sviluppo delle procedure informatiche relative all'attività di gestione dei fondi comuni di investimento, nonché della stessa società di gestione, in stretta collaborazione con la società fornitrice del sistema informativo;

c) ricerca del sistema informatico necessario a supportare l'attività del Risk Management;

d) impianto e sviluppo del flusso informativo con la Banca Depositaria;

e) avvio e sviluppo dell'attività di collocamento dei propri fondi comuni nel territorio sammarinese;

- f) avvio della procedura per l'introduzione di altre tipologie di fondi all'interno del Regolamento Unico di Gestione;
- g) avvio dell'attività di consulenza per la costituzione e la gestione di fondi personalizzabili secondo le peculiari esigenze dalle clientela.

I risultati dell'esercizio

Dati patrimoniali

Attivo	2007	2006
Cassa	676	0
Crediti verso enti creditizi	196.806	0
Crediti verso clientela	72.814	0
Immobilizzazioni immateriali	5.243	0
Immobilizzazioni materiali	8.712	0
Altre attività	1.250	0
Ratei e risconti	10.210	0
Totale attivo	295.711	0
Passivo	2007	2006
Debiti verso enti creditizi	46	0
Debiti verso clientela	3	0
Altre passività	64.725	0
Ratei e risconti	6	0
Trattamento di fine rapporto	368	0
Capitale e riserve	200.000	0
Risultato d'esercizio	30.563	0
Totale passivo	295.711	0

Dati economici

	2007	2006
Commissioni attive	124.959	0
Commissioni passive	0	0
Commissioni nette	124.959	0
Interessi attivi e proventi assimilati	2.353	0
Interessi passivi e oneri assimilati	0	0
Dividendi e altri proventi	0	0
Profitti (perdite) da operazioni finanziarie	- 232	0
Margine di Intermediazione	127.080	0
Spese amministrative	73.606	0
Ammortamenti	3.441	0
Altri oneri di gestione	15.535	0
Altri proventi di gestione	0	0
Utile lordo	34.730	0
Imposte sul reddito dell'esercizio	4.168	0
Utile (perdita) d'esercizio	30.563	0

Il bilancio di esercizio al 31 dicembre 2007 si chiude con un utile netto d'esercizio pari a Euro 30.563, dopo avere accertato imposte di competenza dell'esercizio per euro 4.168 e avere accertato ammortamenti per euro 3.441.

In particolare, il margine di intermediazione è pari a euro 127.060; al raggiungimento di tale risultato hanno contribuito prevalentemente le commissioni nette che rappresentano il 98% del predetto margine.

Le commissioni attive sono pari a Euro 124.959 e, come sopra indicato, hanno rappresentato la principale fonte di ricavi per l'anno 2007. L'attività della società nel settore del servizio di investimento collettivo si è, infatti, incentrata sulla raccolta delle sottoscrizioni e nella gestione del patrimonio dei singoli fondi che sono stati istituiti nel corso dell'ultimo trimestre dell'anno. Nel prospetto che segue è stata dettagliata la raccolta netta per ciascuno dei quattro fondi istituiti nell'esercizio appena chiuso:

Flussi di Raccolta dei Fondi Scudo

	Data attivazione	Sottoscrizioni	Rimborsi	Raccolta Netta
Scudo Obbligazionario Euro	2/10/2007	31.418.527,94	0	31.418.527,94
Scudo Obbligazionario USD	19/10/2007	4.612.964,48	0	4.612.964,48
Scudo Azionario Paesi Asiatici	9/11/2007	2.610.029,64	0	2.610.029,64
Scudo Flessibile 100	19/11/2007	1.764.000,00	33.986,40	1.730.013,6
Totale		40.405.522,06	33.986,40	40.371.535,66

Più dettagliatamente le commissioni di gestione, pari a Euro 67.397, costituiscono il 54% delle commissioni totali. Le commissioni di intermediazione sono pari a 57.527, con un'incidenza del 46% sul totale delle commissioni.

Gli altri oneri della gestione si riferiscono al costo per il personale di terzi distaccato presso la nostra società.

Le spese amministrative, pur in un'ottica di contenimento dei costi operativi e di funzionamento, hanno raggiunto euro 73.606. In particolare, i compensi relativi alla consulenza per l'intermediazione degli strumenti finanziari dei fondi (Euro 19.880) rappresentano il 27% del totale, i canoni relativi alle licenze d'uso, al servizio di outsourcing e di noleggio delle attrezzature (euro 13.513) sono pari al 18%, i compensi per gli organi sociali (Euro 16.250), costituiscono il 22% del totale, le spese per la gestione dei locali (euro 11.110) sono pari al 15%, le consulenze e spese varie (Euro 6.392) incidono per il 9%, le spese per il personale dipendente (Euro 6.229) sono pari al 9% del totale.

Fatti rilevanti verificatisi dopo la chiusura dell'esercizio

Non vi sono fatti rilevanti avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio

Evoluzione prevedibile della gestione

All'inizio dell'anno in corso il Regolamento Unico di Gestione è stato modificato, prevedendo la possibilità per i fondi di effettuare operazioni su strumenti finanziari derivati. La Banca Centrale della Repubblica di San Marino ha altresì autorizzato un altro fondo "Infinito Flessibile 100". I Fondi comuni di investimento aperti riservati a clienti professionali autorizzati dalla Banca Centrale della Repubblica di San Marino sono così dieci.

Nell'esercizio appena iniziato sono stati avviati altri tre fondi, il Fondo Scudo Azionario Europa, il Fondo Infinito Flessibile 100 e lo Scudo Azionario Paesi Emergenti. Si prevede che nel corso dell'esercizio 2008 verranno attivati tutti i fondi già autorizzati.

Proposta di delibera

Signori Soci,

sottoponiamo alla Vostra approvazione il Bilancio di esercizio al 31.12.2007, corredato dalla relazione del Consiglio di Amministrazione sulla gestione e oggetto della revisione contabile da parte della Società Audit World Srl. L'Assemblea dei soci chiamata ad approvare il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2007 è indetta per il giorno 20 maggio 2008, alle ore 17.00 in prima convocazione e alle ore 18.00 in seconda convocazione.

In merito alla destinazione del risultato d'esercizio, Vi proponiamo che l'utile d'esercizio di Euro 30.562,64 venga assegnato come segue:

- Riserva statutaria	Euro	1.528,14	pari al 5% dell'utile
- Riserva legale	Euro	3.056,27	pari al 10% dell'utile
- Riserva straordinaria	Euro	25.978,23	

Se tale proposta verrà da Voi approvata, i mezzi patrimoniali della Vostra società risulteranno di Euro 230.562,64 così suddivisi:

	Bilancio 2007	Destinazione utile 2007	Patrimonio dopo destinazione utile 2007
Capitale sociale	200.000,00	-	200.000,00
Totale capitale			
Riserva statutaria	0	1.528,14	1.528,14
Riserva legale	0	3.056,27	3.056,27
Riserva straordinaria	0	25.978,23	25.978,23
Totale riserve	0		30.562,64
Totale	200.000,00		230.562,64

A conclusione di questo esercizio, il Consiglio di Amministrazione ringrazia il Collegio Sindacale, la Società di Revisione, il personale e tutti coloro che hanno collaborato allo svolgimento dell'attività sociale; in particolare, un sentito ringraziamento va alle Autorità di Governo e alla Banca Centrale della Repubblica San Marino.

Il Consiglio di Amministrazione

Forma e contenuto del Bilancio d'esercizio

Il bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007 è stato redatto in conformità alla Legge sulle Imprese e sui servizi bancari, finanziari e assicurativi del 17/11/05 n°165, alla Legge sulle Società del 23/02/06 n°47 e successive modifiche ed integrazioni, nonché in conformità alle disposizioni regolamentari della Banca Centrale della Repubblica di San Marino. Il Bilancio è costituito da:

- Stato patrimoniale
- Conto Economico
- Nota Integrativa

Il bilancio è corredato dalla relazione degli amministratori sull'andamento della gestione e sulla situazione dell'impresa, esposta in precedenza.

La Nota integrativa è costituita da:

Parte A – Criteri di valutazione

Parte B – Informazioni sullo stato patrimoniale

Parte C – Informazioni sul conto economico

Parte D – Altre informazioni

Con riferimento agli schemi di bilancio al 31 dicembre 2007, i valori delle singole poste sono esposti in unità di euro, attuando l'arrotondamento dei valori delle medesime poste espressi in centesimi di euro. Le eventuali differenze generate da tale procedimento, in quanto poste di natura esclusivamente extra contabile, sono state indicate tra i "proventi straordinari" del conto economico.

I dati indicati nella nota integrativa sono espressi in unità di euro.

Il bilancio è stato sottoposto a revisione contabile dalla Società di Revisione "Audit World Srl", San Marino.

STATO PATRIMONIALE

(importi espressi in euro)

ATTIVO

Voci	31/12/2007	31/12/2006
10 Cassa e disponibilità liquide	676	0
20 Crediti verso enti creditizi:	196.806	0
a) vista	195.353	0
b) altri crediti	1.453	0
30 Crediti verso enti finanziari:	0	0
a) vista	0	0
b) altri crediti	0	0
40 Crediti verso clientela	72.814	0
50 Obbligazioni ed altri titoli a reddito fisso:	0	0
a) di emittenti pubblici	0	0
b) di enti creditizi	0	0
c) di enti finanziari	0	0
di cui: Titoli propri	0	0
d) di altri emittenti	0	0
60 Azioni, quote e altri titoli a reddito variabile	0	0
70 Partecipazioni	0	0
80 Partecipazioni in imprese del gruppo	0	0
90 Immobilizzazioni immateriali	5.243	0
100 Immobilizzazioni materiali	8.712	0
110 Azioni proprie	0	0
120 Altre attività	1.250	0
130 Ratei e risconti attivi	10.210	0
Totale Attivo	295.711	0

PASSIVO

Voci	31/12/2007	31/12/2006
10 Debiti verso enti creditizi:	46	0
a) vista	0	0
b) a termine o con preavviso	46	0
20 Debiti verso enti finanziari:	0	0
a) vista	0	0
b) a termine o con preavviso	0	0
30 Debiti verso clientela:	3	0
a) vista	3	0
b) a termine o con preavviso	0	0
40 Debiti rappresentati da titoli:	0	0
a) obbligazioni	0	0
b) altri titoli	0	0
50 Altre passività	64.725	0
60 Ratei e risconti passivi	6	0
70 Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	368	0
80 Fondi per rischi ed oneri:	0	0
90 Fondo rischi su crediti	0	0
100 Fondo per rischi finanziari generali	0	0
110 Passività subordinate	0	0
120 Capitale sociale	200.000	0
130 Sovrapprezzi di emissione	0	0
140 Riserve:	0	0
a) riserva legale	0	0
b) riserve statutarie	0	0
c) altre riserve	0	0
150 Riserve di rivalutazioni	0	0
160 Utili (Perdite) portati a nuovo	0	0
170 Utile (Perdita) d'esercizio	30.563	0
Totale Passivo	295.711	0

CONTI D'ORDINE

Voci		31/12/2007	31/12/2006
10	GARANZIE RILASCIATE	0	0
20	IMPEGNI	0	0
Totale conti garanzie ed impegni		0	0

CONTO ECONOMICO

Voci	31/12/2007	31/12/2006
10 Interessi attivi e proventi assimilati:	2.353	0
20 Interessi passivi e oneri assimilati:	0	0
30 Dividendi e altri proventi	0	0
40 Commissioni attive:	124.959	0
a) per servizi di gestione collettiva	124.959	0
b) per servizi di gestione individuale	0	0
c) Altre commissioni	0	0
50 Commissioni passive	0	0
60 Profitti (Perdite) da operazioni finanziarie	-232	0
70 Altri proventi di gestione	0	0
80 Altri oneri di gestione	- 15.535	0
90 Spese amministrative:		
a) spese per il personale	- 6.229	0
Di cui:		
Salari e stipendi	- 4.588	0
Oneri sociali	-1.129	0
Trattamento di fine rapporto	-368	0
Altri oneri	- 144	0
b) altre spese amministrative	- 67.145	0
100 Rettifiche di valore su immobilizzazioni immateriali e materiali	- 3.441	0
110 Accantonamenti per rischi e oneri	0	0
120 Accantonamenti ai fondi rischi su crediti	0	0
130 Rettifiche di valore su crediti e accantonamenti per garanzie e impegni	0	0
140 Riprese di valore su crediti e accantonamenti per garanzie e impegni	0	0
150 Rettifiche di valore su immobilizzazioni finanziarie	0	0
160 Riprese di valore su immobilizzazioni finanziarie	0	0
170 Utile (Perdita) della attività ordinarie	34.730	0
180 Proventi straordinari	1	0
190 Oneri straordinari	0	0
200 Utile (perdita) delle attività straordinarie	34.730	0
210 Variazione del fondo per rischi finanziari generali	-0	0
220 Imposte sul reddito dell'esercizio	- 4.168	0
230 Utile (Perdita) d'esercizio	30.563	0

Parte A - Criteri di valutazione

Sezione 1 – Illustrazione dei criteri di valutazione

I criteri di valutazione adottati sono conformi alle vigenti disposizioni di legge.

Il bilancio è stato redatto secondo i generali principi della prudenza, della competenza e nella prospettiva della continuazione dell'attività.

Gli utili sono inclusi solo se realizzati entro la data di chiusura dell'esercizio.

I principi ed i criteri di valutazione più significativi adottati nella redazione del bilancio al 31 dicembre 2007 sono di seguito enunciati.

1. Cassa, crediti

1.1 Cassa

La cassa e gli altri valori in cassa sono iscritti al valore nominale.

1.2 Crediti verso banche

I crediti verso banche sono iscritti al valore di presumibile realizzo, calcolato in relazione alla situazione di solvibilità del debitore. Nell'esercizio appena chiuso il valore di presumibile realizzo di tali crediti corrisponde al loro valore nominale.

1.3 Crediti verso la clientela

I crediti verso la clientela sono stati iscritti in bilancio al valore di presumibile realizzo.

2. Immobilizzazioni materiali ed immateriali

Le immobilizzazioni materiali sono iscritte al costo di acquisto aumentato degli oneri accessori e delle spese incrementative. Le spese di manutenzione e riparazione che non comportano incremento del valore patrimoniale dei beni sono imputate a conto Economico dell'esercizio. Il valore iscritto in bilancio è stato ottenuto deducendo dal valore contabile così definito gli ammortamenti effettuati. Le stesse sono ammortizzate sulla base di aliquote economico-tecniche, determinate in relazione alle residue possibilità di utilizzo dei beni. Tali percentuali trovano riferimento nelle aliquote ordinarie previste dalla vigente normativa fiscale.

Le immobilizzazioni immateriali sono iscritte al costo di acquisto comprensivo degli oneri accessori e ammortizzate a quote costanti per il periodo della loro prevista utilità futura. Tale periodo non è superiore a quello previsto dalla normativa fiscale vigente.

3. Altre attività

La voce altre attività comprende gli acconti versati a Fornitori e sono valutate al loro valore nominale.

4. Ratei e risconti

I ratei e risconti, attivi e passivi, sono rilevati secondo il principio della competenza temporale e sulla base delle condizioni stabilite per i singoli rapporti dai quali derivano.

5. Debiti ed altre passività

I debiti verso banche e clientela, e le altre passività sono iscritti in bilancio al valore nominale.

6. Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato

Il Fondo di trattamento di fine rapporto è stanziato a fronte del debito maturato a fine esercizio nei confronti dei dipendenti, in conformità alle disposizioni di legge. Tale passività viene liquidata annualmente, e pertanto, l'ammontare del Fondo trattamento di fine rapporto esposto in bilancio rappresenta esclusivamente il debito per l'indennità di fine rapporto maturato nell'esercizio a favore dei dipendenti in organico alla chiusura dell'esercizio sociale.

Sezione 2 - Le Rettifiche e gli accantonamenti fiscali

Non vi sono rettifiche di valore ed accantonamenti effettuati esclusivamente in applicazione di norme tributarie.

PARTE B – Informazioni sullo stato patrimoniale

ATTIVO

Cassa e disponibilità liquide (voce 10)

Dettaglio della “cassa e disponibilità liquide”

Scadenza	31.12.2007	31.12.2006
Cassa contante	256	0
Cassa valori bollati	420	0
Totale	676	0

Quanto sopra si riferisce alla liquidità di cassa esistente a fine esercizio.

Crediti verso enti creditizi (voce 20)

Dettaglio dei “crediti verso enti creditizi”

	31/12/2007	31/12/2006	VARIAZIONI	
			importo	%
a) a vista:				
conti correnti bancari	195.353	0	195.353	-
b) altri crediti				
Competenze a credito su c/c da liquidare	1.453	0	1.452	-
Totale	196.806	0	196.806	-

I crediti verso gli enti creditizi si riferiscono alla liquidità in euro ed in divisa esistente a fine esercizio sui conti correnti bancari.

Dettaglio dei “crediti verso enti creditizi in base alla vita residua”

Scadenza	31.12.2007	31.12.2006
A vista	196.806	0
Fino a 3 mesi	0	0
Da 3 mesi a 1 anno	0	0
Da 1 anno a 5 anni	0	0
Oltre 1 anno	0	0
Indeterminata	0	0
Totale	196.806	0

Crediti verso la clientela (voce 40)

Dettaglio dei "crediti verso clientela"

Descrizione	esposizione al	esposizione al
	31.12.2007	31.12.2006
Crediti per servizi di gestione di OICR	68.068	0
Altri crediti	4.746	0
Totale	72.814	0

La voce presenta un saldo di Euro 72.814. Il credito per servizi di gestione di OICR è riferito alle commissioni attive di gestione dei singoli fondi maturate a fine esercizio e incassate nei primi giorni dell'anno.

Gli altri crediti comprendono il credito, pari a € 4.000, nei confronti dei singoli Fondi per le spese di revisione e certificazione del rendiconto annuale, nonché crediti verso terzi per € 746.

Dettaglio dei "crediti verso clientela in base alla vita residua"

Scadenza	31.12.2007	31.12.2006
A vista	72.814	0
Fino a 3 mesi	0	0
Da 3 mesi a 1 anno	0	0
Da 1 anno a 5 anni	0	0
Oltre 5 anni	0	0
Indeterminata	0	0
Totale	72.814	0

Immobilizzazioni Immateriali (voce 90)

Dettaglio delle "Immobilizzazioni Immateriali"

Immobilizzazioni immateriali	Costo storico al 31/12/2006	acquisti dell'esercizio	incrementi (decrementi)	Amm.ti dell'esercizio	Valore netto
Spese di Costituzione	0	2.554	0	- 511	2.043
Marchi	0	4.000	0	- 800	3.200
Totale immobilizzazioni immateriali	0	6.553	0	-1.311	5.243

Immobilizzazioni Materiali (voce 100)

Dettaglio delle "Immobilizzazioni Materiali"

immobilizzazioni materiali	costo storico al 31/12/2006	acquisti dell'esercizio	incrementi (decrementi)	Ammortamento dell'esercizio	valore netto
Impianti di comunicazione	0	4.630	0	-695	3.935
Impianti elettrici	0	2.973	0	-446	2.527
Macchine ufficio elettroniche	0	3.000	0	-750	2.250
Beni strumentali inf. € 155,00	0	240	0	-240	0
Totale immobilizzazioni materiali	0	10.843	0	-2.131	8.712

Altre Attività (voce 120)

Dettaglio delle "Altre Attività"

Altre attività	31.12.2007	31.12.2006
Fornitori c/anticipi	1.250	0
Totale	1.250	0

Quanto sopra esposto si riferisce ad un acconto versato ad un fornitore di servizi.

Ratei e Risconti attivi (voce 130)

Dettaglio "Ratei e Risconti attivi"

Risconti attivi	31.12.2007	31.12.2006
Canone di locazione Immobili	8.421	0
Canone sito internet	33	0
Assicurazioni	17	0
Imposta di registro	168	0
Canone trasmissione dati	1.571	0
Totale	10.210	0

In ottemperanza al principio di competenza sono stati rilevati al 31/12/07 i risconti sopra dettagliati.

PASSIVO

Debiti verso enti creditizi (voce 10)

Dettaglio dei "debiti verso enti creditizi"

	31/12/2007	31/12/2006	VARIAZIONI	
			importo	%
a) a vista	0	0	0	-
b) a termine o con preavviso Competenze a debito su c/c da liquidare	46	0	46	-
TOTALE	46	0	46	-

Dettaglio "debiti verso enti creditizi in base alla vita residua"

SCADENZA	31.12.2007	31.12.2006
A vista	46	0
Fino a 3 mesi	0	0
Da 3 mesi a 1 anno	0	0
Da 1 anno a 5 anni	0	0
Oltre 5 anni	0	0
Totale	46	0

Debiti verso la clientela (voce 30)

Dettaglio "Debiti verso la clientela"

Descrizione	31.12.2007			31.12.2006		
	Euro	Valute	Totale	Euro	Valute	Totale
a) a vista:						
Spese da rimborsare ai fondi	3	0	3	0	0	0
b) a termine o con preavviso	0	0	0	0	0	0
Totale	3	0	3	0	0	0

Dettaglio dei "crediti verso clientela in base alla vita residua"

Scadenza	31.12.2007	31.12.2006
A vista	3	0
Fino a 3 mesi	0	0
Da 3 mesi a 1 anno	0	0
Da 1 anno a 5 anni	0	0
Oltre 5 anni	0	0
Totale	3	0

Altre passività (voce 50)

Dettaglio "Altre passività"

Descrizione	31/12/2007	31/12/2006
Altre passività:		
Debiti verso Erario per imposte dirette	3.909	0
Debiti verso Erario per imposte indirette	24	0
Debiti verso Erario per ritenute	1.391	0
Debiti verso Dipendenti	2.495	0
Debiti verso Enti previdenziali	790	0
Altri debiti	54.881	0
Debiti verso Fondi	1.235	0
Totale	64.725	0

La voce altri debiti recepisce il debito nei confronti dei fornitori per € 26.531, quello per fatture da ricevere per € 26.549, debiti per oneri di vigilanza pari a € 1.500 e altri debiti per € 301.

Ratei e Risconti Passivi (voce 60)

Dettaglio "Ratei e Risconti Passivi"

Ratei passivi	Importo
Assicurazione ufficio	6
Totale	6

Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato (voce 70)

Dettaglio "Fondo "T.F.R.""

Descrizione	31/12/2006	Incrementi	Decrementi	31/12/2007
Trattamento di fine rapporto	0	368	0	368
Totale	0	368	0	368

Rappresenta l'effettivo debito maturato ed è stato calcolato secondo quanto previsto dal contratto collettivo di lavoro.

Capitale, sovrapprezzi di emissione, riserve, utile d'esercizio

Dettaglio "capitale sociale" (voce 120)

	31/12/2007	31/12/2006	VARIAZIONI	
			importo	%
Capitale sociale	200.000	0	200.000	-

Il capitale sociale è composto da n°400 azioni nominative di € 500 cadauna ed è stato interamente versato.

Dettaglio "utili d'esercizio" (voce 170)

	31/12/2007	31/12/2006	VARIAZIONI	
			importo	%
Utili d'esercizio	30.563	0	30.563	-

Patrimonio netto

Origine, utilizzo e distribuibilità delle voci di patrimonio netto

Descrizione	Importo	Disponibilità	Quota distribuibile	Quota non distribuibile
Capitale sociale	200.000		0	0
Riserve di capitale	0		0	0
Riserve di utili	0		0	0
Risultato d'esercizio	30.563			0
TOTALE	230.563		0	0

Dettaglio sulle gestioni patrimoniali (collettive e individuali)

Dettaglio sull'ammontare dei patrimoni gestiti"

Descrizione	31/12/2007	31/12/2006	VARIAZIONI	
			importo	%
A. Fondi comuni di propria istituzione:				
Scudo Obbligazionario Euro	30.990.365	0	30.990.365	-
Scudo Obbligazionario USD	4.526.279	0	4.526.279	-
Scudo Azionario paesi Asiatici	2.497.104	0	2.497.104	-
Scudo Flessibile 100	1.760.154	0	1.760.154	-
TOTALE (A)	39.773.902	0	39.773.902	-
B. OIC istituiti da terzi e gestiti su delega dalla SG	0	0	0	-
TOTALE (B)	0	0	0	-
C. Patrimoni gestiti dalla SG in forma individuale	0	0	0	-
TOTALE (C)	0	0	0	-
TOTALE GENERALE (A+B+C)	39.773.902	0	39.773.902	-

I titoli e la liquidità dei fondi sono in giacenza presso la Banca Depositaria, Banca Partner SpA.

PARTE C - Informazioni sul conto economico

Commissioni attive (voce 40)

Dettaglio "commissioni attive"

Descrizione	31/12/2007	31/12/2006	VARIAZIONI	
			importo	%
Commissioni per servizi di gestione collettiva:				
- di sottoscrizione	35	0	35	-
- di rimborso	0	0	0	-
- di gestione	67.397	0	67.397	-
- di performance	0	0	0	-
- di intermediazione	57.527	0	57.527	-
TOTALE (A)	124.959	0	124.959	-
Commissioni per servizi di gestione individuale	0	0	0	-
TOTALE (B)	0	0	0	-
C. Altre commissioni	0	0	0	-
TOTALE (C)	0	0	0	-
TOTALE GENERALE (A+B+C)	124.959	0	124.959	100

Profitti (perdite) da operazioni finanziarie (voce 60)

Dettaglio "Profitti (perdite) da operazioni finanziarie"

Voci/Operazioni	Operazioni su titoli	Operazioni su valute	Altre operazioni
A1. Rivalutazioni	0	0	0
A2. Svalutazioni	0	0	0
B. Altri profitti/perdite	0	232	0
Totali	0	232	0
1. Titoli di Stato	0		
2. Altri titoli di debito	0		
3. Titoli di capitale	0		
4. Contratti derivati su titoli	0		

PARTE D - Altre informazioni

Interessi attivi e proventi assimilati (voce 10)

Dettaglio "Interessi attivi e proventi assimilati"

Descrizione	31/12/2007	31/12/2006
Interessi attivi su c/c bancari	2.353	0
Totale	2.353	0

Altri oneri di gestione (voce 80)

Dettaglio "altri oneri di gestione"

Descrizione	31/12/2007	31/12/2006
Spese e competenze per personale di terzi distaccato	15.535	0
Totale	15.535	0

Informazioni sul personale

Dettaglio "dipendenti per categoria"

	Media	31/12/2007	31/12/2006
Dirigenti	0	0	0
Funzionari/quadri	0	0	0
Impiegati	1	1	0
TOTALE	1	1	0

Dettaglio "Spese per il personale" (voce 90)

Descrizione	31/12/2007	31/12/2006
Salari e stipendi	4.588	0
Oneri sociali	1.129	0
Trattamento di fine rapporto	368	0
Altre spese	144	0
Totale	6.229	0

Dettaglio "Altre spese amministrative" (voce 90)

Descrizione	31/12/2007	31/12/2006
Consulenze tecniche, legali, amministrative	22.970	0
Compensi società di revisione	5.000	0
Canoni di servizio di outsourcing	2.149	0
Canone licenza d'uso e manutenzione. sist. informativo	7.500	0
Canone trasmissione dati	2.977	0
Canone noleggio macchine ufficio elettroniche	887	0
Manutenzione beni di terzi e vari	1.399	0
Canone di locazione immobili e spese condominiali	5.541	0
Spese telefoniche, utenze	864	0
Tassa di licenza, imposta di registro, imposta monofase	3.306	0
Oneri di vigilanza	1.500	0
Oneri e spese bancarie	390	0
Compensi organi sociali	11.250	0
Altre spese amministrative	1.412	0
Totale	67.145	0

La voce altre spese amministrative raggruppa gli altri costi inferiori a 1.000 euro.

Amministratori e Sindaci

I compensi relativi agli organi sociali ammontano ad € 11.250, e sono riferiti quanto ad € 6.250 al compenso percepito dal Presidente del CDA, e quanto ad € 5.000 ai compensi percepiti dal collegio sindacale.

Imposte sul reddito

Le imposte sul reddito, pari ad € 4.168, si riferiscono all'imposta IGR di competenza dell'esercizio.

Il Consiglio di Amministrazione

**SCUDO INVESTIMENTI SG S.P.A.
Via Tre Settembre, 99
47891 – DOGANA
Repubblica di San Marino**

RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE

Ai sensi dell'art. 33

della Legge sulle imprese e sui servizi bancari, finanziari ed assicurativi

(LISF – Legge n.165 del 17/11/2005)

RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE

Ai sensi dell'art. 33 della Legge n.165 del 17 novembre 2005 (LISF)

AGLI AZIONISTI di

"SCUDO INVESTIMENTI SG S.P.A."

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio di esercizio di SCUDO INVESTIMENTI SG S.P.A. chiuso al 31 dicembre 2007 che rappresenta il primo bilancio chiuso dalla società. La responsabilità della redazione del bilancio d'esercizio compete agli amministratori della SCUDO INVESTIMENTI SG S.P.A..

E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio d'esercizio e basato sulla revisione contabile.

Il nostro esame è stato condotto secondo i principi di revisione internazionali (ISA) e facendo riferimento alle norme di legge della Repubblica di San Marino che disciplinano il bilancio di esercizio e i servizi di investimento collettivo. In conformità ai predetti principi, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario, per accertare se il bilancio di esercizio sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli Amministratori della Società. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

A nostro giudizio, il bilancio di esercizio della SCUDO INVESTIMENTI SG S.P.A. al 31 dicembre 2007 è conforme alle norme di legge che ne disciplinano i criteri di redazione; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria ed il risultato economico della Società.

AUDIT WORLD S.r.l.

Sandra Zavoli

(Partner)

San Marino, 24 aprile 2008

SCUDO INVESTIMENTI SG S.p.a.

Sede Legale Repubblica di San Marino, Dogana - Via III Settembre n° 99

C.O.E. SM21476 – Capitale Sociale € 200.000 i.v.

Iscritta al Registro delle Società presso la Cancelleria del Tribunale al n° 4940

Iscritta al Registro Soggetti Autorizzati n°65

RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE

AL BILANCIO CHIUSO AL 31.12.2007

* * *

Signori Azionisti,

il progetto di Bilancio che il Consiglio di Amministrazione ha sottoposto al Vostro esame ed alla Vostra approvazione è stato redatto in conformità alle norme di legge vigenti ed è stato regolarmente comunicato al Collegio Sindacale, unitamente alla relazione del Consiglio di Amministrazione ed alla nota integrativa.

In via preliminare Vi informiamo che il controllo contabile della Società è stato affidato dall'Assemblea dei Soci alla Società di Revisione AUDIT WORLD SRL.

Il bilancio è costituito dalla Stato Patrimoniale e dal Conto Economico ed è corredato dalla relazione del Presidente del Consiglio d'Amministrazione nonché dalle Note integrative con i relativi criteri di valutazione applicati nella redazione del bilancio.

Gli schemi adottati ricalcano quanto previsto dalle disposizioni emanate dalla Divisione di Vigilanza della Banca Centrale di San Marino e dalla Legge n. 47/2006 e successive modifiche e integrazioni.

Il bilancio chiuso al 31 dicembre 2007 espone un Utile netto d'esercizio di € 30.563 e si sostanzia nei seguenti dati contabili:

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITA'	€	295.711
PASSIVITA'	€	265.148
UTILE/ PERDITA D'ESERCIZIO	€	30.563

Il risultato trova naturale riscontro nel conto economico riassunto in sintesi come segue:

CONTO ECONOMICO

COMPONENTI POSITIVE	€	127.313
COMPONENTI NEGATIVE	€	96.750
UTILE/ PERDITA D'ESERCIZIO	€	30.563

Maggiori e dettagliate informazioni sulle singole voci dello Stato Patrimoniale e del Conto Economico sono riportate nella Nota integrativa ove vengono illustrati i criteri di valutazione adottati.

Sul bilancio nel suo complesso è stato emesso un giudizio senza rilievi dalla società di revisione nella sua relazione del 24 Aprile 2008 per la funzione di controllo contabile.

Le riunioni del Consiglio d'Amministrazione e le assemblee della società alle quali abbiamo costantemente presenziato sono sempre avvenute secondo le prescrizioni di legge e di Statuto.

Ci risulta la regolarità di tutti gli adempimenti amministrativi, legali e tributari connessi all'attività della società.

Sono stati predisposti da parte della società i bilanci di ogni fondo gestito.

Non ci risultano in essere operazioni atipiche o inusuali rispetto alla normale gestione aziendale o tali da arrecare pregiudizio alla situazione economica e patrimoniale dell'azienda.

La società ha iniziato ad operare nel mese di ottobre 2007 pertanto nell'esercizio abbiamo operato una verifica trimestrale avvalendoci, della collaborazione del personale della Società.

Dalla nostra attività di controllo e verifica effettuati con il sistema del campione, non sono emersi fatti significativi tali da richiedere la segnalazione all'Autorità di Vigilanza e non sono pervenute segnalazioni e/o denunce.

Il Collegio ha:

ottenuto dagli Amministratori le informazioni sul generale andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione nonché sulle operazioni di maggior rilievo, in occasione delle riunioni del Consiglio di Amministrazione;

vigilato sull'osservanza della Legge e dello Statuto, nonché sul rispetto dei principi di corretta amministrazione;

acquisito conoscenza e vigilato sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo della Società anche tramite la raccolta di informazioni dai responsabili delle funzioni e a tal riguardo non abbiamo osservazioni particolari da riferire;

valutato e vigilato sull'adeguatezza del sistema amministrativo e contabile nonché sull'affidabilità con il sistema del campione, di quest'ultimo a rappresentare correttamente i fatti, gli atti e le operazioni di gestione e a tale riguardo non abbiamo osservazioni particolari da riferire.

Alla luce di tutto quanto precede, della documentazione esibita e delle risultanze dei controlli interni effettuati, riteniamo di poter ragionevolmente affermare che, per quanto a nostra conoscenza, l'attività della Vostra Società si è svolta nell'osservanza delle norme di Legge e di Statuto e di poter esprimere parere favorevole all'approvazione del progetto di bilancio così come Vi viene presentato dal Consiglio di Amministrazione deliberando in merito alla destinazione dell'utile d'esercizio.

I sottoscritti sindaci revisori sotto la loro personale responsabilità dichiarano il permanere delle condizioni soggettive ed oggettive previste dalla legge per ricoprire la suddetta carica sociale.

San Marino, 19 maggio 2008

IL COLLEGIO SINDACALE

Dott. Marino Angelini

Dott. Massimo Albertini

Avv. Paride Bugli