

“Fondo Infinito Flessibile 100”

Fondo Comune di Investimento

Aperto Alternativo Riservato a Clienti professionali

RENDICONTO ANNUALE AL 30 DICEMBRE 2010

“Fondo Infinito Flessibile 100”

RENDICONTO AL 30 DICEMBRE 2010

Società di Gestione: Scudo Investimenti SG S.p.A.

Banca Depositaria: Banca Partner S.p.A.

Indice

<i>Informazioni generali sulla SG</i>	<i>pag. 3</i>
<i>Scenario economico e finanziario</i>	<i>pag. 4</i>
<i>I mercati finanziari</i>	<i>pag. 5</i>
<i>Situazione Patrimoniale</i>	<i>pag. 6</i>
<i>Situazione Reddittuale</i>	<i>pag. 8</i>
<hr/>	
<i>Nota Integrativa</i>	
<i>- Parte 1 – Andamento del Valore della quota</i>	<i>pag. 11</i>
<i>- Parte 2 – Attività, passività e patrimonio netto del fondo</i>	<i>pag. 12</i>
<i>- Parte 3 – Situazione Reddittuale</i>	<i>pag. 18</i>
<i>- Parte 4 – Altre informazioni</i>	<i>pag. 19</i>
Allegato:	
<i>Relazione della Società di Revisione</i>	

INFORMAZIONI GENERALI SULLA SG

SOCIETA' DI GESTIONE (SG):

Scudo Investimenti SG S.p.A.
Via 3 Settembre n. 99
47891 Dogana
Repubblica di San Marino

Soci con partecipazione superiore al 20%

Banca Partner S.p.A.
San Marino Investimenti S.p.A.

Consiglio di amministrazione:

Petroni Giorgio (Presidente - Consigliere Indipendente)
Guidi Daniele
Buonfrate Eugenio

Collegio Sindacale:

Angelini Marino (Presidente)
Albertini Massimo
Bugli Paride

Direttori generali:

Alemanno Carla (Condirettore)
Fabiani Mario (Condirettore)

Società di Revisione:

Solution s.r.l.
Via XXVIII Luglio, n. 212
47893 Borgo Maggiore
Repubblica di San Marino

Scenario economico e finanziario

Nel 2010 il sistema finanziario mondiale è stato caratterizzato da una certa continuità rispetto all'anno 2009 in quanto i maggiori mercati finanziari hanno rispecchiato le performance dell'anno precedente. La politica monetaria della Fed impostata in maniera ultraespansiva mediante tassi di interesse lasciati opportunamente bassi e il continuo riacquisto di titoli di stato a media-lunga scadenza, ha incentivato l'immissione di liquidità sui mercati finanziari. La Banca Centrale Europea ha anch'essa lasciato i tassi di interesse invariati. Nella prima parte dell'anno, in Europa, si sono verificate grosse turbative con rischi di default sui debiti sovrani dei paesi denominati PIIGS, in particolare Grecia e Irlanda, che hanno beneficiato di piani di salvataggio della Unione Europea al fine di ridare fiducia ai mercati finanziari. La Banca Centrale Europea ha introdotto anche lo strumento del "quantitative easing" per porre rimedio alle fasi di crisi. Tuttavia, per ovviare in maniera più organica ad una crisi più ampia è stato costituito da tutti i paesi di Eurolanda un Fondo salva Stati denominato European Financial Stability Facility, strumento che permette di trasformare debiti sovrani da basso ad alto rating attraverso il processo della cartolarizzazione. Tra le nuove normative del sistema bancario introdotte nel corso di quest'anno citiamo "Basilea 3" che ha l'obiettivo principale di rafforzare i requisiti patrimoniali minimi delle banche. Tale provvedimento, se da un lato tende a rendere le banche maggiormente solide e liquide, dall'altro richiederà il reperimento di nuovi capitali, che potrebbe avvenire a un costo superiore rispetto ai tassi registrati negli ultimi anni. Tuttavia la normativa prevede un'entrata in vigore diluita nel tempo (entro 7-8 anni) e garantisce alle istituzioni creditizie tempi e modi per eventuali processi di assestamento.

Le riunioni del G20 di giugno in Canada e di novembre in Corea non hanno sortito gli effetti desiderati a causa di posizioni non coincidenti tra Usa e Cina; permangono infatti divergenze tra le due potenze economiche per quanto riguarda il problema della rivalutazione dello yuan, che Washington vedrebbe con favore sia per dare maggior vigore alle esportazioni U.S.A. verso la Cina, sia per l'ammontare di debito pubblico americano detenuto dalla Cina quale maggior investitore. Peraltro, l'amministrazione americana e la Fed hanno impostato politiche monetarie volte all'indebolimento del dollaro, trovandosi in conflitto con gli interessi della Cina in quanto, così facendo hanno indotto una diminuzione dei valori dei titoli di stato americani. Le elezioni americane del mid term hanno visto il partito del Presidente Obama perdere la maggioranza alla Camera, mentre mantiene la maggioranza al Senato.

I mercati finanziari

I mercati finanziari tranne quello cinese hanno registrato performance significative nel corso dell'anno 2010. L'indice S&P 500 degli Stati Uniti è salito del 12,78%, l'indice Dax del 16,06%, mentre il Nikkei 225 è diminuito del 3,01%, l'indice cinese Shangai -14,31%, l'indice coreano Kospi +21,88%. Sul fronte valutario il cambio eur/usd dopo il massimo del 14 gennaio a 1,4579, ha visto un indebolimento dell'Euro per via della crisi dei PIIGS, andando a toccare un minimo a 1,1877 il 7 giugno, per poi riprendere a crescere e stabilizzarsi attorno al livello di 1,3280 a fine anno. Il comparto obbligazionario corporate ha registrato dalla seconda parte dell'anno una crescita nei rendimenti delle obbligazioni e quindi una diminuzione dei corsi più marcata per la parte fissa e meno per la parte variabile. Anche per i titoli di stato si è invertita la tendenza in atto da circa due anni della diminuzione dei rendimenti. Citiamo infine un notevole rincaro delle materie prime come petrolio,rame,oro, ecc. che ha generato una ripresa dell'inflazione nei Paesi UE, parzialmente mitigata dal cambio Euro/Dollaro.

Attività	Situazione al 30/12/2010		Situazione al 30/12/2009	
	Valore complessivo	% dell'attivo	Valore complessivo	% dell'attivo
A. STRUMENTI FINANZIARI	1.008.645	50,87%	339.828	15,95%
A.1. <u>Strumenti finanziari quotati</u>	923.269	46,56%	339.828	15,95%
A.1.1. Titoli di debito	0	0,00%	0	0,00%
A.1.2. Titoli di capitale	297.887	15,02%	339.828	15,95%
A.1.3. Parti di OIC	625.382	31,54%	0	0,00%
A.2. <u>Strumenti finanziari non quotati</u>	0	0,00%	0	0,00%
A.2.1. Titoli di debito	0	0,00%	0	0,00%
A.2.2. Titoli di capitale	0	0,00%	0	0,00%
A.2.3. Parti di OIC	0	0,00%	0	0,00%
A.3. <u>Strumenti finanziari derivati</u>	85.376	4,31%	0	0,00%
A.3.1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	85.376	4,31%	0	0,00%
A.3.2. Strumenti finanziari derivati quotati	0	0,00%	0	0,00%
A.3.3. Strumenti finanziari derivati non quotati	0	0,00%	0	0,00%
B. CREDITI	0	0,00%	0	0,00%
C. DEPOSITI BANCARI	0	0,00%	0	0,00%
C.1. A vista	0	0,00%	0	0,00%
C.2. Altri	0	0,00%	0	0,00%
D. LIQUIDITA'	974.211	49,13%	1.790.971	84,05%
D.1. Liquidità disponibile	974.211	49,13%	1.740.768	81,69%
D.2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	0	0,00%	50.203	2,36%
D.3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	0	0,00%	0	0,00%
E. ALTRE ATTIVITA'	0	0,00%	0	0,00%
TOTALE ATTIVITA'	1.982.856	100,00%	2.130.799	100,00%

Passività e netto	Situazione al 30/12/2010		Situazione al 30/12/2009	
	Valore complessivo	% del passivo	Valore complessivo	% del passivo
F. FINANZIAMENTI RICEVUTI	0	0,00%	0	0,00%
F.1. Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate	0	0,00%	0	0,00%
F.2. Altri	0	0,00%	0	0,00%
G. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	0	0,00%	0	0,00%
G.1. Strumenti finanziari derivati quotati	0	0,00%	0	0,00%
G.2. Strumenti finanziari derivati non quotati	0	0,00%	0	0,00%
H. DEBITI VERSO PARTECIPANTI	0	0,00%	0	0,00%
H.1. Rimborsi richiesti e non regolati	0	0,00%	0	0,00%
H.2. Proventi da distribuire	0	0,00%	0	0,00%
H.3. Altri debiti verso i partecipanti	0	0,00%	0	0,00%
I. ALTRE PASSIVITÀ	16.824	100,00%	17.259	100,00%
TOTALE PASSIVITÀ	16.824	100,00%	17.259	100,00%
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	1.966.032		2.113.540	
Numero quote in circolazione	478.138,057		507.342,278	
VALORE UNITARIO DELLE QUOTE	4,112		4,166	
Rimborsi o proventi distribuiti per quota				
MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO				
n. quote emesse	53.922,313			
n. quote rimborsate	83.126,534			

Situazione reddituale

Rendiconto al 30/12/2010 Rendiconto al 30/12/2009

STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI

PROVENTI DA INVESTIMENTI	15.370	17.061
Interessi e altri proventi su titoli di debito	0	13.205
Dividendi e altri proventi su redditi di capitale	0	1.095
Proventi su parti di OIC	15.370	2.761
UTILE/PERDITA DA REALIZZI	96.611	167.908
Titoli di debito	0	73.640
Titoli di capitale	-32.610	168.316
Parti di OIC	129.221	-74.048
PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	2.917	16.745
Titoli di debito	0	0
Titoli di capitale	1.072	16.745
Parti di OIC	1.845	0
Risultato delle operazioni di copertura di strumenti finanziari quotati	-72.561	-1.980
Risultato gestione strumenti finanziari quotati	42.337	199.734

STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI

PROVENTI DA INVESTIMENTI	0	0
Interessi e altri proventi su titoli di debito	0	0
Dividendi e altri proventi su redditi di capitale	0	0
Proventi su parti di OIC	0	0
UTILE/PERDITA DA REALIZZI	0	0
Titoli di debito	0	0
Titoli di capitale	0	0
Parti di OIC	0	0
PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	0	0
Titoli di debito	0	0
Titoli di capitale	0	0
Parti di OIC	0	0
Risultato delle operazioni di copertura di strumenti finanziari non quotati	0	0
Risultato gestione strumenti finanziari non quotati	0	0

STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA

RISULTATI REALIZZATI	0	0
su strumenti quotati	0	0
su strumenti non quotati	0	0
RISULTATI NON REALIZZATI	0	0
su strumenti quotati	0	0
su strumenti non quotati	0	0
Risultato gestione in strumenti finanziari derivati non di copertura	0	0

CREDITI

Interessi attivi e proventi assimilati	0	0
Incrementi/decrementi di valore	0	0
Utile/perdite da realizzi	0	0
Risultato gestione crediti	0	0

DEPOSITI BANCARI

Interessi attivi e proventi assimilati	154	1.619
Risultato gestione depositi bancari	154	1.619

ALTRI BENI

Proventi	0	0
Utile/perdite da realizzi	0	0
Plusvalenze/minusvalenze	0	0
Risultato gestione investimenti in altri beni	0	0

GESTIONE CAMBI

OPERAZIONI DI COPERTURA	0	0
Risultati realizzati	0	0
Risultati non realizzati	0	0
OPERAZIONI NON DI COPERTURA	0	0
Risultati realizzati	0	0
Risultati non realizzati	0	0
LIQUIDITA'	226	-4.088
Risultati realizzati	0	0
Risultati non realizzati	226	-4.088
Risultato della gestione cambi	226	-4.088

Società di Gestione: **Scudo Investimenti SG S.p.A.**
Fondo: **Infinito Flessibile 100**

Banca Depositaria: **Banca Partner S.p.A.**

ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE

Proventi, utili, perdite, altro	0	0
Risultato gestione altre operazioni	0	0
RISULTATO LORDO DELLA GESTIONE CARATTERISTICA	42.717	197.265
ONERI FINANZIARI	0	0
Interessi passivi su finanziamenti ricevuti	0	0
Altri oneri finanziari	0	0
RISULTATO NETTO DELLA GESTIONE CARATTERISTICA	42.717	197.265
ONERI DI GESTIONE	-65.345	-54.736
Proventi e altri compensi SG	-58.975	-49.029
Commissioni banca depositaria	-3.932	-3.269
Spese pubblicazioni documenti per il pubblico	-713	-318
Altri oneri di gestione	-1.725	-2.120
ALTRI RICAVI ED ONERI	-2.422	-3.623
Interessi attivi su disponibilità liquide	0	0
Altri ricavi	0	0
Altri oneri	-2.422	-3.623
UTILE/PERDITA DELL'ESERCIZIO	-25.050	138.906

Nota integrativa

Il rendiconto al 30 dicembre 2010 (ultimo giorno di calcolo del NAV) è stato redatto in conformità alla normativa vigente in materia di servizi di investimento collettivo nella Repubblica di San Marino, Regolamento n°2006-03 ed alle successive disposizioni emanate dalla Banca Centrale della Repubblica di San Marino. Il Rendiconto è costituito dalla Situazione Patrimoniale, dalla Situazione Reddituale e dalla presente Nota Integrativa. Ove possibile si è favorita la comparabilità dei dati con l'esercizio precedente.

I prospetti contabili così come la nota integrativa sono redatti in unità di EURO.

1 - Andamento del valore della quota

La tabella di seguito riportata, sintetizza l'attività di collocamento delle quote avvenuta nel 2010 evidenziandone i valori massimi e minimi.

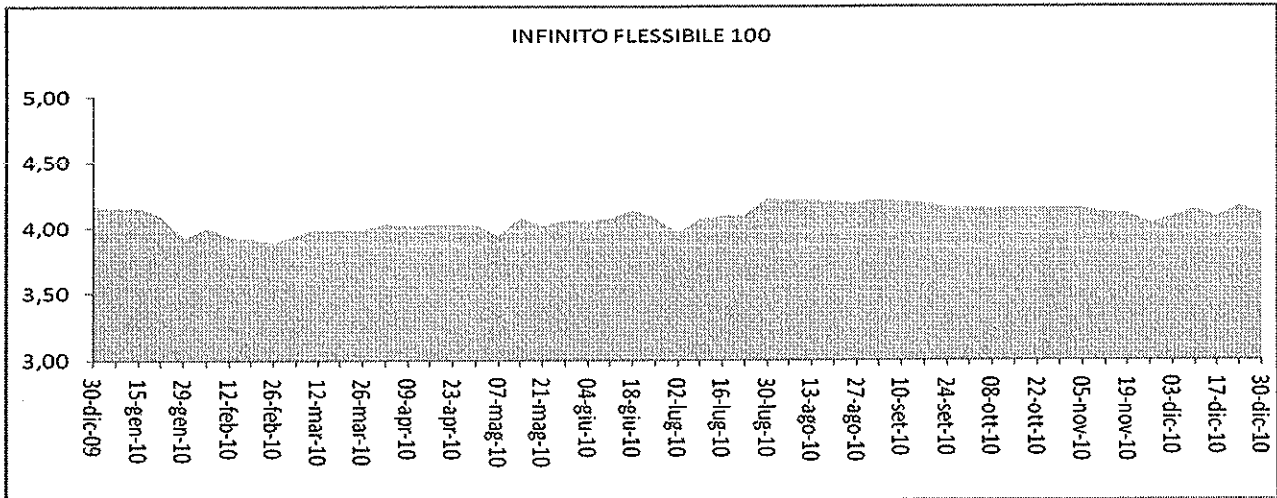
Descrizione	Rendiconto al 30/12/2010	Rendiconto fine esercizio precedente
Valore quota iniziale	5,000	5,000
Valore quota inizio anno	4,166	4,008
Valore quota fine anno	4,112	4,166
Valore massimo quota nell'anno	4,225	4,206
Valore minimo quota nell'anno	3,885	2,880
Rendimento netto dell'anno	-1,296%	3,942%

Il valore della quota a fine esercizio è pari ad Euro 4,112 ed ha registrato una performance negativa su base annua del 1,296%. Il risultato è stato penalizzato da una politica di investimento che ha sovra pesato, nel corso dell'intero anno, l'area dei mercati periferici della zona Euro. Tali mercati hanno registrato una decisa sottoperformance dovuta alla crisi dei debiti sovrani Europei. Il patrimonio del Fondo è stato investito in ETF, rappresentativi dei principali indici azionari rispettivamente di Italia, Eurostoxx50 Francia, ed in misura inferiore dei Paesi Emergenti. Il mix fra strumenti finanziari "long only" e l'utilizzo di strumenti derivati ha attenuato, non poco, la performance decisamente negativa dei mercati predetti. Per il dettaglio delle singole componenti economiche si rinvia alla Sezione Reddituale ed ai prospetti analitici nella Nota integrativa del presente rendiconto. Non essendo possibile determinare il rendimento composto triennale in quanto la vita del fondo è ad oggi inferiore ai 3 esercizi, riportiamo a puro titolo di confronto i rendimenti degli esercizi precedenti: al 30 dicembre 2008, il valore della quota era pari a 4,008 Euro, con una performance negativa pari al 19,840%, mentre al 30 dicembre 2009 era pari a 4,166 Euro, con una performance del 3,942%. Inoltre non è disponibile il raffronto del rendimento medio composto del fondo con un benchmark di riferimento, in quanto il Regolamento di gestione del fondo non prevede benchmark. Per tale ragione anche l'indicazione del valore della "tracking error volatility" (TEV), che è calcolata come deviazione standard settimanale annualizzata della differenza tra la performance del fondo e quella del benchmark, non è significativa. Per il dettaglio delle singole componenti economiche si rinvia alla Sezione Reddituale ed ai prospetti analitici nella Nota integrativa del presente rendiconto.

Errori rilevanti di valorizzazione della quota

Nel corso dell'esercizio non si sono verificati errori rilevanti di valutazione della quota.

L'andamento del fondo nel corso dell'anno 2010 è evidenziata dal seguente grafico:



Rischi assunti

Settimanalmente, al fine della misurazione e del controllo dei rischi, viene calcolato il rendimento del portafogli dei fondi e viene effettuato un monitoraggio della loro composizione e dell'esposizione ai fattori di rischio (esposizione per classi di attività, esposizione valutaria, duration, peso dei titoli corporate e rating medio). Il sistema di Risk Management di cui è dotata la SG garantisce il funzionamento continuo intra-day di un insieme di regole di compliance e limiti (limiti di legge, limiti di regolamento, limiti interni) sia ex-ante che ex-post. Vengono inoltre controllate la duration di portafoglio, i rating degli emittenti gli strumenti finanziari presenti in portafoglio e le performance del portafoglio su vari orizzonti temporali. La politica di contenimento del rischio è rappresentata dall'identificazione dei suddetti fattori e dal controllo che essi non superino i limiti previsti nel Regolamento dei fondi e quanto stabilito a livello di strategie di investimento.

2 - Attività, Passività e Patrimonio Netto del Fondo

Sezione I - Criteri di valutazione

Scudo Investimenti S.G. S.p.A. nella compilazione del rendiconto ha utilizzato i principi contabili ed i criteri di valutazione generalmente applicati dai Fondi Comuni di investimento, secondo la normativa e i regolamenti vigenti.

Tali principi e criteri di valutazione, coerenti con quelli utilizzati nel corso dell'esercizio ed in continuità con l'esercizio precedente, risultano i seguenti:

a) Registrazione delle operazioni

- o le compravendite di valori mobiliari sono contabilizzate nel portafoglio del fondo sulla base della data di effettuazione delle operazioni;
- o le commissioni e le spese di negoziazione corrisposte agli intermediari sono comprese nel prezzo di carico contabile del valore mobiliare;
- o gli interessi attivi e passivi, gli altri proventi e gli oneri a carico del fondo sono stati calcolati secondo il principio della competenza temporale, anche mediante rilevazione dei ratei attivi e passivi;

- o le sottoscrizioni ed i rimborsi delle quote sono stati rilevati a norma del Regolamento del fondo e secondo il principio della competenza temporale;
- o le differenze tra il costo medio ponderato di acquisto e dei prezzi di mercato relativamente alle quantità alla data del Rendiconto, originano le plusvalenze e le minusvalenze sui valori mobiliari;
- o gli utili e le perdite da realizzi sui valori mobiliari riflettono la differenza tra il costo medio ponderato di acquisto ed i prezzi di vendita al netto delle spese, relativi alle cessioni poste in essere nel periodo in esame.

b) Valutazione dei valori mobiliari

- o i valori mobiliari quotati sono stati valutati in base all'ultimo prezzo disponibile sul relativo mercato di negoziazione, attraverso la Banca Depositaria che si avvale di un apposito information provider;
- o i valori mobiliari quotati e la liquidità, denominati in valuta diversa da quella di denominazione del Fondo, vengono convertiti utilizzando i cambi di riferimento della BCE alla data di chiusura del rendiconto;
- o i valori mobiliari non quotati sono valutati al valore di mercato determinato dal presumibile valore di realizzo, oggettivamente rappresentato dal valore attuale dei flussi di cassa attesi sui titoli oggetto di valutazione e determinato sulla base dei tassi di rendimento correnti a fine periodo per i titoli con analoghe scadenze.

Sezione II - Le attività

II.1. Strumenti finanziari

Ripartizione degli strumenti finanziari per Paese di residenza dell'emittente

	Paese di residenza dell'emittente						%
	San Marino	Italia	Ue ex-Italia	Europa ex-Ue	Altri paesi Ocse	Altri paesi	
Titoli di debito							
Obbligazioni plain vanilla							
Obbligazioni strutturate							
Certificati d'investimento							
Titoli da cartolarizzazioni o con derivati di credito							
Altre tipologie di titoli di debito							
Totale titoli di debito							
Titoli di capitale							
Azioni		295.223			2.664		297.887 29,53%
Altre tipologie di titoli di capitale							
Totale titoli di capitale		295.223			2.664		297.887 29,53%
Parti di OIC							
Aperti armonizzati alle Direttive Ue			625.382				625.382 62,00%
Aperti non armonizzati alle Direttive Ue							
Chiusi							
Totale parti di OIC			625.382				625.382 62,00%
<i>di cui OIC gestiti dalla stessa SG</i>							
Totale altri strumenti finanziari			85.376				85.376 8,46%
TOTALE STRUMENTI FINANZIARI		295.223	710.758		2.664		1.008.645 100,00%
<i>di cui strumenti finanziari quotati</i>		295.223	710.758		2.664		1.008.645 100,00%
<i>di cui strumenti finanziari non quotati</i>							

Area geografiche verso cui sono orientati gli investimenti

Area Geografica	Titoli di capitale	Titoli di debito	Parti di OIC	Strumenti Finanziari Derivati	Strumenti monetari o liquidità	Altre attività	TOTALE
Europa	295.223		370.543	85.376	974.211		1.725.353
Nord America	2.664						2.664
Giappone			82.895				82.895
Pacifico ex-Giappone							
Paesi Emergenti							
Globali			171.944				171.944
Altro							
Totale generale	297.887		625.382	85.376	974.211		1.982.856

Scomposizione degli OIC per macrocategoria di investimento

	Attivo
Azionari	625.382
Obbligazionari	
Bilanciati	
Monetari	
Obb. Convertibili	
Flessibili	
Alternativi o Hedge Funds	
Altri	
TOTALE OIC	625.382

Ripartizione degli strumenti finanziari per settore di attività economica

	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di OIC
Energy			
Materials			
Industrials			
Consumer discretionary		2.664	
Consumer staples			
Health-care			
Bank		285.629	
Financials			
Insurance		9.594	
Information technology			
Telecommunication services			
Utilities			
Altro			625.382
TOTALE		297.887	625.382

Elenco degli strumenti finanziari quotati e non quotati

	Quantità/v.n.	Valuta	ISIN	Tipologia	Denominazione	Valore di mercato	
						valuta denom. fondo	% totale attivo
1	60.000	Euro	IT0004231566	Titolo di capitale	BANCO POPOLARE SC	204.858	22,19%
2	10.000	Euro	FR0010446658	OIC	LYXOR ETF LEVERAGED FTSE MIB	127.363	13,79%
3	15.000	Euro	FR0010592014	OIC	LYXOR ETF LEVERAGE CAC 40	127.050	13,76%
4	7.500	Euro	FR0010468983	OIC	LYXOR ETF LEVER DJ STOXX 50	116.130	12,58%
5	1.000	Euro	FR0010245514	OIC	LYXOR ETF JAPAN TOPIX	82.895	8,98%
6	185.000	Euro	IT0001073045	Titolo di capitale	BANCA PROFILO SPA	80.771	8,75%
7	2.000	Euro	IE00B0M63177	OIC	ISHARES MSCI EMERGING MARKETS	68.320	7,40%
8	2.000	Euro	DE0002635307	OIC	ISHARES STOXX EUROPE 600 DE	55.703	6,03%
9	2.000	Euro	IE00B1W57M07	OIC	ISHARES FTSE BRIC 50	47.921	5,19%
10	420.000	Euro	IT0004610165	Titolo di capitale	UNIPOL GRUPPO FINANZIARIO SPA W PRI	9.492	1,03%
11	330	Usd	US79377W1080	Titolo di capitale	SAKS INC	2.664	0,29%
12	210	Euro	IT0001074571	Titolo di capitale	UNIPOL GRUPPO FINANZIARIO SPA	97	0,01%
13	210	Euro	IT0004610157	Titolo di capitale	UNIPOL GRUPPO FINANZIARIO SPA W ORD	5	0,00%
Totale strumenti finanziari quotati e non quotati						923.269	100,00%

I titoli elencati rappresentano tutti gli strumenti finanziari in portafoglio ad esclusione degli strumenti finanziari derivati, che sono descritti al paragrafo II.3 sotto riportato.

II.2 Strumenti finanziari non quotati

Alla data di riferimento del presente rendiconto non vi sono in portafoglio strumenti finanziari non quotati.

II.3 Strumenti finanziari derivati

Quantità Num.contratti	Valuta	Tipologia	Sottostante contratto	Prezzo future		Controvalore di carico		Utile/Perdita (Σ marg.di variazione)	Margine Iniziale
				Di carico	Valore di mercato	Di carico	Valore di mercato		
10	EUR	Vendita	Indici azionari	2.803	2.794	280.300	279.400	900	42.688
10	EUR	Future Vendita Future	Indici azionari	2.811	2.794	281.100	279.400	1.700	42.688

Come si evince dalla tabella alla data del presente rendiconto vi sono in portafoglio 20 contratti di Eurostoxx50 Future a copertura dei titoli detenuti in portafoglio. Il margine di variazione è il risultato tra il controvalore di carico e il controvalore al prezzo di mercato. Tale margine di variazione giornaliero è stato accreditato sul c/c del Fondo. Il margine iniziale di garanzia è quanto richiesto dalla Banca Depositaria per l'apertura dei contratti, ed è pari al doppio del valore del margine richiesto dal mercato.

II.4 Crediti

Alla data di riferimento del presente rendiconto, il Fondo non ha in essere operazioni di credito, né sono state effettuate operazioni a posizione creditoria nel corso del periodo in esame.

II.5 Depositi bancari

Alla data di riferimento del presente rendiconto non vi sono depositi bancari.

II.6 Liquidità

	Valuta di denominazione del fondo	Altre divise	TOTALE	%
Liquidità disponibile	973.940	271	974.211	100,00%
Liquidità da riscuotere per operazioni da regolare				
Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
Totale posizione netta di liquidità	973.940	271	974.211	100,00%
<i>di cui c/o Banca Depositaria</i>	<i>973.940</i>	<i>271</i>	<i>974.211</i>	<i>100,00%</i>

II.7 Altre attività

Alla data di riferimento del presente rendiconto non vi sono componenti relativi ad altre attività.

Sezione III - Le passività

III.1 Finanziamenti ricevuti

Alla data di riferimento del presente rendiconto non vi sono in essere operazioni di pronti contro termine passivi e operazioni assimilate, né sono stati stipulati contratti nel corso del periodo in esame. Il Fondo non ha effettuato altre operazioni di finanziamento.

III.2 Strumenti finanziari derivati

Alla data di chiusura del periodo in esame, non vi sono in essere posizioni in strumenti finanziari derivati che diano luogo ad una posizione debitoria.

III.3 Debiti verso partecipanti

Alla data del presente rendiconto, non vi sono rimborsi richiesti dai partecipanti da regolare.

III.4 Altre passività

	Importo
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	
Commissioni Banca Depositaria	1.052
Commissioni di Gestione	15.772
Totale	16.824

Sezione IV – Il Valore Complessivo Netto

Variazioni del patrimonio netto

	Patrimonio netto a inizio periodo	2.113.540
Incrementi	Sottoscrizioni:	
	a) di clienti professionali	215.000
	b) di clienti non professionali	
	Risultato positivo della gestione	
Decrementi	Rimborsi:	
	a) di clienti professionali	337.458
	b) di clienti non professionali	
	Risultato negativo della gestione	25.050
	Proventi complessivi distribuiti nel trimestre	
	Patrimonio netto a fine periodo	1.966.032
	N° quote in circolazione	478.138,057
	N° quote detenute da soggetti autorizzati	478.138,057

Sezione V – Altri dati patrimoniali

Scomposizione attivo e passivo del fondo per valuta

	Attivo ex-derivati			Passivo ex-derivati			Esposizione Valutaria Strumenti finanziari derivati	Esposizione Netta Effettiva		
	Strumenti finanziari	Depositi bancari e liquidità	Altre attività	TOTALE	Strumenti finanziari	Finanziamenti ricevuti			Altre passività	TOTALE
Euro	920.605	973.940		1.894.545			16.824	16.824	-558.800	1.318.921
Usd	2.664	271		2.935						2.935
Totale	923.269	974.211		1.897.480			16.824	16.824	-558.800	1.321.856

Alla data del 30 dicembre 2010 l'esposizione finanziaria sugli strumenti finanziari derivati è pari ad € 558.800, contro un valore del portafoglio di € 923.269.

3 – Situazione reddituale

Il risultato della gestione al 30 dicembre 2010 evidenzia una perdita d'esercizio di € -25.050. Ad esso hanno concorso le componenti illustrate nelle tabelle della presente sezione.

Sezione I – Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura

I.1 Risultato delle operazioni su strumenti finanziari

Risultato complessivo delle operazioni su:	Proventi da investimenti	Utile/perdita da realizzati	Plus/minusvalenze
Strumenti finanziari quotati			
1. Titoli di debito			
2. Titoli di capitale		-32.610	1.072
3. Parti di OIC	15.370	129.221	1.845
Risultato delle operazioni di copertura di strumenti finanziari quotati		-72.561	
Strumenti finanziari non quotati			
1. Titoli di debito			
2. Titoli di capitale			
3. Parti di OIC			
Risultato delle operazioni di copertura di strumenti finanziari non quotati			
TOTALE	15.370	24.050	2.917

I.2 Strumenti finanziari derivati

Nel periodo preso in esame il Fondo ha movimentato i seguenti strumenti finanziari derivati future su indici azionari, a copertura dei sottostanti titoli presenti in portafoglio: Indice Euro Stoxx 50, FIB, Indice Dax. Inoltre, è stato movimentato l'indice Euro FX sul tasso di cambio Euro/Usd, come posizione short a copertura della liquidità. Inoltre sono state movimentate opzioni call sul titolo azionario presente in portafoglio Unicredit, e sull'indice Eurostoxx 50. Tali operazioni hanno generato una perdita pari ad € 72.561. Alla fine dell'esercizio vi erano aperti 20 contratti del Future sull'indice Eurostoxx 50 a copertura dei titoli detenuti in portafoglio. A fronte di detti contratti sono stati accantonati € 85.376 a titolo di margine di garanzia.

Sezione II – Crediti

Durante il periodo in esame il Fondo non ha posto in essere operazioni di credito.

Sezione III - Depositi bancari

Operazioni	Proventi
Interessi attivi e proventi assimilati	154
Totale	154

Sezione IV – Altri beni

Nel periodo non vi sono state componenti economiche originate da altri beni.

Sezione V – Gestione cambi - Altre operazioni di gestione

Nel corso dell'esercizio non sono state poste in essere operazioni di pronti contro termine e operazioni assimilate.

Operazioni	Proventi
Risultati realizzati	
Risultati non realizzati	226
TOTALE	226

Sezione VI – Oneri finanziari

Nel periodo in esame non sono stati accesi finanziamenti.

Sezione VII – Oneri di gestione

V.1 Costi sostenuti nel periodo

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente Corrisposti	Importi corrisposti a soggetti del Gruppo di appartenenza della SG	%
Commissioni di gestione	58.975		
Compenso della Banca Depositaria	3.932	3.932	100,00%
Spese di pubblicazione e documenti per il pubblico	713		
Altri Oneri di gestione	1.725		
Totale	65.345	3.932	

La voce altri oneri di gestione comprende gli oneri di vigilanza e le spese per la società di revisione.

Sezione VIII – Altri ricavi ed oneri

ALTRI RICAVI E ONERI	Importo
Altri oneri	2.422
Totale	2.422

La voce altri oneri è principalmente composta dalle commissioni fisse corrisposte per l'intermediazione degli strumenti finanziari, e dalle competenze di conto corrente.

4 – Altre informazioni

1. Investimenti differenti dalla politica di investimento prevista.

Non sono stati effettuati investimenti differenti da quelli previsti nella politica di investimento.

2. Tasso di movimentazione del portafoglio (turnover)

Il tasso di movimentazione del portafoglio del fondo (turnover) nell'esercizio è pari a 843%. Tale valore è espresso dal rapporto percentuale tra la somma degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari, al netto delle sottoscrizioni e dei rimborsi delle quote del fondo, e il patrimonio netto medio del Fondo nel periodo.

Si dichiara che il presente rendiconto consta di 19 pagine.

San Marino, 23 marzo 2011

Il Presidente
Prof. Giorgio Petroni

I Condirettori

Carla Alemanno
Mario Fabiani

RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE AI SENSI DELL'ART. 33 DELLA LISF E DELL'ART. 154 DEL REGOLAMENTO N.2006-03 EMANATO DALLA BANCA CENTRALE DELLA REPUBBLICA DI SAN MARINO CHE DISCIPLINA I SERVIZI DI INVESTIMENTO COLLETTIVO NELLA REPUBBLICA DI SAN MARINO

Ai PARTECIPANTI al

**Fondo Comune di Investimento Aperto Alternativo Riservato a Clienti professionali
denominato
"Fondo Infinito Flessibile 100"**

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del rendiconto della gestione del Fondo Comune di Investimento "Fondo Infinito Flessibile 100" costituito dalla situazione patrimoniale, dalla situazione reddituale e dalla nota integrativa per l'esercizio chiuso al 30 dicembre 2010, redatto dalla società di gestione SCUDO INVESTIMENTI SG S.p.A. (la Società). La responsabilità della redazione del rendiconto compete agli Amministratori della Società. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul rendiconto della gestione e basato sulla revisione contabile.
2. 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 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 rendiconto della gestione 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 rendiconto, 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.

Per il giudizio relativo al rendiconto della gestione dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati a fini comparativi secondo quanto prescritto dalla normativa vigente, si fa riferimento alla relazione emessa da altro revisore in data 23 marzo 2010.

3. A nostro giudizio, il rendiconto della gestione del Fondo Comune di Investimento "Fondo Infinito Flessibile 100" per l'esercizio chiuso al 30 dicembre 2010 è conforme

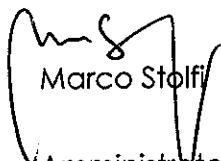
Solution S.r.l.

Via XXVIII Luglio, 212 - 47893 Borgo Maggiore - Repubblica di San Marino
Tel. 0549 888803 - Fax 0549 888804 - E-mail: info@solution.sm

Iscritta al n. 4650 del Pubblico Registro delle Società in data 06 marzo 2007 - Iscritta al n. 11 del Registro Revisori Contabili - Cap. Soc. 26.000,00 Euro i.v. - C.O.E. SM 21110

alle norme di legge e ai provvedimenti della Banca Centrale della Repubblica di San Marino che ne disciplinano i criteri di redazione; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e il risultato del Fondo per l'esercizio chiuso a tale data.

SOLUTION S.r.l.


Marco Stolfi
Amministratore

San Marino, 28 marzo 2011

Solution S.r.l.

Via XXVIII Luglio, 212 - 47893 Borgo Maggiore - Repubblica di San Marino
Tel. 0549 888803 - Fax 0549 888804 - E-mail: info@solution.sm

Iscritta al n. 4650 del Pubblico Registro delle Società in data 06 marzo 2007 - Iscritta al n. 11 del Registro Revisori Contabili - Cap. Soc. 26.000,00 Euro i.v. - C.O.E. SM 21110