



**Rendiconto annuale soggetto a revisione
Dal 9 Febbraio (data del primo giorno di calcolo del Valore Netto
d'Inventario) al 31 Dicembre 2010**

Woodpecker Capital

Fondo Comune d'Investimento aperto costituito ai sensi della
legislazione del Gran Ducato di Lussemburgo.

Nessuna sottoscrizione può essere accettata sulla base di questo rendiconto. Le sottoscrizioni sono valide solo se effettuate sulla base di un prospetto corrente integrato dall'ultimo Rendiconto Annuale e dalla più recente Relazione Semestrale, ove pubblicata successivamente.

Organizzazione	2
Informazioni generali	5
Relazione del Consiglio di Amministrazione	6
Relazione della Società di Revisione autorizzata	12
Situazione complessiva degli attivi netti	14
Situazione complessiva delle operazioni e delle altre variazioni agli attivi netti	15
Woodpecker Capital - Equity (EUR)	16
Situazione degli attivi netti	16
Situazione delle operazioni e delle altre variazioni agli attivi netti	17
Informazioni statistiche	18
Situazione degli investimenti e degli altri attivi netti.....	19
Classificazione degli investimenti per settore economico ed area geografica	21
Woodpecker Capital - Flexible (EUR)	23
Situazione degli attivi netti	23
Situazione delle operazioni e delle altre variazioni agli attivi netti	24
Informazioni statistiche	25
Situazione degli investimenti e degli altri attivi netti.....	26
Classificazione degli investimenti per settore economico ed area geografica	28
Woodpecker Capital - Flexible (USD)	29
Situazione degli attivi netti	29
Situazione delle operazioni e delle altre variazioni agli attivi netti	30
Informazioni statistiche	31
Situazione degli investimenti e degli altri attivi netti.....	32
Classificazione degli investimenti per settore economico ed area geografica	34
Woodpecker Capital - Monetary (EUR)	35
Situazione degli attivi netti	35
Situazione delle operazioni e delle altre variazioni agli attivi netti	36
Informazioni statistiche	37
Situazione degli investimenti e degli altri attivi netti.....	38
Classificazione degli investimenti per settore economico ed area geografica	39
Note sulle informazioni finanziarie	40

Woodpecker Capital

Organizzazione

Società di Gestione

Woodpecker Capital S.A.
2, Place de Metz
L-1930 LUXEMBOURG
(Sede Legale)

ATEAC Business Center
43, Avenue John F. Kennedy
L-1855 LUXEMBOURG
(Uffici operativi)

Consiglio di Amministrazione della Società di Gestione

Presidente

Alessandro PICCHIONI
Woodpecker Capital S.A.
2, Place de Metz
L-1930 LUXEMBOURG

Vice Presidente

Alberto COTTI
Relationship Manager
GRUPPOBANCA LEONARDO SpA
Via Broletto 46
I-20121 MILANO

Consiglieri di Amministrazione

Nicolaus P. BOCKLANDT
Associate
The Directors Office
19, Rue de Bitbourg
L-1273 LUXEMBOURG

Raffaele CORIGLIONE
Private Equity Investor
Via Boccaccio
I-20121 MILANO

Michel KIEFFER
Deputy Head of the Investment Funds Department
BANQUE ET CAISSE D'EPARGNE DE L'ETAT, LUXEMBOURG
1, Place de Metz
L-2954 LUXEMBOURG

Claudio MELLINI
Chief Executive Officer
PODIUM TRUST & FINANCIAL SERVICES S.A.
Via Motta 17
CH-6900 LUGANO

Norbert NICKELS
Secretary of the Executive Board
BANQUE ET CAISSE D'EPARGNE DE L'ETAT, LUXEMBOURG
1, Place de Metz
L-2954 LUXEMBOURG

Woodpecker Capital

Organizzazione (continua)

	Paolo VINCIARELLI Head of the Investment Funds Department BANQUE ET CAISSE D'EPARGNE DE L'ETAT, LUXEMBOURG 1, Place de Metz L-2954 LUXEMBOURG
Conducting Managers	Alessandro PICCHIONI Nicolaus P. BOCKLANDT
Banca Custode	BANQUE ET CAISSE D'EPARGNE DE L'ETAT, LUXEMBOURG 1, Place de Metz L-2954 LUXEMBOURG
Agente Domiciliatario	BANQUE ET CAISSE D'EPARGNE DE L'ETAT, LUXEMBOURG 1, Place de Metz L-2954 LUXEMBOURG
Amministrazione Centrale, Registrar, Transfer and Paying Agent	BANQUE ET CAISSE D'EPARGNE DE L'ETAT, LUXEMBOURG 1, Place de Metz L-2954 LUXEMBOURG
Amministrazione Centrale (calcolo NAV) Registrar and Transfer Agent (su delega di Banque et Caisse d'Epargne de l'Etat, Luxembourg)	EUROPEAN FUND ADMINISTRATION S.A. 2, Rue d'Alsace L-1122 LUXEMBOURG
Paying and Transfer Agent in Italia	BANCA SELLA HOLDING Via Italia 2 I-13900 BIELLA (BI)
Promotore	WOODPECKER CAPITAL S.A. 2, Place de Metz L-1930 LUXEMBOURG con uffici in 43, Avenue J.F. Kennedy L-1855 LUXEMBOURG
Co-Promotore	BANQUE ET CAISSE D'EPARGNE DE L'ETAT, LUXEMBOURG 1, Place de Metz L-2954 LUXEMBOURG

Woodpecker Capital

Organizzazione (continua)

Distributori

- In Italia

GRUPPO BANCA LEONARDO SpA
Via Broletto 46
I-20121 MILANO

- In Svizzera

PODIUM TRUST & FINANCIAL SERVICES S.A.
Via Motta 17
CH-6900 LUGANO

- In Lussemburgo

BANQUE ET CAISSE D'EPARGNE DE L'ETAT, LUXEMBOURG
1, Place de Metz
L-2954 LUXEMBOURG

Società di Revisione autorizzata

BDO Audit S.A.
2, Avenue Charles de Gaulle
L-1653 LUXEMBOURG

Consulenti Legali in Lussemburgo

ARENDE & MEDERNACH
14, Rue Erasme
L-2082 LUXEMBOURG

Woodpecker Capital

Informazioni Generali

Woodpecker Capital (il "Fondo") è un fondo comune d'investimento collettivo ("*Fondo Comune d'Investimento*") autorizzato ai sensi della Parte I della Legge lussemburghese del 20 Dicembre 2002, come emendata, relativa agli Organismi d'Investimento Collettivo ("Legge del 2002"). Il Fondo ha struttura multi-comparto.

Il Fondo è gestito dalla Società di Gestione conformemente al Regolamento avente data 23 dicembre 2009 ed avente efficacia dal 28 Gennaio 2010. Il Regolamento è stato pubblicato nel "Mémorial, Recueil des Sociétés et Associations" (il "Mémorial") del Gran Ducato del Lussemburgo il 3 Febbraio 2010. Il Regolamento è stato depositato al "Registre de Commerce et des Sociétés de Luxembourg", presso il quale può essere consultato e presso il quale possono essere ottenute copie del medesimo. Gli attivi del Fondo sono separati da quelli della Società di Gestione.

Il periodo iniziale di sottoscrizione è intercorso dal 28 Gennaio al 5 Febbraio 2010. Il primo calcolo del NAV è stato effettuato l'8 Febbraio 2010.

La Società di Gestione è stata costituita senza una scadenza come società per azioni di diritto lussemburghese con atto notarile datato 5 Novembre 2009 pubblicato sul Mémorial in data 27 Novembre 2009. La Società di Gestione è disciplinata dal Capitolo 13 della "Legge del 2002".

Alla data della presente Relazione sono attivi i seguenti comparti:

- | | |
|---------------------------------------|----------|
| - Woodpecker Capital - Equity (EUR) | in EURO, |
| - Woodpecker Capital - Flexible (EUR) | in EURO, |
| - Woodpecker Capital - Flexible (USD) | in USD, |
| - Woodpecker Capital - Monetary (EUR) | in EURO. |

I Comparti emettono un'unica classe di quote, in particolare quote di Classe A a capitalizzazione. Le quote di Classe A sono emesse unicamente sotto forma di quote nominative dematerializzate.

Il Valore Netto d'Inventario per quota di ogni Classe di ciascun Comparto è calcolato in ciascun giorno lavorativo bancario a Lussemburgo ("Giorno di Calcolo") nella divisa di riferimento.

Un Rapporto Annuale soggetto a revisione è pubblicato entro i quattro mesi successivi al termine dell'anno contabile e una Relazione Semestrale non soggetta a revisione è pubblicata entro i due mesi successivi la fine del periodo cui la stessa si riferisce. L'esercizio contabile del Fondo termina il 31 dicembre di ciascun anno e per la prima volta il 31 Dicembre 2010. Il presente rapporto è il primo rendiconto annuale e copre il periodo dal 9 Febbraio 2010 (data del primo calcolo del Valore Netto d'Inventario) fino al 31 Dicembre 2010.

La divisa di riferimento del Fondo è l'Euro. Il Rapporto Annuale e la Relazione Semestrale comprendono i conti consolidati del Fondo espressi in Euro così come informazioni specifiche relative a ciascun Comparto, espresse nella divisa di riferimento di ciascun Comparto.

Il Valore Netto d'Inventario per quota di ciascuna Classe, i prezzi di emissione e riscatto nonché gli avvisi di sospensione temporanea, sono disponibili presso l'indirizzo della Società di Gestione.

Il Prospetto, il Prospetto Semplificato e il Regolamento, congiuntamente con il Rapporto Annuale e la Relazione Semestrale, possono essere richiesti gratuitamente durante il normale orario lavorativo all'indirizzo del Fondo e della Banca Custode.

Woodpecker Capital

Relazione del Consiglio di Amministrazione

Analisi della strategia d'investimento

Andamento della Performance del Fondo

Due dei quattro Comparti di Woodpecker Capital ("Equity (EUR)" e "Flexible (EUR)") hanno ben performato nel 2010, battendo il proprio benchmark in modo significativo. Gli altri due Comparti ("Flexible (USD)" e "Monetary (EUR)") hanno fatto registrare una performance inferiore a quella del loro benchmark.

Si evidenzia che al fine di rendere comparabile la performance del Fondo, il periodo di riferimento iniziale è stato considerato l' 8 Febbraio 2010 e non il periodo iniziale di sottoscrizione del 5 Febbraio 2010. Per motivi tecnici tutti i Comparti sono rimasti liquidi al 100% nel periodo dal 5 al 10 Febbraio e pertanto non avrebbe senso confrontare la loro performance con quella del benchmark durante detto periodo.

Comparti di Woodpecker Capital	
Andamento della Performance	
dal 10 Febbraio 2010 al 31 Dicembre 2010)	
Woodpecker Capital - Equity (EUR)	12,03%
Benchmark	9,05%
Delta	2,98%
Woodpecker Capital - Flexible (EUR)	5,31%
Benchmark	4,41%
Delta	0,90%
Woodpecker Capital - Flexible (USD)	3,84%
Benchmark	4,28%
Delta	-0,44%
Woodpecker Capital - Monetary (EUR)	-0,03%
Benchmark	0,47%
Delta	-0,50%

Descrizione sintetica dell'allocazione dei Comparti

Woodpecker Capital - Equity (EUR):

Al 31 Dicembre 2010, l'allocazione geografica degli attivi del Comparto è la seguente:

- è fortemente sovra pesato nel mercato azionario USA
- è significativamente sotto pesato con riferimento al mercato azionario dei paesi dell'Area Euro
- è neutro relativamente al mercato azionario del Regno Unito.

Con riferimento all'esposizione settoriale, il Comparto:

Woodpecker Capital

Relazione del Consiglio di Amministrazione (continua)

- è fortemente sovra pesato nei settori beni di consumo, dei beni industriali e servizi di comunicazione
- è sovra pesato nel settore dell'information technology
- è neutrale sulle materie prime
- è fortemente sotto pesato nei settori finanziari, della salute, dell'energia e delle utilities.

Con riferimento all'esposizione valutaria (il benchmark è calcolato in divisa locale) il Fondo è:

- 6% rialzista rispetto al dollaro USA
- 1,7% rialzista rispetto alla sterlina inglese
- neutrale con riferimento alle altre divise.

Woodpecker Capital - Flexible (EUR):

Al 31Dicembre 2010, l'allocazione geografica degli attivi del Comparto è la seguente:

- è fortemente sovra pesato nel mercato azionario USA
- è significativamente sotto pesato con riferimento al mercato azionario dei paesi dell'Area Euro
- è sotto pesato relativamente al mercato azionario del Regno Unito.

Con riferimento all'esposizione settoriale, il Comparto:

- è fortemente sovra pesato nei settori beni di consumo,
- è sovra pesato nel settore dell'information technology e dei beni industriali
- è neutrale sui servizi di comunicazione
- è sotto pesato nei settore delle materie prime e dei beni durevoli
- è fortemente sotto pesato nei settori finanziari, della salute, dell'energia e delle utilities.

Con riferimento all'esposizione valutaria (il benchmark è calcolato in divisa locale) il Fondo è:

- 15,50% rialzista rispetto al dollaro USA
- neutrale con riferimento alle altre divise.

Woodpecker Capital - Flexible (USD):

Al 31Dicembre 2010, l'allocazione geografica degli attivi del Comparto è la seguente:

- è fortemente sovra pesato nel mercato azionario USA
- è significativamente sotto pesato con riferimento al mercato azionario dei paesi dell'Area Euro
- è sotto pesato relativamente al mercato azionario del Regno Unito.

Con riferimento all'esposizione settoriale, il Comparto:

- è fortemente sovra pesato nei settori beni di consumo
- è sovra pesato nel settore dell'information technology e dei beni industriali
- è neutrale sui servizi di comunicazione
- è sotto pesato nei settore delle materie prime e dei beni durevoli
- è fortemente sotto pesato nei settori finanziari, della salute, dell'energia e delle utilities.

Con riferimento all'esposizione valutaria (il benchmark è calcolato in divisa locale) il Fondo è:

- 16% rialzista rispetto al dollaro USA
- neutrale con riferimento alle altre divise.

Woodpecker Capital - Monetary (EUR):

In un anno come il 2010 l'implementazione della strategia di investimento nel Comparto monetario ha costituito una delle sfide più difficili da affrontare. Il prospetto impone di investire in obbligazioni "investment grade" con una vita residua in larga parte superiore inferiore a tre anni. Nel corso dell'anno non abbiamo scommesso sulla convergenza in Europa tra paesi "core" e periferici e detta decisione, mediamente, è stata quella giusta. Abbiamo investito fino al 20% in obbligazioni societarie molto sicure con vita residua fino alla fine del 2011 ma gli spreads erano al livello di minimo storico e non abbiamo potuto beneficiare di un rendimento ragionevole. La parte residua del portafoglio è stata investita in obbligazioni governative di Germania, Francia ed Olanda, con l'aggiunta di taluni investimenti in obbligazioni emesse dalla BEI. Sfortunatamente il loro rendimento annuale ha oscillato dallo 0,2% fino allo 0,75%. Abbiamo deciso di non investire nell'area degli strumenti con vita residua superiore a tre anni poiché, a nostro giudizio, c'è un rischio tangibile derivante dalla exit strategy dalla QE2 (quantitative easing 2) in USA e dalla normalizzazione dei tassi di interesse in Europa nel corso del 2011. Ciò potrebbe determinare una ulteriore correzione di dette obbligazioni in aggiunta a quella già sperimentata a partire dai mesi di Settembre-Ottobre.

Nel corso dell'anno abbiamo effettuato una scelta d'investimento sbagliata che pesa 8 basis points del valore del Comparto. A Settembre abbiamo investito fino all'1,2% degli attivi netti del Comparto in una obbligazione subordinata di RBS (Royal Bank of Scotland) con scadenza 2015. A Novembre abbiamo assistito ad un violento ampliamento degli "yield spread" per dette obbligazioni. Abbiamo deciso di liquidare detta posizione per due ragioni: la prima legata all'incertezza circa l'impegno del Governo nella Banca nei prossimi 5/6 anni; la seconda per il possibile impatto negativo per il settore bancario, in termini di fabbisogno di capitale, derivante dall'introduzione dei requisiti previsti dall'accordo "Basilea 3" (le banche saranno chiamate ad aumentare i capitali di elevata qualità a scapito di quelli di bassa qualità).

Al 31 Dicembre 2010 il Comparto è il più sicuro possibile sia dal punto di vista del rischio di credito sia dal punto di vista del rischio di tasso di interesse:

- 65,50% degli attivi netti sono investiti in obbligazioni "Aaa"
- la modified duration del portafoglio è 0,22 (65% di obbligazioni detenute con scadenza entro i 6 mesi)
- il rendimento del portafoglio è dello 0,70%

Una considerazione finale: osservando il grafico della performance del Comparto si può notare un movimento al rialzo e poi al ribasso nell'Agosto 2010. Detto movimento non è stato determinato dall'andamento del rendimento degli investimenti bensì da un errore dell'Amministrazione Centrale nel calcolo del NAV ed in particolare dalla circostanza che un credito fiscale relativo ad una obbligazione sia stato erroneamente attribuito al Comparto (fase di rialzo). Dopo approfondite verifiche è stato correttamente deciso di escludere detto credito (fase di ribasso). Il valore del NAV relativo ai giorni in cui lo stesso è stato inficiato dall'errore, non è stato ricalcolato tenuto conto del fatto che non vi erano state sottoscrizioni o rimborsi nel periodo e inoltre che l'errore era risultato inferiore alla soglia di tolleranza.

Le prospettive di mercato

Dal punto di vista delle prospettive di valutazione

Il mercato azionario dei Paesi Industrializzati è ancora attraente dal punto di vista delle valutazioni sebbene a livello inferiore rispetto alla situazione di fine Giugno 2010. Il trend al rialzo dei maggiori indici azionari è andato di pari passo con una crescita economica soddisfacente, soprattutto negli Stati Uniti. Questo ha aumentato i multipli medi ai quali è possibile acquistare il mercato ma non fino ai livelli superiori alle medie storiche.

Ai prezzi correnti (1257 dello SP500 USA) è possibile acquistare il mercato a 13,06 volte gli utili del 2011 ed a 11,53 volte quelli del 2012. Detti valori sono di per se stessi argomenti favorevoli all'investimento in azioni. Le valutazioni sono ancora più interessanti in Europa ove l'instabilità del 2010, dovuta alla crisi fiscale di taluni paesi europei, ha determinato P/E di circa il 15% inferiori a confronto con il mercato USA.

In aggiunta a queste considerazioni, si assiste ad una carenza di alternative di investimento ad un livello che non si è sperimentato in alcun periodo storico precedente a partire dagli anni 50. Il rendimento delle obbligazioni governative nei paesi ad elevato rating ha quasi raggiunto i livelli di minimo storico: attualmente si registrano rendimenti del 2% per il Us 5yr T-Note, del 3,29% per il Us 10yr T-Note, dell'1,83% per il 5yr German bund e del 2,96% per il 10yr German bund.

Una semplice analisi ci consente di dire che, a condizioni invariate nel tempo, si renderebbe necessario investire per almeno 35 anni nel 5yr T-Note e almeno 22 anni nel 10yr T-Note al fine di poter beneficiare di un rendimento uguale al capitale originariamente investito. In alternativa, investendo nelle società dello SP500, persino nell'ipotesi di nessuna crescita dei rendimenti degli utili nel tempo, occorrerebbero meno di 10 anni per avere il medesimo ritorno economico. Ovviamente, il livello di rischio dei due investimenti è significativamente diverso ma noi abbiamo la percezione, tenuto conto della crisi finanziaria del biennio 2008-2009, che il mercato azionario rappresenti il miglior investimento alternativo, almeno in un orizzonte temporale di 12 mesi.

Ovviamente sono presenti alcuni rischi. In aggiunta ai generici rischi geopolitici che possono comportare tensioni sui mercati finanziari e nel prezzo delle materie prime, i tre maggiori secondo noi sono: una uscita anticipata dalla politica di quantitative easing e della zero interest rate nei Paesi Industrializzati, una politica monetaria fortemente restrittiva per numerosi Paesi Emergenti, ulteriori instabilità nell'Area Euro.

Siamo consapevoli del fatto che spesso vi è un certo ritardo tra l'incremento dei tassi di interesse (rappresentato da un spostamento verso l'alto dell'intera curva dei rendimenti) ed il possibile impatto negativo sul mercato azionario. Ora, se noi consideriamo il livello assolutamente basso dell'attuale struttura dei tassi di interesse non dovremmo essere così preoccupati poiché vi è un certo margine prima che la crescita dei tassi possa produrre conseguenze sulle valutazioni dei titoli azionari. Il problema è che oggi, dopo una profonda crisi finanziaria nel periodo 2007-09, con un tasso di disoccupazione ancora alto in molti paesi industrializzati e con problemi di finanza pubblica potenzialmente in tutti i paesi G7, la sensibilità del mercato azionario alla crescita dei tassi potrebbe essere molto diversa. In altre parole, il mercato azionario potrebbe essere soggetto ad una correzione anche in caso di un modesto (almeno dal punto di vista della prospettiva storica) spostamento verso l'alto della curva dei tassi di interesse.

Il secondo rischio a nostro avviso è più grave del primo. Sebbene noi consideriamo positivamente le restrizioni dei tassi di interesse nei Paesi Emergenti che, da un lato, stanno già sperimentando taluni segnali preoccupanti di crescita del tasso di inflazione e che dall'altro lato stanno ancora sviluppandosi economicamente ad un tasso sostenuto. Il rischio in questo caso è quello che le banche centrali si scoprono ad un certo momento "dietro la curva" forzando movimenti in ritardo ed aggressivi sul fronte del rialzo dei tassi anziché un processo di un innalzamento progressivo.

Il terzo rischio è veramente di difficile determinazione. Sappiamo che l'impegno tedesco nel corso della crisi dell'Euro è stato intermittente e che la Signora Merkel ha dato sovente l'impressione di decidere la strada che presentasse il minor coinvolgimento possibile per il proprio paese. Siamo consapevoli che senza un impegno reale e forte da parte della Germania non saremo in grado di superare le crisi dal momento che potrebbero esserci richieste di modifiche (valide soprattutto per i paesi periferici) dell'attuale architettura dell'Unione Europea al fine di poter convivere con le riduzioni del debito pubblico a medio termine e con il probabile rafforzamento della divisa europea a lungo termine. Vedremo se ciascuno sarà in grado di garantire un processo fluido verso i cambiamenti richiesti ma non saremmo sorpresi se qualcosa dovesse andare storto e se ciò dovesse sfociare in più di una semplice tensione sui mercati obbligazionari di taluni paesi ed in una svalutazione dell'Euro nel breve termine.

Sebbene i rischi siano sempre presenti, soprattutto in un contesto economico-sociale precario, abbiamo la percezione che la migliore strategia possibile sia quella di selezionare ed investire in società di buona qualità sul mercato azionario, possibilmente avvantaggiandosi di flessioni di breve termine per accrescere l'esposizione complessiva. Il nostro orizzonte d'investimento è generalmente di lungo termine e abbiamo la percezione che il mercato nel suo complesso dovrebbe recuperare il gap di valutazione (da attraente a neutrale) nei prossimi 12 mesi generando buoni ritorni per gli investitori.

Opportunità di Market Timing

Utilizziamo alcuni indicatori di market timing per orientare le nostre scelte di uscita/ingresso nei mercati finanziari. Basandoci su tali tipologie di analisi le nostre previsioni relativamente al mercato azionario USA sono che un massimo potrebbe essere raggiunto all'inizio della primavera, e che successivamente dovrebbe prendere il via una fase di fluttuazione delle quotazioni con un probabile indebolimento all'inizio dell'estate. L'anno dovrebbe terminare con rendimenti positivi a singola cifra o di poco superiori.

Naturalmente siamo pronti a cambiare idea nel caso in cui alcuni indicatori dovessero segnalarci uno scenario differente.

Nel tempo abbiamo sperimentato che i nostri indicatori di market timing ci aiutano a sostenere la nostra performance di lungo termine ma ovviamente ciò non costituisce una garanzia.

Strategia d'investimento

Dato lo scenario che noi consideriamo più probabile per il 2011, il nostro comparto "Equity" dovrebbe rimanere interamente investito in azioni. Pensiamo che le migliori opportunità possano derivare dallo stock-picking (come sempre) e dalla rotazione settoriale (che ci aspettiamo giochi un ruolo importante dopo 3 anni nei quali la correzione tra le valutazioni e la performance settoriale è stata molto elevata).

I due comparti "Flexible" investiranno in modo sistematico nei medesimi titoli azionari del comparto "Equity" sebbene il peso totale degli investimenti in azioni sarà strutturalmente più basso per i primi rispetto al secondo. In aggiunta, i comparti "Flexible" cercheranno di cogliere le opportunità che derivano dal market timing sia sul mercato azionario sia su quello delle divise.

Il comparto "Monetary" manterrà un orientamento fortemente conservativo, avviando una crescita progressiva della duration dall'attuale basso livello in linea con la politica di rialzo dei tassi della BCE (attesa verso la fine del 2011), favorendo di conseguenza una crescita dei rendimenti del portafoglio

oltre gli attuali livelli. Dal punto di vista del rischio di credito, investiremo in modo lento ma costante in obbligazioni corporate con alto rating soprattutto nel caso in cui gli spread dovessero allargarsi significativamente dagli attuali livelli.

Lussemburgo,,21 Febbraio 2011

Il Consiglio di Amministrazione della Società di Gestione

Nota. Le informazioni contenute nel presente rendiconto rappresentano dati storici e non indicatori di risultati futuri.

Relazione della Società di Revisione autorizzata

Ai quotisti di Woodpecker Capital

A seguito della nomina da parte del Consiglio di Amministrazione della Società di Gestione, abbiamo sottoposto a revisione l'acclusa relazione finanziaria di Woodpecker Capital e di ciascun comparto, ivi incluse le situazioni riepilogative degli attivi netti e degli investimenti nonché degli altri attivi al 31 Dicembre 2010, così come la situazione delle operazioni e delle altre variazioni negli attivi netti nel periodo dall'8 febbraio 2010 (data del primo calcolo del Valore Netto d'Inventario) al 31 dicembre 2010, e la sintesi delle politiche contabili e delle altre informazioni esplicative fornite.

Responsabilità del Consiglio di Amministrazione della Società di Gestione per le statistiche finanziarie

Il Consiglio di Amministrazione della Società di Gestione è responsabile della preparazione e della corretta presentazione delle statistiche finanziarie conformemente con le disposizioni di legge e regolamentari vigenti a Lussemburgo concernenti la predisposizione delle statistiche finanziarie nonché per i controlli interni quali ritenuti necessari dal Consiglio di Amministrazione per la predisposizione delle statistiche finanziarie affinché risultino prive di imprecisioni dovute a frodi o errori gravi.

Responsabilità della Società di Revisione autorizzata

La nostra responsabilità consiste nell'esprimere un parere sulle informazioni finanziarie sulla base di una attività di audit da noi condotta. Detta attività di audit è stata condotta sulla base degli International Standards on Auditing come recepiti per Lussemburgo dalla Commission de Surveillance du Secteur Financier. Detti standards richiedono che la nostra attività sia svolta sulla base di principi etici, pianificata e svolta al fine di verificare con ragionevole certezza se i dati finanziari siano privi di errori materiali .

L'attività di audit implica l'adozione di procedure finalizzate a disporre di evidenze controllate sugli ammontari e sulle dichiarazioni contenute nei report finanziari. Le procedure adottate sono quelle selezionate a proprio insindacabile giudizio dalla Società di Revisione autorizzata, ivi incluse quelle finalizzate ad accertare l'origine dei rischi di inesattezze presenti nei dati finanziari ed in particolare se gli stessi siano dovuti a frodi o errori. Nel condurre detta attività di risk assessments, la Società di Revisione autorizzata tiene conto dei controlli interni adottati per la predisposizione e la corretta rappresentazione dei dati finanziari al fine di adottare proprie idonee procedure ma non al fine di esprimere un giudizio sull'efficacia dei sistemi di controllo interni.

L'attività di audit include altresì una valutazione sull'adeguatezza delle procedure contabili utilizzate e della ragionevolezza delle stime effettuate dal Consiglio di Amministrazione della Società di Gestione, così come una valutazione complessiva della presentazione dei dati finanziari.

Siamo convinti che le evidenze da noi ottenute secondo la metodologia indicate siano sufficienti ed adeguate per consentirci di esprimere la nostra valutazione di audit.



Relazione della Società di Revisione autorizzata (continua)

Opinione

A nostro giudizio, i dati finanziari forniscono una rappresentazione fedele ed equilibrata della posizione finanziaria di Woodpecker Capital e di ciascun Comparto al 31 Dicembre 2010, nonché dei risultati delle operazioni e delle alter variazioni negli attivi netti per il periodo dall'8 febbraio 2010 (data del primo calcolo del NAV) al 31 Dicembre 2010, nel rispetto dei requisiti previsti dalla normativa di legge e di vigilanza lussemburghese concernente la predisposizione della reportistica finanziaria.

Altri temi

Le informazioni integrative incluse nel rendiconto annuale sono state sottoposte a revisione nell'ambito del nostro mandato ma non sono state sottoposte ad una specifica procedura di audit secondo gli standards in precedenza descritti. Conseguentemente, non vengono espresse opinioni su dette informazioni. Ciononostante, non abbiamo osservazioni da formulare con riferimento a dette informazioni nell'ambito del rapporto finanziario considerato nel suo complesso.

Lussemburgo ,4 Aprile 2011

BDO Audit
Società di Revisione autorizzata
rappresentata da

Werner Müllerklein

Woodpecker Capital

Situazione complessiva degli attivi netti (in EURO)

Al 31 Dicembre 2010

Attivi

Strumenti finanziari in portafoglio a valori di mercato	19,526,222.06
Contratti di opzione a valori di mercato	33,277.49
Liquidità e depositi bancari	3,214,641.72
Importi da ricevere a seguito della vendita di strumenti finanziari	494,310.58
Redditi da ricevere presenti in portafoglio	274,950.75
Interessi da ricevere sui conti bancari	978.57
Plusvalenze non realizzate relative a contratti a termine su divise	6,106.70
Altri attivi da ricevere	1,362.75
	<hr/>
Totale Attivi	23,551,850.62

Passività

Contratti di opzione a valori di mercato	5,612.50
Importi da pagare re a seguito dell'acquisto di strumenti finanziari	1,408,387.11
Minusvalenze non realizzate relative a contratti a termine su divise	359,279.61
Interessi relativi a passività verso le banche e spese in pagamento	34,658.48
Altre passività	5,950.61
	<hr/>
Totale passività	1,813,888.31
	<hr/>
Attivi netti a fine periodo	21,737,962.31

Le note integrative sono parte integrante del presente rendiconto

Woodpecker Capital
Situazione complessiva delle operazioni e altre variazioni sugli attivi netti (in EURO)
Dall' 8 Febbraio all 31Dicembre 2010

Redditi

Dividendi netti	48,791.61
Interessi su obbligazioni ed altri strumenti di debito, netti	239,523.74
Interessi su disponibilità liquide in banca	5,391.53
Totale redditi	293,706.88

Spese

Commissioni di Gestione	211,403.02
Commissioni di Performance	9,297.98
Costi di transazione	5,763.51
Interessi pagati per debiti verso le banche	305.41
Totale spese	226,769.92

Risultato netto degli investimenti	66,936.96
------------------------------------	-----------

Plusvalenze (minusvalenze) nette realizzate

- su titoli in portafoglio	129,697.75
- su opzioni	-45,485.85
- su contratti futures	-85,567.03
- su contratti a termine di divise	107,620.84
- su cambi	114,267.60
Risultati realizzati	287,470.27

Variazione netta delle plusvalenze (minusvalenze) non realizzate

- su titoli in portafoglio	620,655.22
- su opzioni	-5,417.76
- su contratti futures	-13,774.11
- su contratti a termine di divise	-353,172.91
Risultati delle operazioni	535,760.71

Sottoscrizioni	24,275,670.69
----------------	---------------

Riscatti	-3,073,469.09
----------	---------------

Variazioni totali sugli attivi netti	21,737,962.31
--------------------------------------	---------------

Totale attivi netti all'inizio del periodo	-
--	---

Totale attivi netti alla fine del periodo	21,737,962.31
---	---------------

Le note integrative sono parte integrante del presente rendiconto.

Woodpecker Capital - Equity (EUR)

Situazione degli attivi netti (in EURO)

Al 31 Dicembre 2010

Attivi

Strumenti finanziari in portafoglio a valori di mercato	4,052,633.75
Liquidità e depositi bancari	782,248.26
Importi da ricevere per vendita di strumenti finanziari	494,310.58
Redditi da ricevere presenti in portafoglio	12,989.88
Interessi da ricevere sui conti bancari	131.49
Totale Attivi	5,342,313.96

Passività

Importi da pagare per la vendita di titoli	1,073,117.49
Minusvalenze non realizzate relative a contratti a termine su divise	121,297.37
Interessi relativi a passività verso le banche e spese in pagamento	12,878.73
Altre passività	1,344.45
Totale passività	1,208,638.04

Attivi netti a fine periodo **4,133,675.92**

Numero di quote della Classe A in essere	3,684.718
Valore unitario delle quote di Classe A	1,121.843

Le note integrative sono parte integrante del presente rendiconto.

Woodpecker Capital - Equity (EUR)

Situazione delle operazioni e altre variazioni sugli attivi netti (in EURO)

Dall' 8 Febbraio all 31Dicembre 2010

Redditi

Dividendi netti	14,458.45
Interessi su obbligazioni ed altri strumenti di debito, netti	13,546.69
Interessi su disponibilità liquide in banca	557.84
Totale redditi	28,562.98

Spese

Commissioni di Gestione	46,014.42
Commissioni di Performance	5,977.31
Costi di transazione	1,380.65
Interessi pagati per debiti verso le banche	18.02
Totale spese	53,390.40

Risultato netto degli investimenti	-24,827.42
------------------------------------	------------

Plusvalenze (minusvalenze) nette realizzate

- su titoli in portafoglio	38,791.18
- su contratti futures	34,745.73
- su contratti a termine di divise	59,323.79
- su cambi	10,874.64
Risultati realizzati	118,907.92

Variazione netta delle plusvalenze (minusvalenze) non realizzate

- su titoli in portafoglio	208,468.81
- su contratti futures	3,760.99
- su contratti a termine di divise	-121,297.37
Risultati delle operazioni	209,840.35

Sottoscrizioni	4,037,576.78
----------------	--------------

Riscatti	-113,741.21
----------	-------------

Variazioni totali sugli attivi netti	4,133,675.92
--------------------------------------	--------------

Totale attivi netti all'inizio del periodo	-
--	---

Totale attivi netti alla fine del periodo	4,133,675.92
---	--------------

Le note integrative sono parte integrante del presente rendiconto.

Woodpecker Capital - Equity (EUR)

Informazioni statistiche (in EURO)

Al 31 Dicembre 2010

Attivi netti totali	
- al 31.12.2010	4,133,675.92
Numero di quote di Classe A	
- in essere all'inizio del periodo	0.000
- emesse	3,789.718
- rimborsate	-105.000
- in essere alla fine del periodo	3,684.718
Valore unitario della quota di Classe A	
- al 31.12.2010	1,121.843

Le note integrative sono parte integrante del presente rendiconto.

Woodpecker Capital - Equity (EUR)

Situazione degli investimenti e degli altri attivi netti (in EURO)

Al 31 Dicembre 2010

Divisa	Quantità / valore nominale	Descrizione	Costo	Valore di mercato	% del totale degli attivi netti
Investimenti in strumenti finanziari					
Strumenti finanziari trasferibili ammessi alla quotazione in una borsa ufficiale					
Azioni					
CAD	1,167	Group AeroplanInc	11,743.53	12,010.91	0.29
CAD	2,160	Paladin Energy Ltd	8,109.44	8,212.62	0.20
			19,852.97	20,223.53	0.49
CHF	70	Galenica AG Reg	24,599.86	31,786.02	0.77
CHF	1,940	Nestlé SA Reg	68,582.43	85,364.15	2.06
CHF	13	SGS SA Reg	15,282.87	16,392.91	0.40
			108,465.16	133,543.08	3.23
EUR	430	Danone	20,410.26	20,536.80	0.50
EUR	16,384	Davide Campari SpA	78,911.94	79,790.08	1.93
EUR	261	Deutsche Bank AG Reg	12,749.64	10,205.10	0.25
EUR	2,152	Fiat SpA	25,540.53	33,205.36	0.80
EUR	2,840	Fiat SpAPref	23,655.69	31,722.80	0.77
EUR	4,351	Gruppo Coin SpA	25,292.33	33,916.05	0.82
EUR	1,850	Infineon Technologies AG Reg	11,659.60	12,881.55	0.31
EUR	2,673	STMicroelectronics NV	20,526.96	21,079.28	0.51
			218,746.95	243,337.02	5.89
GBP	14,000	EnquestPlc	19,824.15	22,554.38	0.54
GBP	30,000	KEFI Minerals PLC	1,733.04	2,190.53	0.05
GBP	55	Lloyds Banking Group Plc	40.20	42.70	0.00
GBP	1,000	Reckitt Benckiser Group Plc	41,856.41	41,446.28	1.00
GBP	830	Rolls-Royce Group Plc	5,185.51	6,113.38	0.15
GBP	24,035	Royal Bank of Scotland Gr Plc	12,780.66	11,031.32	0.27
GBP	34,000	Vodafone Group Plc	68,861.08	65,808.71	1.59
			150,281.05	149,187.30	3.60
USD	830	51 Jobs Inc ADR repr 2 Sh	14,839.33	30,376.61	0.73
USD	1,116	American Intl Group Inc	33,575.48	48,338.71	1.17
USD	670	Ameriprise Financial Inc	24,670.18	29,091.18	0.70
USD	289	Belden Inc	8,168.53	8,231.34	0.20
USD	781	Berkshire Hathaway Inc	45,568.99	46,688.30	1.13
USD	1,785	Boston Scientific Corp	10,474.94	10,375.09	0.25
USD	488	Cameco Corp	14,336.75	14,740.67	0.36
USD	1,622	Cash America Intl Inc	46,369.91	45,392.06	1.10
USD	182	Chevron Corp	12,505.70	12,551.72	0.30
USD	2,150	Choice Hotels Intl Inc	60,453.92	62,725.87	1.52
USD	646	Cintas Corp	14,333.56	13,647.61	0.33
USD	9,436	Citigroup Inc	28,175.94	33,816.71	0.82
USD	888	Coca-Cola Co	44,045.97	43,791.60	1.06
USD	1,325	Comcast Corp A	18,927.38	22,026.80	0.53
USD	408	ConocoPhillips	20,814.62	20,888.42	0.50
USD	650	Crown Holdings Inc	16,733.45	16,550.97	0.40
USD	2,546	Danaher Corp	76,473.66	90,361.72	2.19
USD	453	DirectTV	14,061.27	13,673.22	0.33
USD	2,800	Discover Financial Services	38,128.25	38,304.47	0.93
USD	700	Dollar Tree Inc	30,444.12	29,719.17	0.72
USD	923	Eaton Corp	54,405.45	70,298.66	1.70
USD	225	Exxon Mobil Corp	12,524.66	12,427.35	0.30
USD	1,086	Family Dollar Stores Inc	41,416.23	41,152.22	0.99
USD	3,210	Gap Inc	47,903.57	54,281.43	1.31
USD	5,217	General Electric Co	70,826.86	71,448.00	1.73
USD	162	Goldman Sachs Group Inc	20,955.39	20,446.98	0.49
USD	130	Google Inc A	51,281.08	58,614.52	1.42

Le note integrative sono parte integrante del presente rendiconto.

Woodpecker Capital - Equity (EUR)

Situazione degli investimenti e degli altri attivi netti (in EURO)

Al 31 Dicembre 2010

Divisa	Quantità / valore nominale	Descrizione	Costo	Valore di mercato	% del totale degli attivi netti
USD	385	Hasbro Inc	14,350.45	13,997.63	0.34
USD	393	Hershey Co (The)	14,287.96	13,986.68	0.34
USD	1,496	Hewlett-Packard Co	55,576.76	47,598.98	1.15
USD	830	IBM Corp	83,172.03	91,654.95	2.22
USD	5,000	Interpublic Gr Cos Inc	37,425.30	40,016.56	0.97
USD	1,100	Las Vegas Sands Corp	24,085.89	36,755.01	0.89
USD	227	Littelfuse Inc	8,194.71	8,186.49	0.20
USD	1,930	LogMeIn Inc	45,212.58	65,679.87	1.59
USD	346	Manpower Inc	15,933.74	16,388.24	0.40
USD	53	Master Card Inc A	9,385.87	8,927.24	0.22
USD	953	McDermott Intl Inc	14,326.25	14,737.71	0.36
USD	513	Merck Co Inc	14,279.43	13,908.39	0.34
USD	960	Morgan Stanley	20,222.36	19,753.65	0.48
USD	1,979	NVIDIA Corp	19,953.57	22,334.90	0.54
USD	844	Nektar Therapeutics	9,545.42	8,235.39	0.20
USD	1,447	ON Semiconductor Corp	10,454.41	10,731.03	0.26
USD	1,586	Pall Corp	45,542.05	59,036.17	1.43
USD	785	Pentair Inc	21,559.62	21,726.10	0.52
USD	264	SPX Corp	14,309.27	14,076.55	0.34
USD	1,151	Time Warner Cable Inc	48,787.30	57,290.02	1.39
USD	643	Torchmark Corp	25,003.14	29,003.26	0.70
USD	220	United Parcel Service Inc B	11,911.94	12,038.55	0.29
USD	695	Viacom Inc B	18,768.47	20,637.55	0.50
USD	288	Visa Inc A	16,497.35	15,241.32	0.37
USD	3,971	Wal-Mart Stores Inc	159,166.57	161,656.35	3.91
USD	4,028	Walt Disney Co (The)	102,651.34	113,664.69	2.75
USD	489	World Fuel Services Corp	11,952.46	13,430.75	0.32
USD	758	Xilinx Inc	16,718.93	16,584.46	0.40
			1,761,690.36	1,927,239.89	46.63
Azioni totali			2,259,036.49	2,473,530.82	59.84
Obbligazioni					
EUR	500,000	Deutschland 1.25% 09/11.03.11	501,063.00	501,025.00	12.12
EUR	150,000	Netherlands 4% 08/15.01.11	150,739.50	150,202.50	3.63
Totale obbligazioni			651,802.50	651,227.50	15.75
Altri strumenti trasferibili					
Azioni					
GBP	53,120	Rolls-Royce Group Plc C Emission 11	0.00	61.57	0.00
Totale azioni			0.00	61.57	0.00
Fondi di Investimento aperti					
Fondi indicizzati (UCITS)					
EUR	8,000	Lyxor ETF CAC 40 FCP	310,953.52	308,720.00	7.47
EUR	9,107	Multi Units Luxembourg Lyxor ETF DAX	622,372.43	619,093.86	14.98
Totale fondi indicizzati (UCITS)			933,325.95	927,813.86	22.45
Totale investimenti in strumenti finanziari			3,844,164.94	4,052,633.75	98.04
Liquidità e depositi bancari				782,248.26	18.92
Altri attivi (passività) netti				-701,206.09	-16.96
Totale				4,133,675.92	100.00

Le note integrative sono parte integrante del presente rendiconto.

Woodpecker Capital - Equity (EUR)

Classificazione degli investimenti per settore industriale ed area geografica

Al 31 Dicembre 2010

Classificazione industriale

(in percentuale degli attivi netti)

Fondi d'investimento	22.45 %
Paesi e Governativi	15.75 %
Beni in conto capitale	8.62 %
Distribuzione retail	7.75 %
Media	6.76 %
Beni alimentari, bevande e tabacco	5.89 %
Settore dei beni tecnologici	4.11 %
Servizi finanziari diversificati	4.07 %
Software e servizi collegati	3.23 %
Assicurazione	3.00 %
Hotels, ristoranti e divertimenti	2.41 %
Energia	1.96 %
Servizi di telecomunicazione	1.59 %
Automobiles and components	1.57 %
Servizi commerciali e forniture	1.53 %
Semiconduttori e attrezzature per I semiconduttori	1.48 %
Banche	1.34 %
Farmaceutico e biotecnologie	1.31 %
Materiali	1.01 %
Beni per la casa e prodotti per la persona	1.00 %
Beni di consumo durevoli	0.67 %
Trasporti	0.29 %
Cura della salute, attrezzature e servizi	0.25 %
Totale	<u>98.04 %</u>

Le note integrative sono parte integrante del presente rendiconto.

Woodpecker Capital - Equity (EUR)

Classificazione degli investimenti per settore industriale ed area geografica (continua)

Al 31 Dicembre 2010

Classificazione geografica

(in base al domicilio dell'emittente)

(in percentuale degli attivi netti)

Stati Uniti d'America	45.18 %
Grand Ducato del Lussemburgo	14.98 %
Germania	12.68 %
Francia	7.97 %
Italia	4.32 %
Olanda	4.14 %
Regno Unito	3.60 %
Svizzera	3.23 %
Cayman Islands	0.73 %
Canada	0.65 %
Panama	0.36 %
Australia	0.20 %
Totale	<u>98.04 %</u>

Le note integrative sono parte integrante del presente rendiconto.

Woodpecker Capital - Flexible (EUR)

Situazione degli attivi netti (in EURO)

Al 31 Dicembre 2010

Attivi

Strumenti finanziari in portafoglio a valori di mercato	7,534,923.95
Contratti d'opzione a valori di mercato	29,392.50
Liquidità e depositi bancari	1,715,047.95
Redditi da ricevere presenti in portafoglio	102,121.30
Interessi da ricevere sui conti bancari	733.94
Altri attivi da ricevere	1,219.70
Totale Attivi	<u>9,383,439.34</u>

Passività

Contratti d'opzione in vendita a valori di mercato	4,957.50
Importi da pagare per la vendita di titoli	230,497.86
Minusvalenze non realizzate relative a contratti a termine su divise	234,609.75
Interessi relativi a passività verso le banche e spese in pagamento	17,937.87
Altre passività	<u>4,201.16</u>
Totale passività	<u>492,204.14</u>
Attivi netti a fine periodo	<u>8,891,235.20</u>

Numero di quote della Classe A in essere	8,431.989
Valore unitario delle quote di Classe A	1,054.465

Le note integrative sono parte integrante del presente rendiconto.

Woodpecker Capital - Flexible (EUR)

Situazione delle operazioni e altre variazioni sugli attivi netti (in EURO)

Dall' 8 Febbraio all 31Dicembre 2010

Redditi

Dividendi netti	28,569.88
Interessi su obbligazioni ed altri strumenti di debito, netti	55,761.79
Interessi su disponibilità liquide in banca	2,894.94
Totale redditi	87,226.61

Spese

Commissioni di Gestione	126,245.39
Commissioni di Performance	3,320.67
Costi di transazione	3,593.51
Interessi pagati per debiti verso le banche	264.87
Totale spese	133,424.44

Risultato netto degli investimenti	-46,197.83
------------------------------------	------------

Plusvalenze (minusvalenze) nette realizzate

- su titoli in portafoglio	163,429.74
- su opzioni	-39,758.27
- su contratti futures	-96,047.92
- su contratti a termine di divise	161,473.35
- su cambi	702.31

Risultati realizzati	143,601.38
----------------------	------------

Variazione netta delle plusvalenze (minusvalenze) non realizzate

- su titoli in portafoglio	399,606.08
- su opzioni	-4,707.50
- su contratti futures	-15,355.01
- su contratti a termine di divise	-234,609.75

Risultati delle operazioni	288,535.20
----------------------------	------------

Sottoscrizioni	9,105,826.30
----------------	--------------

Riscatti	-503,126.30
----------	-------------

Variazioni totali sugli attivi netti	8,891,235.20
--------------------------------------	--------------

Totale attivi netti all'inizio del periodo	-
--	---

Totale attivi netti alla fine del periodo	8,891,235.20
---	--------------

Le note integrative sono parte integrante del presente rendiconto.

Woodpecker Capital - Flexible (EUR)

Informazioni statistiche (in EURO)

Al 31 Dicembre 2010

Attivi netti totali		
- al 31.12.2010		8,891,235.20
Numero di quote di Classe A		
- in essere all'inizio del periodo		0.000
- emesse		8,930.989
- rimborsate		-499.000
- in essere alla fine del periodo		8,431.989
Valore unitario della quota di Classe A		
- al 31.12.2010	r1,054.465	1,054.465

Le note integrative sono parte integrante del presente rendiconto.

Woodpecker Capital - Flexible (EUR)

Situazione degli investimenti e degli altri attivi netti (in EURO)

Al 31 Dicembre 2010

Divisa	Quantità / Valore Nominale	Descrizione	Costo	Valore Mercato	% degli attivi netti
Investimenti in strumenti finanziari					
Strumenti finanziari trasferibili ammessi alla quotazione in una borsa ufficiale					
Azioni					
CHF	121	Galenica AG Reg	41,613.73	54,944.40	0.62
CHF	2,782	Nestlé SA Reg	102,711.93	122,413.94	1.38
CHF	22	SGS SA Reg	25,842.12	27,741.84	0.31
			170,167.78	205,100.18	2.31
EUR	5,334	Fiat SpA	63,252.15	82,303.62	0.93
EUR	6,668	Fiat SpAPref	55,498.71	74,481.56	0.84
EUR	5,877	Gruppo Coin SpA	33,822.31	45,811.22	0.52
EUR	4,000	Infineon Technologies AG Reg	25,140.21	27,852.00	0.31
			177,713.38	230,448.40	2.60
GBP	45,500	EnquestPlc	64,425.76	73,301.73	0.82
GBP	63,000	KEFI Minerals PLC	3,639.37	4,600.12	0.05
GBP	3,179	Rolls-Royce Group Plc	19,862.20	23,415.00	0.26
			87,927.33	101,316.85	1.13
USD	1,950	51 Jobs Inc ADR repr 2 Sh	35,979.55	71,366.74	0.80
USD	2,179	American Intl Group Inc	65,543.33	94,381.77	1.06
USD	1,750	Ameriprise Financial Inc	64,443.20	75,984.42	0.85
USD	1,093	Berkshire Hathaway Inc	64,305.70	65,339.71	0.74
USD	2,812	Cash America Intl Inc	78,659.33	78,694.50	0.89
USD	3,000	Choice Hotels Intl Inc	83,619.98	87,524.47	0.98
USD	22,000	Citigroup Inc	65,838.67	78,843.55	0.89
USD	2,058	Comcast Corp A	29,348.77	34,212.20	0.38
USD	3,640	Danaher Corp	104,160.87	129,189.58	1.45
USD	4,895	Discover Financial Services	66,619.31	66,964.43	0.75
USD	415	Dollar Tree Inc	17,842.00	17,619.22	0.20
USD	1,093	Eaton Corp	63,306.96	83,246.41	0.94
USD	463	Family Dollar Stores Inc	17,805.68	17,544.64	0.20
USD	5,882	Gap Inc	87,890.74	99,465.23	1.12
USD	8,456	General Electric Co	111,593.57	115,806.84	1.30
USD	150	Google Inc A	58,786.08	67,632.13	0.76
USD	2,287	Hewlett-Packard Co	84,531.29	72,766.62	0.82
USD	1,485	IBM Corp	148,813.58	163,985.05	1.84
USD	9,447	Interpublic Gr Cos Inc	70,962.61	75,607.30	0.85
USD	2,350	Las Vegas Sands Corp	49,832.03	78,522.06	0.88
USD	4,410	LogMeInInc	99,376.35	150,076.80	1.69
USD	386	Manpower Inc	17,761.65	18,282.83	0.21
USD	122	Master Card Inc A	21,554.40	20,549.50	0.23
USD	2,350	NVIDIA Corp	23,707.56	26,521.98	0.30
USD	1,915	Nektar Therapeutics	21,943.48	18,685.74	0.21
USD	2,216	Pall Corp	64,440.13	82,486.85	0.93
USD	1,940	Time Warner Cable Inc	85,089.68	96,561.81	1.09
USD	1,265	Torchmark Corp	47,894.96	57,059.29	0.64
USD	787	Visa Inc A	45,009.76	41,649.02	0.47
USD	5,760	Wal-Mart Stores Inc	227,123.74	234,485.17	2.64
USD	6,844	Walt Disney Co (The)	169,756.04	193,128.38	2.17
			2,193,541.00	2,514,184.24	28.28
Totale azioni			2,629,349.49	3,051,049.67	34.32
Obbligazioni					
EUR	350,000	Deutschland 1.25% 09/11.03.11	350,787.50	350,717.50	3.94
EUR	1,520,000	Deutschland 5% Ser 01 01/04.07.11	1,557,482.20	1,553,744.00	17.48
EUR	1,040,000	France 3% BTAN 06/12.01.11	1,047,020.60	1,041,040.62	11.71
EUR	100,000	France 3.5% BTAN 06/12.07.11	101,622.00	101,525.50	1.14
EUR	300,000	France 6.5% OAT 96/25.04.11	313,911.00	305,463.00	3.44
Totale obbligazioni			3,370,823.30	3,352,490.62	37.71

Le note integrative sono parte integrante del presente rendiconto.

Woodpecker Capital - Flexible (EUR)

Situazione degli investimenti e degli altri attivi netti (in EURO) (continua)

Al 31 Dicembre 2010

Divisa	Quantità / Valore Nominale	Descrizione	Costo	Valore Mercato	% degli attivi netti
<u>Strumenti finanziari trasferibili negoziati in altri mercati regolamentati</u>					
Obbligazioni					
USD	400,000	US 0.875% T-Notes Ser V-2011 09/28.02.11	299,353.66	301,535.91	3.39
USD	1,100,000	US 4.25% T-Notes Ser D-2011 06/15.01.11	835,791.42	829,611.94	9.33
Totale obbligazioni			1,135,145.08	1,131,147.85	12.72
<u>Altri strumenti finanziari trasferibili</u>					
Azioni					
GBP	203,456	Rolls-Royce Group Plc C Emission 11	0.00	235.81	0.00
Totale azioni			0.00	235.81	0.00
Totale investimenti azionari			7,135,317.87	7,534,923.95	84.75
<u>Opzioni</u>					
<u>Strumenti finanziari trasferibili ammessi alla quotazione in una borsa ufficiale</u>					
Opzioni su indici					
EUR	34	FTSE MIB Index PUT 01/11 MIL 19500	22,970.00	17,595.00	0.20
EUR	13	FTSE MIB Index PUT 01/11 MIL 20000	14,040.00	11,797.50	0.13
Totale opzioni su indici			37,010.00	29,392.50	0.33
<u>Short options</u>					
<u>Strumenti finanziari trasferibili ammessi alla quotazione in una borsa ufficiale</u>					
Opzioni su indici					
EUR	-34	FTSE MIB Index PUT 01/11 MIL 18000	-4,845.00	-2,975.00	-0.04
EUR	-13	FTSE MIB Index PUT 01/11 MIL 18500	-3,022.50	-1,982.50	-0.02
Totale opzioni su indici			-7,867.50	-4,957.50	-0.06
<u>Liquidità e depositi bancari</u>					
Depositi a termine					
EUR	200,000.00	BCEE 0.7100% 14.01.2011	200,000.00	200,000.00	2.25
EUR	800,000.00	BCEE 0.7100% 14.01.2011	800,000.00	800,000.00	9.00
Totale depositi a termine			1,000,000.00	1,000,000.00	11.25
Conti correnti bancari					
			730,402.96	715,047.95	8.04
Totale liquidità e depositi bancari			1,730,402.96	1,715,047.95	19.29
Altri attivi (passività) netti				-383,171.70	-4.31
Totale				8,891,235.20	100.00

Le note integrative sono parte integrante del presente rendiconto.

Woodpecker Capital - Flexible (EUR)

Classificazione degli investimenti per settore industriale ed area geografica

Al 31 Dicembre 2010

Classificazione industriale

(in percentuale sugli attivi netti)

Paesi e Governativi	50.43 %
Beni in conto capitale	4.88 %
Distribuzione retail	4.68 %
Media	4.49 %
Servizi finanziari diversificati	2.96 %
Settore dei beni tecnologici	2.96 %
Software e servizi collegati	2.68 %
Assicurazione	2.44 %
Hotels, ristoranti e divertimenti	1.86 %
Automobilistico e componenti	1.77 %
Beni alimentari, bevande e tabacco	1.38 %
Servizi commerciali	1.32 %
Banche	0.89 %
Farmaceutico e biotecnologie	0.83 %
Energia	0.82 %
Semiconduttori e attrezzature per I semiconduttori	0.31 %
Materiali	0.05 %
Totale	<u>84.75 %</u>

Classificazione geografica

(in base al domicilio dell'emittente)

(in percentuale degli attivi netti)

Stati Uniti d'America	40.20 %
Germania	21.73 %
Francia	16.29 %
Svizzera	2.31 %
Italia	2.29 %
Regno Unito	1.13 %
Cayman Islands	0.80 %
Totale	<u>84.75 %</u>

Le note integrative sono parte integrante del presente rendiconto.

Woodpecker Capital - Flexible (USD)

Situazione degli attivi netti (in USD)

Al 31 Dicembre 2010

Attivi

Strumenti finanziari in portafoglio a valori di mercato	1,406,711.64
Contratti d'opzione a valori di mercato	5,160.05
Liquidità e depositi bancari	227,688.19
Redditi da ricevere presenti in portafoglio	6,992.13
Interessi da ricevere sui conti bancari	35.86
Plusvalenze non realizzate su contratti di divisa a termine	8,110.92
Altri attivi da ricevere	190.00
Totale Attivi	<hr/> <hr/> 1,654,888.79

Passività

Contratti d'opzione in vendita a valori di mercato	869.97
Importi da pagare per la vendita di titoli	69,578.93
Interessi relativi a passività verso le banche e spese in pagamento	2,555.04
Altre passività	537.92
Totale passività	<hr/> <hr/> 73,541.86

Attivi netti a fine periodo

1,581,346.93

Numero di quote della Classe A in essere 1,519.798
Valore unitario delle quote di Classe A 1,040.498

Woodpecker Capital - Flexible (USD)

Situazione delle operazioni e altre variazioni sugli attivi netti (in USD)

Dall' 8 Febbraio all 31Dicembre 2010

Redditi

Dividendi netti	7,654.79
Interessi su obbligazioni ed altri strumenti di debito, netti	3,857.46
Interessi su disponibilità liquide in banca	57.50
Totale redditi	11,569.75

Spese

Commissioni di Gestione	27,345.92
Costi di transazione	1,048.42
Interessi pagati per debiti verso le banche	24.60
Totale spese	28,418.94

Risultato netto degli investimenti	-16,849.19
------------------------------------	------------

Plusvalenze (minusvalenze) nette realizzate

- su titoli in portafoglio	42,024.79
- su opzioni	-7,607.37
- su contratti futures	-32,228.56
- su contratti a termine di divise	-22,749.78
- su cambi	5,924.81

Risultati realizzati	-31,485.30
----------------------	------------

Variazione netta delle plusvalenze (minusvalenze) non realizzate

- su titoli in portafoglio	76,591.81
- su opzioni	-943.37
- su contratti futures	-2,895.59
- su contratti a termine di divise	8,110.92

Risultati delle operazioni	49,378.47
----------------------------	-----------

Sottoscrizioni	2,179,359.84
----------------	--------------

Riscatti	-647,391.38
----------	-------------

Variazioni totali sugli attivi netti	1,581,346.93
--------------------------------------	--------------

Totale attivi netti all'inizio del periodo	-
--	---

Totale attivi netti alla fine del periodo	1,581,346.93
---	--------------

Le note integrative sono parte integrante del presente rendiconto.

Woodpecker Capital - Flexible (USD)

Informazioni statistiche (in USD)

Al 31 Dicembre 2010

Attivi netti totali

- al 31.12.2010 1,581,346.93

Numero di quote di Classe A

- in essere all'inizio del periodo 0.000

- emesse 2,164.798

- rimborsate -645.000

- in essere alla fine del periodo 1,519.798

Valore unitario della quota di Classe A

- al 31.12.2010 1,040.498

Le note integrative sono parte integrante del presente rendiconto.

Woodpecker Capital - Flexible (USD)

Situazione degli investimenti e degli altri attivi netti (in USD)

Al 31 Dicembre 2010

Divisa	Quantità / Valore Nominale	Descrizione	Costo	Valore Mercato	% degli attivi netti
Investimenti in strumenti finanziari					
Strumenti finanziari trasferibili ammessi alla quotazione in una borsa ufficiale					
Azioni					
CHF	16	Galenica AG Reg	7,291.45	9,649.87	0.61
CHF	360	Nestlé SA Reg	17,212.16	21,039.71	1.33
CHF	3	SGS SA Reg	4,526.40	5,024.55	0.32
			29,030.01	35,714.13	2.26
EUR	928	Carl Zeiss Meditec AG ^{*)}	15,724.78	17,607.26	1.11
EUR	634	Fiat SpA	10,357.66	12,993.28	0.82
EUR	875	Fiat SpAPref	10,178.47	12,981.49	0.82
EUR	717	Gruppo Coin SpA	4,910.40	7,423.34	0.47
EUR	550	Infineon Technologies AG Reg	4,681.47	5,086.54	0.32
			45,852.78	56,091.91	3.54
GBP	5,600	EnquestPlc	10,482.76	11,982.69	0.76
GBP	9,000	KEFI Minerals PLC	707.21	872.84	0.05
GBP	948	Rolls-Royce Group Plc	7,982.64	9,274.18	0.59
			19,172.61	22,129.71	1.40
USD	240	51 Jobs Inc ADR repr 2 Sh	5,471.10	11,666.38	0.74
USD	250	American Intl Group Inc	10,522.36	14,382.50	0.91
USD	230	Ameriprise Financial Inc	11,829.28	13,264.10	0.84
USD	130	Berkshire Hathaway Inc	10,041.64	10,322.00	0.65
USD	371	Cash America Intl Inc	13,798.73	13,790.07	0.87
USD	444	Choice Hotels Intl Inc	15,937.52	17,205.00	1.09
USD	3,000	Citigroup Inc	12,428.69	14,280.00	0.90
USD	298	Comcast Corp A	5,481.04	6,579.84	0.42
USD	610	Danaher Corp	22,943.26	28,755.40	1.82
USD	625	Discover Financial Services	11,744.72	11,356.25	0.72
USD	56	Dollar Tree Inc	3,213.29	3,157.84	0.20
USD	133	Eaton Corp	9,917.37	13,454.28	0.85
USD	62	Family Dollar Stores Inc	3,179.10	3,120.46	0.20
USD	763	Gap Inc	15,772.29	17,136.98	1.08
USD	1,148	General Electric Co	20,698.45	20,882.12	1.32
USD	20	Google Inc A	10,540.77	11,977.20	0.76
USD	390	Hewlett-Packard Co	19,541.71	16,481.40	1.04
USD	197	IBM Corp	26,139.62	28,893.99	1.83
USD	1,300	Interpublic Gr Cos Inc	12,553.40	13,819.00	0.87
USD	288	Las Vegas Sands Corp	7,818.95	12,781.44	0.81
USD	602	LogMeInInc	16,102.07	27,210.40	1.72
USD	52	Manpower Inc	3,193.99	3,271.32	0.21
USD	15	Master Card Inc A	3,667.67	3,355.80	0.21
USD	300	NVIDIA Corp	4,074.85	4,497.00	0.28
USD	239	Nektar Therapeutics	3,829.72	3,097.44	0.20
USD	283	Pall Corp	10,177.53	13,991.52	0.88
USD	281	Time Warner Cable Inc	15,863.12	18,576.91	1.17
USD	144	Torchmark Corp	7,346.63	8,627.04	0.55
USD	96	Visa Inc A	7,615.55	6,747.84	0.43
USD	760	Wal-Mart Stores Inc	39,893.22	41,093.20	2.60
USD	806	Walt Disney Co (The)	25,638.46	30,208.88	1.91
			386,976.10	443,983.60	28.08
		Totale azioni	481,031.50	557,919.35	35.28
		Obbligazioni			
EUR	50,000	Deutschland 5% Ser 01 01/04.07.11	67,166.45	67,884.30	4.29
		Totale obbligazioni	67,166.45	67,884.30	4.29

^{*)} utilizzato come collaterale

Le note integrative sono parte integrante del presente rendiconto.

Woodpecker Capital - Flexible (USD)

Situazione degli investimenti e degli altri attivi netti (in USD) (continua)

Al 31 Dicembre 2010

Divisa	Quantità / Valore Nominale	Descrizione	Costo	Valore Mercato	% degli attivi netti
<u>Strumenti finanziari negoziati in un altro mercato regolamentato</u>					
Obbligazioni					
USD	360,000	US 0.875% T-Notes Ser U-2011 09/31.01.11	360,871.88	360,172.41	22.78
USD	170,000	US 0.875% T-Notes Ser V-2011 09/28.02.11	170,276.56	170,212.50	10.76
USD	250,000	US 4.25% T-Notes Ser D-2011 06/15.01.11	250,773.44	250,429.68	15.84
Totale obbligazioni			781,921.88	780,814.59	49.38
<u>Altri strumenti finanziari trasferibili</u>					
Azioni					
GBP	60,672	Rolls-Royce Group Plc C Emission 11	0.00	93.40	0.01
Totale azioni			0.00	93.40	0.01
Totale investimenti in strumenti finanziari			1,330,119.83	1,406,711.64	88.96
<u>Opzioni</u>					
<u>Strumenti finanziari trasferibili ammessi alla quotazione in una borsa ufficiale</u>					
Opzioni su indici					
EUR	4	FTSE MIB Index PUT 01/11 MIL 19500	3,759.70	2,749.37	0.18
EUR	2	FTSE MIB Index PUT 01/11 MIL 20000	2,829.60	2,410.68	0.15
Total options			6,589.30	5,160.05	0.33
<u>Short options</u>					
<u>Strumenti finanziari trasferibili ammessi alla quotazione in una borsa ufficiale</u>					
Opzioni su indici					
EUR	-4	FTSE MIB Index PUT 01/11 MIL 18000	-746.70	-464.87	-0.03
EUR	-2	FTSE MIB Index PUT 01/11 MIL 18500	-609.15	-405.10	-0.03
Totale short options			-1,355.85	-869.97	-0.06
Liquidità e depositi bancari				227,688.19	14.40
Altri Attivi/(Passività) Nette				-57,342.98	-3.63
Totale				1,581,346.93	100.00

Le note integrative sono parte integrante del presente rendiconto.

Woodpecker Capital - Flexible (USD)

Classificazione degli investimenti per settore industriale ed area geografica

Al 31 Dicembre 2010

Classificazione industriale

(in percentuale sugli attivi netti)

Paesi e Governativi	53.67 %
Beni in conto capitale	5.47 %
Distribuzione retail	4.55 %
Media	4.37 %
Settore dei beni tecnologici	3.15 %
Servizi finanziari diversificati	2.86 %
Software e servizi collegati	2.69 %
Assicurazione	2.11 %
Hotels, ristoranti e divertimenti	1.90 %
Automobilistico e componenti	1.64 %
Beni alimentari, bevande e tabacco	1.33 %
Servizi commerciali	1.27 %
Cura della salute, attrezzature e servizi	1.11 %
Banche	0.90 %
Farmaceutico e biotecnologie	0.81 %
Energia	0.76 %
Semiconduttori e attrezzature per I semiconduttori	0.32 %
Materiali	0.05 %
Totale	<u>88.96 %</u>

Classificazione geografica

(in base al domicilio dell'emittente)

(in percentuale degli attivi netti)

Stati Uniti d' America	76.72 %
Germania	5.72 %
Svizzera	2.26 %
Italia	2.11 %
Regno Unito	1.41 %
Cayman Islands	0.74 %
Totale	<u>88.96 %</u>

Le note integrative sono parte integrante del presente rendiconto.

Woodpecker Capital - Monetary (EUR)

Situazione degli attivi netti (in EURO)

Al 31 Dicembre 2010

Attivi

Strumenti finanziari in portafoglio a valori di mercato	6,879,553.05
Liquidità e depositi bancari	545,919.38
Redditi da ricevere presenti in portafoglio	154,575.20
Interessi da ricevere sui conti bancari	86.14
Totale Attivi	7,580,133.77

Passività

Importi da pagare per la vendita di titoli	52,385.88
Minusvalenze non realizzate su contratti di divisa a termine	3,372.49
Interessi relativi a passività verso le banche e spese in pagamento	1,918.19
Totale passività	57,676.56

Attivi netti a fine periodo 7,522,457.21

Numero di quote della Classe A in essere	7,522.734
Valore unitario delle quote di Classe A	999.963

Le note integrative sono parte integrante del presente rendiconto.

Woodpecker Capital - Monetary (EUR)

Situazione delle operazioni e altre variazioni sugli attivi netti (in EURO)

Dall' 8 Febbraio all 31Dicembre 2010

Redditi

Interessi su obbligazioni ed altri strumenti di debito, netti	167,310.98
Interessi su disponibilità liquide in banca	1,895.46
Totale redditi	169,206.44

Spese

Commisioni di gestione	18,554.50
Interessi pagati per debiti verso le banche	4.00
Totale spese	18,558.50

Risultato netto degli investimenti	150,647.94
------------------------------------	------------

Plusvalenze (minusvalenze) nette realizzate

- su titoli in portafoglio	-104,163.58
- su contratti di divisa a termine	-96,048.02
- su cambi	98,229.87

Risultati realizzati	48,666.21
----------------------	-----------

Variazione netta delle plusvalenze (minusvalenze) non realizzate

- su titoli in portafoglio	-45,085.54
- su contratti di divisa a termine	-3,372.49

Risultati delle operazioni	208.18
----------------------------	--------

Sottoscrizioni	9,491,430.51
----------------	--------------

Riscatti	-1,969,181.48
----------	---------------

Variazioni totali sugli attivi netti	7,522,457.21
--------------------------------------	--------------

Totale attivi netti all'inizio del periodo	-
--	---

Totale attivi netti alla fine del periodo	7,522,457.21
---	--------------

Le note integrative sono parte integrante del presente rendiconto.

Woodpecker Capital - Monetary (EUR)

Informazioni statistiche (in EURO)

Al 31 Dicembre 2010

Attivi netti totali

- al 31.12.2010

7,522,457.21

Numero di quote di Classe A

- in essere all'inizio del periodo

0.000

- emesse

9,491.519

- rimborsate

-1,968.785

- in essere alla fine del periodo

7,522.734

Valore unitario della quota di Classe A

- al 31.12.2010

999.963

Le note integrative sono parte integrante del presente rendiconto.

Woodpecker Capital - Monetary (EUR)

Situazione degli investimenti e degli altri attivi netti (in EURO)

Al 31 Dicembre 2010

Divisa	Quantità / Valore Nominale	Descrizione	Costo	Valore Mercato	% degli attivi netti
Investimenti in strumenti finanziari					
Strumenti finanziari trasferibili ammessi alla quotazione in una borsa ufficiale					
Obbligazioni					
EUR	100,000	BHP Billiton Finance Ltd 4.125% EMTN 06/05.05.11	101,778.00	100,950.00	1.34
EUR	100,000	BMW Finance NV 5.25% EMTN 09/04.02.11	100,580.00	100,350.00	1.33
EUR	50,000	Danone 5.25% EMTN Sen 08/06.05.11	52,419.00	50,707.50	0.67
EUR	1,000,000	Deutschland 1.25% 09/11.03.11	1,002,250.00	1,002,050.00	13.32
EUR	425,000	Deutschland 5% Ser 01 01/04.07.11	435,501.75	434,435.00	5.78
EUR	240,000	Deutschland 5.25% Ser 00 00/04.01.11	249,792.00	240,043.20	3.19
EUR	380,000	EIB 4.75% EMTN 08/15.04.11	397,138.00	384,294.00	5.11
EUR	200,000	EIB FRN EMTN Sen 10/15.01.14	199,860.00	199,930.00	2.66
EUR	500,000	France 3% BTAN 06/12.01.11	503,665.00	500,500.30	6.65
EUR	700,000	France 3.5% BTAN 06/12.07.11	713,461.00	710,678.50	9.45
EUR	400,000	France 6.5% OAT 96/25.04.11	408,912.00	407,284.00	5.41
EUR	100,000	Goldman Sachs Group Inc FRN EMTN Sen 06/11.05.11	99,872.00	99,905.00	1.33
EUR	100,000	IBM Corp 4% 06/11.11.11	103,110.00	102,275.00	1.36
EUR	150,000	Intesa Sanpaolo SpA FRN EMTN Sub 06/08.02.16	148,125.00	147,405.00	1.96
EUR	400,000	Italia 3.75% BTP 08/01.02.11	402,953.00	400,488.00	5.32
EUR	250,000	JPMorgan Chase & Co 4.625% EMTN 08/31.01.11	251,125.00	250,500.00	3.33
EUR	200,000	KFW AG 2.25% EMTN 09/31.01.11	202,280.00	200,290.00	2.66
EUR	400,000	KFW AG FRN EMTN 10/04.03.13	400,200.00	400,780.00	5.33
EUR	275,000	Nederlandse Waterschapsbank NV 5.125% EMTN Sen 01/19.04.11	279,180.00	278,368.75	3.70
EUR	300,000	Netherlands 5% 01/15.07.11	307,764.00	306,900.00	4.08
EUR	100,000	Rolls-Royce Group Plc 4.5% EMTN Ser 3 04/16.03.11	101,476.00	100,625.00	1.34
EUR	458,000	Tesco Plc 3.875% EMTN Ser 48 Tr 1 06/24.03.11	463,196.84	460,793.80	6.13
Totale investimenti in strumenti finanziari			6,924,638.59	6,879,553.05	91.45
Liquidità e depositi bancari				545,919.38	7.26
Altri Attivi/(Passività) Nette				96,984.78	1.29
Totale				7,522,457.21	100.00

Le note integrative sono parte integrante del presente rendiconto.

Woodpecker Capital - Monetary (EUR)

Classificazione degli investimenti per settore industriale ed area geografica

Al 31 Dicembre 2010

Classificazione industriale

(in percentuale degli attivi netti)

Paesi e governativi	53.20 %
Banche	13.65 %
Istituzioni Internazionali	7.77 %
Servizi Finanziari diversificati	7.33 %
Distribuzione reatil	6.13 %
Settore dei beni tecnologici	1.36 %
Beni in conto capitale	1.34 %
Cura della salute, attrezzature e servizi	0.67 %
Totale	<u>91.45 %</u>

Classificazione geografica

(per domicilio dell'emittente)

(in percentuale degli attivi netti)

Germania	30.28 %
Francia	22.18 %
Olanda	9.11 %
Gran Ducato del Lussemburgo	7.77 %
Regno Unito	7.47 %
Itali	7.28 %
Stati Uniti d'America	6.02 %
Australia	1.34 %
Totale	<u>91.45 %</u>

Le note integrative sono parte integrante del presente rendiconto.

Nota 1 –Principi contabili rilevanti

a) Presentazione dei report finanziari

I report finanziari del Fondo sono prodotti conformemente con le regole di legge e di vigilanza lussemburghesi in tema di Organismi d'Investimento Collettivo.

b) Valutazioni

- 1) il valore di eventuali disponibilità liquide in cassa o in deposito, effetti e titoli pagabili a vista e crediti, risconti attivi, dividendi erogati ed interessi dichiarati o maturati e non ancora percepiti sono considerati per il loro intero ammontare, salvo tuttavia nel caso in cui sia improbabile che essi siano riconosciuti o percepiti integralmente; nel qual caso tale valore viene determinato al netto di uno sconto ritenuto appropriato dal Consiglio di Amministrazione della Società di Gestione per riflettere il reale valore degli stessi;
- 2) il valore di titoli, degli strumenti del mercato monetario, e degli strumenti finanziari derivati quotati o trattati in qualunque borsa valori sono basati sugli ultimi prezzi di negoziazione disponibili ovvero, ove appropriato, in base all'ultima quotazione media disponibile riferita alla borsa valori che normalmente rappresenta il mercato principale per tale titolo; analogamente, ogni titolo e strumento finanziario derivato negoziato in altro mercato finanziario regolamentato viene valutato in modo il più simile possibile a quello previsto per i titoli quotati;
- 3) per gli strumenti finanziari non quotati, per gli strumenti del mercato monetario non negoziati o non trattati in alcuna borsa ufficiale o altro mercato regolamentato, per gli strumenti finanziari, quotati e non, per i quali non sia disponibile un prezzo di valutazione, ed infine per quei titoli le cui quotazioni, secondo le valutazioni della Società di Gestione, non siano rappresentative del corretto valore di mercato, il valore viene determinato prudentemente ed in buona fede dal Consiglio di Amministrazione sulla base del prevedibile valore di realizzo;
- 4) gli strumenti finanziari derivati non quotati in una borsa valori ufficiale o negoziati presso un altro mercato organizzato sono valutati, per ogni Giorno di Calcolo, in base alle prassi di mercato con una metodologia costante, affidabile e verificabile;
- 5) le obbligazioni convertibili quotate in una borsa valori e per le quali esiste, al di fuori dalla borsa, una attiva negoziazione tra i partecipanti al mercato, sono valutate al relativo prezzo di scambio, se lo stesso, in base alla valutazione della Società di Gestione, costituisce il parametro più rappresentativo del corretto valore di mercato;
- 6) le quote o azioni dei fondi di investimento aperti sono valutate in base all'ultimo valore netto degli attivi disponibile. Le quote o azioni dei fondi di investimento chiusi sono valutate in base all'ultimo prezzo di borsa disponibile;
- 7) gli attivi liquidi e gli strumenti del mercato monetario non negoziati o trattati in un mercato regolamentato o borsa valori, con una vita residua inferiore a 12 mesi, possono essere valutati al loro valore nominale maggiorato degli interessi maturati, o sulla base del costo ammortizzato. Tutti gli altri attivi, ove la prassi lo consenta, devono essere valutati con il medesimo criterio;

c) Utili/(perdite) nette realizzati sulla vendita di strumenti finanziari

Note sulla situazione finanziaria (continua)

Al 31 Dicembre 2010

Gli utili/(perdite) nette realizzati sulla vendita di strumenti finanziari sono determinati sulla base del costo medio degli strumenti finanziari venduti.

d) Costo degli strumenti finanziari

Il costo di acquisizione degli strumenti finanziari detenuti da ciascun comparto definito in una divisa diversa da quella di riferimento del comparto è convertito nella divisa di riferimento del comparto al tasso di cambio prevalente alla data di acquisto.

e) Conversione delle divise estere

Il valore degli attivi denominati in una divisa diversa dalla divisa di riferimento del Comparto debbono essere determinati prendendo in considerazione il tasso di cambio prevalente al momento della determinazione del valore netto degli attivi.

Ricavi e costi espressi in una divisa diversa da quella di riferimento del comparto sono convertiti in questa divisa al tasso di cambio prevalente alla data della transazione.

Guadagni o perdite di cambio sono registrate con le operazioni e gli altri cambi negli attivi netti.

f) Consolidamento

I dati consolidati del Fondo sono espressi in Euro e sono uguali alla sommatoria dei dati contabili dei singoli comparti.

Alla data della presente relazione il tasso di cambio utilizzato per il consolidamento è il seguente:

1 EUR = 1.3282000 USD

g) Contratti a termine su divise

Gli utili e le perdite rivenienti dai contratti a termine su divise in essere sono determinati alla data di chiusura sulla base del tasso di cambio a termine applicabile alla data per la durata residua del contratto, e sono registrati nel prospetto contabile degli attivi netti.

h) Contratti future

i contratti future sono registrati fuori bilancio e sono valutati al loro ultimo prezzo noto determinato in borsa o altro mercato regolamentato. Utili e perdite, realizzate e non, sono registrate nel prospetto contabile degli attivi netti.

i) Principi contabili relativi alle opzioni

I premi ricevuti dalla vendita di opzioni sono registrati come passività mentre i premi pagati per l'acquisto di opzioni sono registrati separatamente come attivi. I contratti di opzione in essere alla data della relazione sono valutati al loro valore di mercato al termine del periodo di trattazione. Apprezzamenti o deprezzamenti non realizzati sono registrati negli attivi netti.

j) Costi di costituzione

La Società di Gestione sostiene tutti i costi di costituzione in relazione ai Comparti istituiti al momento dell'avvio del Fondo. I costi connessi alla creazione di nuovi Comparti possono essere sostenuti dalla Società di Gestione o dal Comparto.

Woodpecker Capital

Note sulla situazione finanziaria (continua)

Al 31 Dicembre 2010

Nota 2 - Spese Operative ed Amministrative

La Società di Gestione sostiene tutte le spese operative ordinarie del Fondo ("Spese Operative ed Amministrative") ivi incluso e senza limitazioni i costi relativi ai sistemi informatici, la locazione locali degli uffici, l'assunzione del personale, i costi di costituzione così come le spese di organizzazione e registrazione; i costi ricorrenti relativi alle transazioni (per ogni singola transazione) e quelli di custodia (in funzione del valore netto degli attivi del Fondo) da pagare alla Banca Depositaria ed alle banche corrispondenti della stessa ("Costi di Custodia"), i costi per la co-promotorship da pagare alla Banca Depositaria ("Fiduciary Fees"); i costi relativi alla tenuta contabile dei fondi e gli altri servizi amministrativi da riconoscere alla Amministrazione Centrale ("Oneri Contabili"), i costi per le attività di Transfer Agent per la copertura delle attività di Registrar and Transfer Agent ("Transfer Agency Fees"); i costi relativi alla copertura dei servizi di Local Transfer and Paying Agent in Italia; la tassa di abbonamento lussemburghese parametrata al valore dei patrimoni la cui aliquota massima è indicata nel capitolo "Tassazione" ("Taxe d'abonnement"); i gettoni di presenza e le spese vive sostenute per gli amministratori del Consiglio di Amministrazione della Società di Gestione, le spese legali e di revisione, le spese ricorrenti di registrazione e quotazione, ivi incluse le spese di traduzione; i costi e le spese per la predisposizione, stampa e distribuzione del Prospetto del Fondo, i rapporti periodici e gli altri documenti resi disponibili per i Quotisti.

Nota 3 – Spese di Gestione

I comparti sono soggetti ai seguenti costi totali, espressi come percentuale annua degli attivi netti del comparto, calcolati come percentuale del valore medio mensile degli attivi netti, pagati mensilmente alla Società di Gestione:

- Woodpecker Capital - Equity (EUR)	2.00%;
- Woodpecker Capital - Flexible (EUR)	1.90%;
- Woodpecker Capital - Flexible (USD)	1.90%;
- Woodpecker Capital - Monetary (EUR)	0.30%.

Dette commissioni sono utilizzate per remunerare il Local Transfer and Paying Agent in Italia e per coprire commissioni, spese ed oneri dovuti ai diversi fornitori di servizi sulla base degli accordi contrattuali sottoscritti con gli stessi o sulla base di disposizioni di vigilanza applicabili.

Nota 4 – Commissioni di performance

Si applicano commissioni di performance ai comparti Woodpecker Capital - Equity (EUR), Woodpecker Capital - Flexible (EUR) and Woodpecker Capital - Flexible (USD).

Non si applicano commissioni di performance al comparto Woodpecker Capital - Monetary (EUR).

La commissione di performance è calcolata con riferimento ad un esercizio finanziario alla fine di detto anno (Anno di Riferimento) ed è pagata in favore della Società di Gestione entro venti giorni di calendario.

La commissione di performance è pari al 15% del maggior rendimento (ove esista) del comparto rispetto al benchmark, (SP500, Nasdaqcomp., FTSE Italia All-Shares, DAX, CAC, FTSE, Eurostoxx50 - EUR, SMI and EUR Libor Cash 1 mth for the Sub-Funds in EUR or USD Libor Cash 1 mth for the Sub-Fund in USD), ma è dovuta solo se il ritorno del Comparto nell'anno di riferimento sia stato positivo prima dell'effettuazione del calcolo.

Woodpecker Capital

Note sulla situazione finanziaria (continua)

Al 31 Dicembre 2010

Nota 5 – Commissioni di sottoscrizione, rimborso e conversione

Una commissione di sottoscrizione fino ad un massimo del 3% dell'ammontare complessivo sottoscritto può essere prelevata. La commissione di sottoscrizione può essere discrezionalmente applicata dal distributore.

Una commissione di rimborso fino ad un massimo del 2% dell'ammontare totale rimborsato può essere prelevata. La commissione di rimborso può essere discrezionalmente applicata dal distributore.

Non sono previste commissioni di conversione.

Nota 6 – Contratti a termine di divise

Al 31 dicembre 2010, risultavano in essere i seguenti contratti a termine di divise per ciascuno dei comparti del Fondo di seguito indicati:

Woodpecker Capital - Equity (EUR)

Divisa	Acquisti	Divisa	Vendite	Scadenze	Risultati non realizzati (in EURO)
EUR	172,155.69	CHF	230,000.00	20.01.2011	-12,728.03
EUR	73,989.76	GBP	65,000.00	20.01.2011	-1,336.45
EUR	22,245.64	GBP	19,000.00	20.01.2011	227.29
EUR	76,035.24	JPY	8,630,000.00	20.01.2011	-3,461.62
EUR	181,264.50	USD	250,000.00	20.01.2011	-6,959.61
EUR	57,085.77	USD	80,000.00	20.01.2011	-3,145.95
EUR	108,577.63	USD	150,000.00	20.01.2011	-4,356.84
EUR	1,513,859.28	USD	2,130,000.00	20.01.2011	-89,810.31
JPY	3,000,000.00	EUR	27,329.87	20.01.2011	305.33
JPY	5,630,000.00	EUR	50,784.77	20.01.2011	1,077.21
USD	37,000.00	EUR	27,840.48	20.01.2011	16.69
USD	53,000.00	EUR	40,127.20	20.01.2011	-223.69
USD	127,000.00	EUR	96,519.23	20.01.2011	-901.39
					<u>-121,297.37</u>

Woodpecker Capital - Flexible (EUR)

Divisa	Acquisti	Divisa	Vendite	Scadenze	Risultati non realizzati (in EURO)
EUR	336,826.35	CHF	450,000.00	20.01.2011	-24,902.66
EUR	216,602.27	GBP	185,000.00	20.01.2011	2,213.04
EUR	265,198.24	JPY	30,100,000.00	20.01.2011	-12,073.55
EUR	3,056,147.83	USD	4,300,000.00	20.01.2011	-181,307.21
EUR	50,669.56	USD	70,000.00	20.01.2011	-2,033.20
EUR	142,714.43	USD	200,000.00	20.01.2011	-7,864.87
EUR	72,992.70	USD	100,000.00	20.01.2011	-2,296.95
EUR	165,687.60	USD	220,000.00	20.01.2011	50.39
JPY	10,100,000.00	EUR	92,010.57	20.01.2011	1,027.94
JPY	20,000,000.00	EUR	180,407.72	20.01.2011	3,826.68
USD	100,000.00	EUR	75,500.19	20.01.2011	-210.55
USD	184,000.00	EUR	139,309.51	20.01.2011	-776.58
USD	506,000.00	EUR	384,556.92	20.01.2011	-3,591.36
USD	172,000.00	EUR	129,928.99	20.01.2011	-430.81
USD	107,000.00	EUR	80,511.66	20.01.2011	48.26
USD	5,000.00	EUR	3,783.29	20.01.2011	-18.81
USD	583,000.00	EUR	445,208.09	20.01.2011	-6,269.51
					<u>-234,609.75</u>

Woodpecker Capital

Note sulla situazione finanziaria (continua)

Al 31 Dicembre 2010

Woodpecker Capital - Flexible (USD)

Divisa	Acquisti	Divisa	Vendite	Scadenze	Risultati non realizzati (in USD)
EUR	34,008.81	JPY	3,860,000.00	20.01.2011	-2,056.45
EUR	15,062.51	USD	20,000.00	20.01.2011	6.09
JPY	2,560,000.00	EUR	23,092.19	20.01.2011	650.57
JPY	1,300,000.00	EUR	11,842.94	20.01.2011	175.74
USD	68,385.06	CHF	65,000.00	20.01.2011	-1,014.01
USD	26,000.00	EUR	19,685.04	20.01.2011	-145.75
USD	80,000.00	EUR	61,092.02	20.01.2011	-1,142.67
USD	204,000.00	EUR	144,989.34	20.01.2011	11,424.58
USD	30,000.00	EUR	22,699.76	20.01.2011	-149.91
USD	28,000.00	EUR	21,151.23	20.01.2011	-93.15
USD	14,000.00	EUR	10,534.24	20.01.2011	8.38
USD	67,000.00	EUR	50,919.59	20.01.2011	-631.60
USD	30,324.00	GBP	19,000.00	20.01.2011	1,079.10
					<u>8,110.92</u>

Woodpecker Capital - Monetary (EUR)

Divisa	Acquisti	Divisa	Vendite	Scadenze	Risultati non realizzati (in EURO)
EUR	39,222.57	GBP	33,500.00	20.01.2011	400.74
EUR	74,977.97	JPY	8,510,000.00	20.01.2011	-3,413.49
GBP	33,500.00	EUR	38,307.60	20.01.2011	514.35
JPY	4,600,000.00	EUR	41,905.80	20.01.2011	468.17
JPY	3,910,000.00	EUR	35,269.71	20.01.2011	748.11
USD	70,000.00	EUR	52,671.18	20.01.2011	31.57
USD	146,000.00	EUR	110,288.56	20.01.2011	-365.69
USD	37,000.00	EUR	28,013.33	20.01.2011	-156.16
USD	200,000.00	EUR	151,998.78	20.01.2011	-1,419.51
USD	48,000.00	EUR	36,319.61	20.01.2011	-180.58
					<u>-3,372.49</u>

Nota 7 – Contratti future

Al 31 dicembre 2010, risultavano in essere i seguenti contratti future per ciascuno dei comparti del Fondo di seguito indicati:

Woodpecker Capital - Equity (EUR)

	Numero di contratti	Denominazione	Divisa	Valore di mercato (in EURO)	Risultato non realizzato (in EURO)
Acquisto	4	FTSE 100 Index FUT 03/11 LIFFE	GBP	274,964.05	3,760.99
					<u>3,760.99</u>

Woodpecker Capital

Note sulla situazione finanziaria (continua)

Al 31 Dicembre 2010

Woodpecker Capital - Flexible (EUR)

	Numero di contratti	Denominazione	Divisa	Valore di mercato (in EURO)	Risultato non realizzato (in EURO)
Acquisto	2	DAX FUT 03/11 DTB	EUR	346,350.00	-6,100.00
Acquisto	8	RUSSELL 2000 FUT 03/11 NYFE	USD	474,265.92	8,108.72
Vendita	27	S&P 500 Composite Index FUT 03/11 CME	USD	-1,275,090.35	-17,363.73
					<u>-15,355.01</u>

Woodpecker Capital - Flexible (USD)

	Numero di contratti	Denominazione	Divisa	Valore di mercato (in USD)	Risultato non realizzato (in USD)
Acquisto	1	CAC 40 FUT 01/11 MONEP	EUR	51,162.26	-710.59
Acquisto	1	RUSSELL 2000 FUT 03/11 NYFE	USD	78,740.00	1,265.00
Vendita	4	S&P 500 Composite Index FUT 03/11 CME	USD	-250,900.00	-3,450.00
					<u>-2,895.59</u>

I risultati non realizzati relative ai contratti futures sono presentati ai paragrafi "liquidità e depositi bancari" nelle sezioni degli attivi netti nonché nel paragrafo "Variazione netta degli utili/(perdite) non realizzate" inelle sezioni relative alle operazioni ed altre variazioni negli attivi netti.

Nota 8 - Opzioni

Al 31 Dicembre 2010, I seguenti Comparti del Fondo avevano sottoscritto i seguenti contratti di opzione:

Woodpecker Capital - Flexible (EUR)

Divisa	Numero	Denominazione	Impegni (in EURO)	Impegni netti (in EURO)
FTSE MIB Index Opzioni su indici				
EUR	13	FTSE MIB Index PUT 01/11 MIL 20000	-293,723.10	
EUR	-34	FTSE MIB Index PUT 01/11 MIL 18000	97,739.59	
EUR	34	FTSE MIB Index PUT 01/11 MIL 19500	-490,412.68	
EUR	-13	FTSE MIB Index PUT 01/11 MIL 18500	62,940.66	
Total			<u>-623,455.53</u>	<u>623,455.53</u>

Woodpecker Capital - Flexible (USD)

Divisa	Numero	Denominazione	Impegni (in EURO)	Impegni netti (in USD)
FTSE MIB Index Opzioni su indici				
EUR	2	FTSE MIB Index PUT 01/11 MIL 20000	-79,717.13	
EUR	-4	FTSE MIB Index PUT 01/11 MIL 18000	20,285.16	
EUR	4	FTSE MIB Index PUT 01/11 MIL 19500	-101,781.69	
EUR	-2	FTSE MIB Index PUT 01/11 MIL 18500	17,082.24	
Total			<u>-144,131.41</u>	<u>144,131.41</u>

Gli impegni sono calcolati nel modo seguente:

Numero di contratti x quantità nozionale del contratto x valore di mercato del sottostante x delta

Nota 9 – Tassazione ("taxe d'abonnement")

Il Fondo è sottoposto alla legge lussemburghese.

Sulla base della legislazione e delle norme di attuazione applicabili, il Fondo è soggetto a una tassa annua ("Tassa di abbonamento") nella misura dello 0,05% degli attivi netti; detta tassa è pagabile trimestralmente ed è calcolata sulla base degli attivi netti di ciascun comparto alla fine del trimestre di riferimento.

In base all'articolo 129 (3) della legge del 20 dicembre 2002, come emendata, La tassa non viene applicata per quella porzione di attività investita in quote di altri organismi d'investimento collettivo già soggetti alla tassa di abbonamento.

Nota 10 – Investimenti effettuati

Il report relativo agli investimenti effettuati nel periodo di riferimento della presente relazione è disponibile gratuitamente, su richiesta, da inoltrarsi alla sede del Fondo o alla Banca Custode.