

RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE AI SENSI DELL'ART. 14 DEL D. LGS. 27.1.2010, N. 39 E DELL'ART. 9 DEL D. LGS. 24.2.98, N. 58

Ai Partecipanti al Fondo Comune di Investimento Mobiliare MACRO F.O. (già ADB Globale Quantitativo)

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del rendiconto della gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Macro F.O. (già ADB Globale Quantitativo), costituito dalla situazione patrimoniale, dalla sezione reddituale e dalla nota integrativa, per l'esercizio chiuso al 30 dicembre 2010. La responsabilità della redazione del rendiconto della gestione in conformità al Provvedimento della Banca d'Italia del 14 aprile 2005 compete agli Amministratori della Società di Gestione del Fondo, Gesti-Re S.G.R. S.p.A.. 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 e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi e criteri, 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 della gestione, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli Amministratori. 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 ai fini comparativi secondo quanto richiesto dalla specifica normativa, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 19 marzo 2010.

3. A nostro giudizio, il rendiconto della gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Macro F.O. per l'esercizio chiuso al 30 dicembre 2010 è conforme al Provvedimento della Banca d'Italia del 14 aprile 2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale ed il risultato del Fondo per l'esercizio chiuso a tale data.

4. La responsabilità della redazione della relazione degli Amministratori in conformità a quanto previsto dal Provvedimento della Banca d'Italia del 14 aprile 2005 compete agli Amministratori di Gesti-Re S.G.R. S.p.A. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione degli Amministratori con il rendiconto della gestione, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n. 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla CONSOB. A nostro giudizio la relazione degli Amministratori è coerente con il rendiconto della gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Macro F.O. per l'esercizio chiuso al 30 dicembre 2010.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Marco De Ponti
Socio

Milano, 23 marzo 2011



Rendiconto Annuale al 30.12.2010

Fondo Macro F.O.

Gesti-Re SGR S.p.A.

Sede Legale: Via Turati 9, 20121 Milano – Tel 02.620808 – Telefax 02.874984

Capitale Sociale Euro 1.500.000 i.v.

C.F., P.IVA e Registro Imprese di Milano 08409960153 – REA 1220418

Iscritta all'Albo delle Società di Gestione del Risparmio al n.31

INDICE

- **RELAZIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE**
- **RENDICONTO ANNUALE**
 - **SITUAZIONE PATRIMONIALE**
 - **SEZIONE REDDITUALE**
 - **NOTA INTEGRATIVA**
- **RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE**

RELAZIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Considerazioni generali e politica d'investimento

Lo scenario macroeconomico del 2010 è stato segnato dalla crisi del debito sovrano che ha colpito alcuni emittenti europei, riportando alla ribalta temi e preoccupazioni che sembravano dover essere superati con l'avvento dell'euro. La moneta unica ha evidenziato tutti i limiti di un processo di aggregazione economica in larga parte avvenuto con una tempistica forzata e senza che i Paesi aderenti presentassero un contesto economico omogeneo. In questa situazione, Grecia ed Irlanda hanno evidenziato l'incapacità, almeno temporanea, a far fronte alle proprie obbligazioni e sono state costrette a chiedere aiuto agli organismi centrali europei ed al fondo monetario internazionale, che sono intervenuti erogando finanziamenti ponte. Le preoccupazioni relative ad un effetto contagio sugli altri Paesi dell'area caratterizzati da alto indebitamento hanno portato a periodici momenti di tensione che hanno interessato le emissioni obbligazionarie di Portogallo, Spagna ed in parte Italia. Per quanto concerne i titoli domestici si è assistito ad un allargamento degli spread di rendimento sui livelli massimi dalla creazione dell'euro ma senza effetti drammatici sulla capacità di rifinanziare il debito in scadenza.

Nel contesto sopra descritto, i mercati azionari europei hanno presentato una marcata varianza nei risultati: a fronte di un rialzo di quasi 16 punti dell'indice tedesco, si è infatti assistito ad una performance negativa di quasi 5 punti dell'indice sintetico Eurostoxx 50 ed a una flessione superiore ai 15 punti del mercato spagnolo.

Il mercato domestico ha registrato una performance estremamente negativa e pari a -11%, principalmente dovuta al pessimo andamento del settore finanziario, sotto pressione a causa della massiccia quantità di emissioni governative detenute in portafoglio e considerate a rischio di svalutazione. Decisamente migliori i risultati degli indici delle società a media e bassa capitalizzazione che si sono caratterizzati per una buona capacità di tenuta, anche grazie alla scarsa presenza di titoli finanziari, archiviando l'anno con un risultato negativo vicino al 2%.

In tale scenario la politica di gestione del fondo ha subito radicali modifiche, anche a seguito della variazione del prospetto informativo che ha portato all'abbandono dei modelli quantitativi in favore di una strategia caratterizzata da una vocazione prettamente macroeconomica; si è di conseguenza optato per una gestione della componente azionaria esclusivamente concentrata su titoli a larga capitalizzazioni appartenenti all'indice europeo DJEUROSTOXX 600, oltre che all'utilizzo di strumenti derivati, sull'indice EUROSTOXX50, sia con scopi di posizionamento che di copertura. L'esposizione media all'equity si è attestata a ridosso del 30%, a fronte di un investimento prevalente in obbligazioni sia governative che corporate. Nel corso del 2010 l'investimento in ETF ed OICR terzi ha ricoperto un ruolo marginale, in quanto si è preferita una gestione diretta in titoli.

Eventi di particolare importanza

Nel corso dell'anno sono state apportate alcune modifiche che hanno riguardato il cambio di denominazione del Fondo da ADB Globale Quantitativo a Macro FO, la modifica del profilo di rischio, da alto a medio alto, e dell'orizzonte temporale, da medio a medio lungo, una diminuzione della commissione di gestione dall'1,5% all'1%, nonché la modifica del benchmark per il calcolo delle commissioni di incentivo. Detto parametro è ora composto dall'85% dall'indice MTS BOT e dal 15% dall'indice DJ Eurostoxx50.

Quanto alla politica di investimento del Fondo, sono state introdotte modifiche che hanno riguardato i criteri per l'assunzione delle decisioni d'investimento, le quali sono ora prese in funzione della valutazione degli scenari sia macroeconomici, riferiti ad aree economiche – valutarie, che microeconomici, relativi a settori merceologici ed attività.

Nel corso del 2010 si sono verificati due superamenti del limite normativo di investimento del 20% in parti di uno stesso OICR.

Andamento della quota

La performance realizzata dal Fondo nel 2010 è stata di -0,90%.
Conseguentemente il valore della quota del Fondo è passato da € 4,110 a € 4,073.

Evoluzione prevedibile della gestione

Il 2011 evidenzia uno scenario di maggiore tranquillità, in parte ottenuta grazie agli interventi non convenzionali effettuati dalla Banca Centrale Europea, dalla Federal Reserve americana e dal Fondo Monetario Internazionale: la generalità degli emittenti governativi area euro appare in grado di finanziarsi a condizioni di mercato, anche se Grecia, Irlanda ed in parte il Portogallo presentano ancora temi di criticità al riguardo. Il mercato domestico mostra segnali incoraggianti, in parte dovuti alla parziale chiusura del divario di performance rispetto ai principali mercati dell'area euro ed in parte per un andamento fondamentale, sia del comparto industriale che di quello finanziario, migliore delle attese; inoltre il parziale ma consistente recupero delle quotazioni dei titoli governativi domestici potrebbe incidere positivamente sui bilanci degli istituti di credito. Discorso analogo per tutti i Paesi

europei periferici, anche se in taluni casi la chiusura degli spread di rendimento tra le emissioni nazionali ed il bund tedesco non appare di dimensione apprezzabile, in ragione di fondamentali macroeconomici decisamente deteriorati. La politica di gestione del fondo avrà l'obiettivo di ridurre ulteriormente la volatilità del Nav, in quanto riteniamo fondamentale in questa fase cercare una stabilizzazione della performance, anche a scapito di qualche picco saltuariamente ottenuto nel passato. La politica di gestione si confermerà orientata prevalentemente sui mercati europei e caratterizzata da nulla o marginale esposizione al rischio valutario.

Rapporti con Società del Gruppo

Nel 2010 non ci sono stati rapporti con la controllante Reali Holding srl.

Attività di collocamento delle quote

La Società, per il collocamento delle quote, si è avvalsa di mezzi di comunicazione a distanza e di Online SIM S.p.A. sulla base di apposita convenzione.

Eventi successivi alla chiusura dell'esercizio

Alla data del 22/02/2011 il patrimonio del Fondo ammonta a € 13.712.421 ed il valore della quota è di € 4,143.

Operatività in strumenti derivati

La Società si è avvalsa, nei limiti stabiliti dagli Organi di Vigilanza, di operazioni in strumenti derivati destinate alla copertura dei rischi e ad una efficiente gestione del Fondo.

Milano, 24 febbraio 2011

IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

RENDICONTO DEL FONDO MACRO F.O. AL 30/12/2010

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITA'	Situazione al 30/12/2010		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In % del totale attività	Valore complessivo	In % del totale attività
A STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	11.668.155	88,51	1.974.900	24,02
A1 Titoli di debito	7.777.531	58,99	1.604.212	19,51
A1.1 Titoli di Stato	3.022.980	22,93	1.604.212	19,51
A1.2 Altri	4.754.551	36,06		
A2 Titoli di capitale	3.368.501	25,55		
A3 Parti di O.I.C.R.	522.123	3,96	370.688	4,51
B STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	16.835	0,13	16.835	0,20
B1 Titoli di debito	16.835	0,13	16.835	0,20
B2 Titoli di capitale				
B3 Parti di O.I.C.R.				
C STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C1 Opzioni, premi o altri strumenti finanz. derivati quotati				
C2 Opzioni, premi o altri strumenti finanz derivati non quotati				
C3				
D DEPOSITI BANCARI				
D1 A vista				
D2 Altri				
E PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	1.189.874	9,03	6.153.557	74,84
F1 Liquidità disponibile	1.189.874	9,03	6.153.557	74,84
F2 Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3 Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G ALTRE ATTIVITA'	308.660	2,34	76.657	0,93
G1 Ratei attivi	245.603	1,86	21.538	0,26
G2 Risparmio di imposta	63.057	0,48	55.119	0,67
G3 Altre				
TOTALE ATTIVITA'	13.183.524	100,00	8.221.949	100,00

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 30/12/2010	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2 Opzioni, premi o altri strumenti finanz derivati non quotati		
M DEBITI VERSO I PARTECIPANTI		
M1 Rimborsi richiesti e non regolati		
M2 Proventi da distribuire		
M3 Altri		
N ALTRE PASSIVITA'	31.980	9.816
N1 Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	31.977	9.816
N2 Debiti di imposta		
N3 Altre	3	
TOTALE PASSIVITA'	31.980	9.816
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	13.151.544	8.212.133
Numero quote in circolazione	3.228.897,890	1.998.295,478
Valore unitario delle quote	4,073	4,110

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	2.067.261,368
Quote rimborsate	836.658,956

RENDICONTO DEL FONDO MACRO F.O.

SEZIONE REDDITUALE

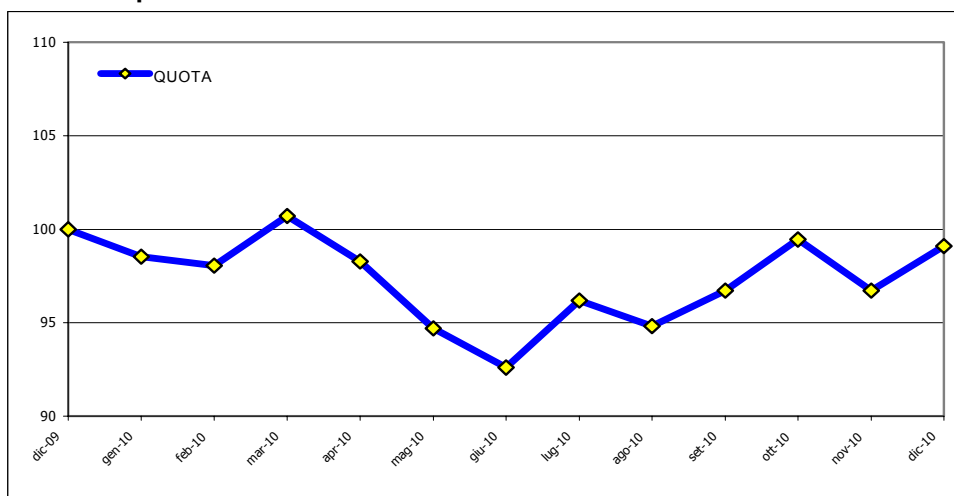
	Rendiconto al 30/12/2010		Rendiconto esercizio precedente	
A STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	392.847		85.259	
A1 PROVENTI DA INVESTIMENTI	419.989		59.030	
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	358.479		29.530	
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	50.360		29.500	
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.	11.150			
A2 UTILE/PERDITE DA REALIZZI	3.650		12.068	
A2.1 Titoli di debito	-2.335		27.460	
A2.2 Titoli di capitale	14.882		-26.178	
A2.3 Parti di O.I.C.R.	-8.897		10.786	
A3 PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	-30.792		14.161	
A3.1 Titoli di debito	-430.734		3.926	
A3.2 Titoli di capitale	441.879		10.235	
A3.3 Parti di O.I.C.R.	-41.937			
A4 RISULTATO OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI				
Risultato gestione strumenti finanziari quotati		392.847		85.259
B STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI			-2.389	
B1 PROVENTI DA INVESTIMENTI			-1.724	
B1.1 Interessi ed altri proventi su titoli di debito			-1.724	
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale				
B1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.				
B2 UTILE/PERDITA DA REALIZZI			-5.475	
B2.1 Titoli di debito			-5.475	
B2.2 Titoli di capitale				
B2.3 Parti di O.I.C.R.				
B3 PLUSVALENZE/MINUSVALENZE			4.810	
B3.1 Titoli di debito			4.810	
B3.2 Titoli di capitale				
B3.3 Parti di O.I.C.R.				
B4 RISULTATO OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
Risultato gestione strumenti finanziari non quotati				-2.389
C RISULTATO OPERAZIONI IN STRUMENTI FIN. DERIVATI NON DI COPERTURA	-274.680		-24.980	
C1 RISULTATI REALIZZATI	-274.680		-24.980	
C1.1 Su strumenti quotati	-274.680		-24.980	
C1.2 Su strumenti non quotati				
C2 RISULTATI NON REALIZZATI				
C2.1 Su strumenti quotati				
C2.2 Su strumenti non quotati				

		Rendiconto al 30/12/2010	Rendiconto esercizio precedente
D DEPOSITI BANCARI			
D1 INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI			
E RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI			
E1 OPERAZIONI DI COPERTURA			
E1.1 Risultati realizzati			
E1.2 Risultati non realizzati			
E2 OPERAZIONI NON DI COPERTURA			
E2.1 Risultati realizzati			
E2.2 Risultati non realizzati			
E3 LIQUIDITA'			
E3.1 Risultati realizzati			
E3.2 Risultati non realizzati			
F ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE			
F1 PROVENTI OPERAZIONI PRONTI CONTRO TERMINE E OPERAZIONI ASSIMILATE			
F2 PROVENTI OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI			
Risultato lordo della gestione di portafoglio		118.167	57.890
G ONERI FINANZIARI		-147	-596
G1 INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI		-147	-596
G2 ALTRI ONERI FINANZIARI			
Risultato netto della gestione di portafoglio		118.020	57.294
H ONERI DI GESTIONE		-180.510	-73.439
H1 PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR		-136.287	-37.551
H2 COMMISSIONI BANCA DEPOSITARIA		-6.300	-1.378
H3 SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO		-2.491	-1.080
H4 ALTRI ONERI DI GESTIONE		-35.432	-33.430
I ALTRI RICAVI ED ONERI		-162	-691
I1 INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE		1	249
I2 ALTRI RICAVI		1.437	57
I3 ALTRI ONERI		-1.600	-997
Risultato della gestione prima delle imposte		-62.652	-16.836
L IMPOSTE		7.938	3.313
L1 IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO			
L2 RISPARMIO DI IMPOSTA		7.938	3.313
L3 ALTRE IMPOSTE			
Utile (perdita) dell'esercizio		-54.714	-13.523

NOTA INTEGRATIVA

Parte A – Andamento del valore della quota al 30/12/2010

1. Andamento quota del fondo nel corso del 2010



Performance del Fondo e del Benchmark* negli ultimi 3 anni:

Anno	Fondo	Benchmark*
2008	-17,04	n.d.
2009	-0,56	n.d.
2010	-0,90	n.d.

* Dato che il fondo attua una politica di investimento flessibile non è disponibile alcun benchmark di riferimento.

2. Rendimento del Fondo e del Benchmark nel corso degli ultimi 3 anni

Rendimento medio composto su base annua

Anni	Fondo	Benchmark**
2010-2008	-6,49%	n.d.

** Dato che il fondo attua una politica di investimento flessibile non è disponibile alcun benchmark di riferimento

3. Minimi e massimi dell'anno

Esercizio	Valore finale	Valore minimo	Valore massimo
2010	4,073	3,769	4,175

Per quanto concerne l'andamento del valore della quota e dei principali eventi che hanno influito su di essa nel corso dell'esercizio si rimanda a quanto illustrato nella relazione del consiglio di Amministrazione.

4. Errori di valutazione della quota

Nel corso dell'anno si sono verificati errori di valutazione della quota.

5. Volatilità dei rendimenti del fondo e del Benchmark

Poiché si tratta di un fondo flessibile non è possibile individuare un benchmark per la politica di investimento. Pertanto, il suddetto dato non è determinabile.

6. Valore di mercato delle quote

Le quote del fondo non sono trattate sui mercati regolamentati.

7. Informazioni sulla distribuzione dei proventi

Il fondo non distribuisce proventi.

8. Informazione sui rischi assunti e sulle tecniche di misurazione e controllo

La partecipazione ad un Fondo comporta dei rischi connessi alle possibili variazioni del valore delle quote, che a loro volta risentono delle oscillazioni del valore degli strumenti finanziari in cui vengono investite le risorse del Fondo. Poiché la Società di gestione ha attuato una politica di investimento indirizzata verso strumenti finanziari di natura azionaria, quotati nei mercati regolamentati italiani, il rischio assunto è risultato connesso alla variazione del prezzo di tali strumenti azionari.

In relazione agli obiettivi e alla politica di investimento del Fondo, la società effettua il monitoraggio del profilo di rischio/rendimento attraverso un sistema di controllo del *VaR*.

Detta funzione controlla l'esposizione al rischio (*VaR* calcolato su un orizzonte temporale di 1 mese e un intervallo di confidenza di 99%) dei portafogli dei Fondi e dei relativi *benchmark*, le *performance* dei singoli Fondi e dei Fondi concorrenti nonché il rendimento dei *benchmark*. Il metodo di calcolo del *VaR* si basa sulla simulazione storica.

I dati di rischio ottenuti rappresentano lo strumento di controllo finalizzato a monitorare l'operato dei gestori. Nel corso dell'anno il dato medio del *VaR* del Fondo è stato del 7,65%.

Parte B – Le Attività, le passività e il valore complessivo netto al 30/12/2010

Sezione I – Criteri di valutazione

Forma e contenuto del Rendiconto di Gestione

Il presente prospetto è redatto sulla base delle disposizioni previste dal regolamento della Banca d'Italia del 14 aprile 2005 attuativo dell'art. 6, comma 1, lett. c), n. 3 del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n.58, e si compone di una Situazione Patrimoniale, di una Sezione Reddituale e della presente Nota Integrativa.

Il Rendiconto è, inoltre, accompagnato dalle Considerazioni Generali e dalla Relazione degli Amministratori.

La contabilità del Fondo è tenuta in euro e gli schemi contabili sono redatti in unità di Euro.

La Nota Integrativa è redatta, ove non diversamente indicato, in unità di euro.

Per agevolare la consultazione del Rendiconto stesso, sono state omesse tutte le sezioni e le tabelle il cui contenuto, sulla base dell'operatività del Fondo, risultava nullo.

Principi Contabili

Nella redazione del Rendiconto di gestione vengono applicati i principi contabili di generale accettazione per i Fondi Comuni di Investimento ed i criteri di valutazione previsti dalla normativa emanata da Banca d'Italia. Tali principi contabili, coerenti con quelli utilizzati nel corso dell'esercizio per la predisposizione dei prospetti giornalieri risultano i seguenti:

- le compravendite di valori mobiliari vengono registrate in portafoglio con la stessa data di effettuazione delle operazioni;
- il costo medio degli strumenti finanziari è determinato sulla base del valore di libro degli strumenti finanziari alla fine del periodo precedente, modificato dal costo medio degli acquisti di periodo; le differenze tra i costi medi di acquisto ed i prezzi di mercato relativamente alle quantità in portafoglio alla data del Rendiconto originano le plusvalenze e le minusvalenze sugli strumenti finanziari;
- gli utili (perdite) da realizzo riflettono la differenza tra i costi medi di acquisto ed i prezzi di vendita relativi alle cessioni poste in essere nel periodo in esame;
- il fondo è soggetto all'imposta sostitutiva prevista dal D.Lgs. n.46/97 sul risultato della gestione e che tale imposta è calcolata giornalmente
- i differenziali su operazioni futures vengono registrati secondo il principio della competenza, sulla base della variazione giornaliera tra i prezzi di chiusura del mercato di contrattazione ed i costi dei contratti stipulati e/o i prezzi del giorno precedente;
- i dividendi maturati su titoli azionari italiani ed esteri in portafoglio vengono registrati alla data di stacco, al netto di eventuali ritenute d'imposta, quando soggetti;
- gli interessi e gli altri proventi su titoli nonché gli oneri di gestione vengono registrati al lordo delle imposte secondo i principi della competenza temporale mediante rilevazione di ratei attivi e passivi;
- le opzioni, i premi e i warrant acquistati sono computati tra le attività al loro valore corrente;
- i costi delle opzioni, dei premi e dei warrant, ove i diritti connessi vengano esercitati, aumentano o diminuiscono rispettivamente i ricavi per vendite e i costi per vendite titoli cui si riferiscono;
- la rilevazione delle sottoscrizioni e dei rimborsi delle quote viene effettuata a norma del Regolamento del Fondo e secondo il principio della competenza temporale;
- le commissioni di acquisto e vendita di titoli corrisposte alle controparti sono state rilevate tra gli "Altri oneri";
- i titoli in portafoglio sono valutati secondo i seguenti criteri:
 - per i titoli azionari quotati nella Borsa Italiana è stato utilizzato il prezzo di riferimento, corrispondente al prezzo medio ponderato relativo all'ultimo 10% della quantità trattata, in seguito all'introduzione del "Regolamento recante disposizioni per le Società di Gestione del Risparmio", emanato dalla Banca d'Italia il 14 aprile 2005;
 - per gli strumenti finanziari trattati sugli altri mercati regolamentati, il prezzo è quello risultante dall'ultimo listino ufficiale;
 - per gli strumenti derivati negoziati sui mercati regolamentati, il prezzo è quello comunicato dalla società di gestione del mercato;
 - per i valori mobiliari sospesi dal listino è effettuata tenendo conto dell'ultima quotazione rilevata o rivalutati al fine di ricondurre il costo di acquisto al presumibile valore di realizzo sul mercato;
 - per i valori mobiliari non quotati è stato utilizzato il criterio del costo storico. Tali valori sono comunque svalutati ovvero rivalutati al fine di ricondurre il costo di acquisto al presumibile valore di realizzo sul mercato;
 - per gli strumenti finanziari espressi in valuta diversa dall'euro, la valorizzazione è effettuata applicando i tassi di cambio rilevati dalla Banca Centrale Europea (BCE) alla data di riferimento della valutazione.

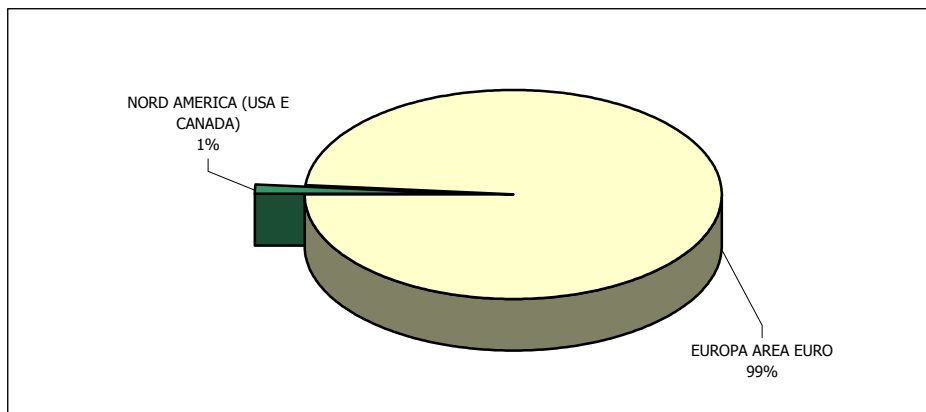
Sezione II- Le attività

Qui di seguito vengono riportati indicazioni circa la composizione del portafoglio del fondo al 30 dicembre 2010, ripartite in base alla tipologia dello strumento finanziario, alla divisa e al rating dell'emittente.

Si riporta inoltre l'elenco analitico dei principali strumenti finanziari detenuti.

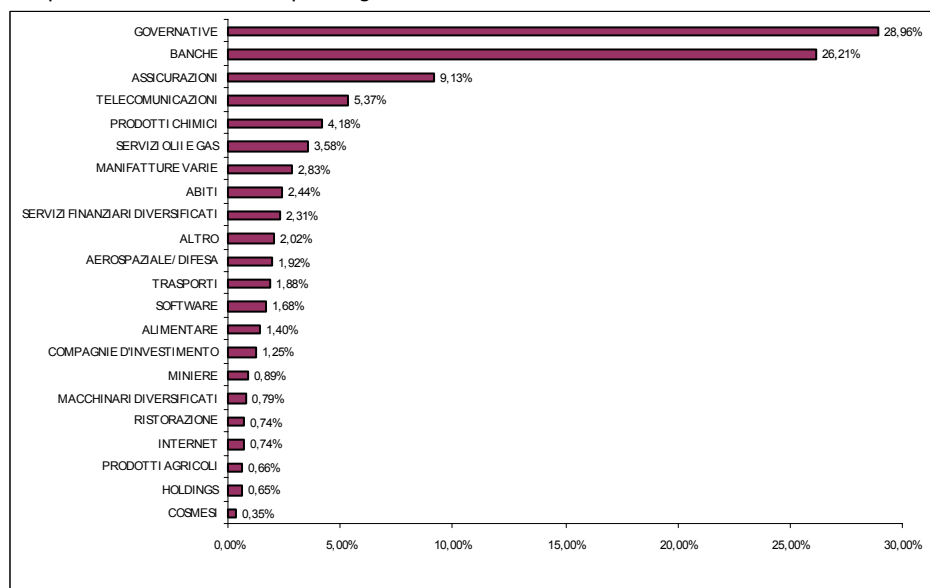
Ripartizione degli investimenti per aree geografiche

Peso percentuale sul totale del portafoglio titoli.



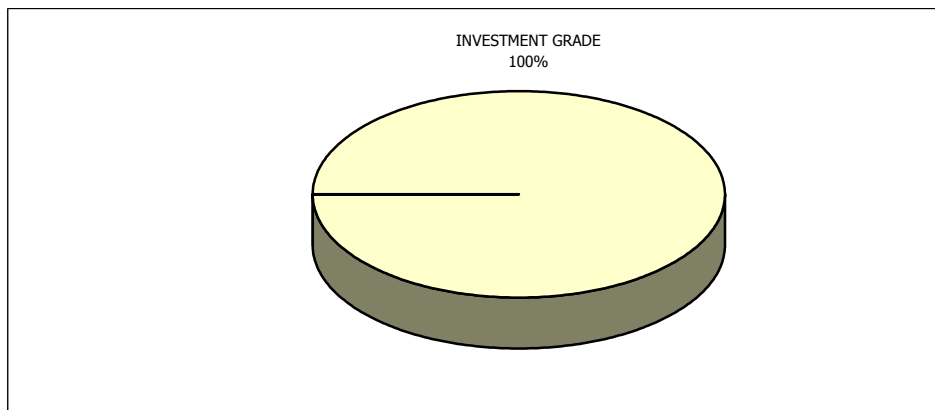
Ripartizione degli investimenti per settore merceologico

Peso percentuale sul totale del portafoglio titoli.



Ripartizione degli investimenti per rating dell'emittente

Peso percentuale sul totale del portafoglio titoli.



Rating forniti dalle agenzie: Standard & Poor's, Moody's, Fitch.

Ripartizione degli investimenti per divise estere

Il Fondo in data 30/12/2010 era investito interamente in strumenti finanziari denominati in Euro.

Elenco Analitico degli strumenti finanziari detenuti dal fondo al 30/12/2010

Descrizione	Valuta	Valore complessivo	% Attività fondo
BTPS 3,75% 15/04/2015	EUR	1.851.664	14,05%
GENERALI FINANCE ASSGEN 49-17	EUR	1.030.403	7,82%
UNICREDIT INTL 12/49	EUR	958.923	7,27%
INTESA SANPAOLO ISPIM VAR 49-18	EUR	948.251	7,19%
BTP 4,25% 08/2013	EUR	821.600	6,23%
TELECOM ITALIA FLOAT5,25% 02/22	EUR	482.776	3,66%
HELLENIC REPUBLIC 20/08/2015	EUR	377.475	2,86%
SIEMENS	EUR	337.243	2,56%
BNP PARIBAS 7,781 PERPETUAL	EUR	311.694	2,36%
BASF SE	EUR	298.500	2,26%
ETF DJ STOXX BANKS	EUR	297.375	2,26%
SAIPEM	EUR	291.220	2,21%
CHRISTIAN DIOR	EUR	273.622	2,08%
CCT 05/11	EUR	249.870	1,90%
FINMECCANICA FIN FNCIM 8,125 12/13	EUR	228.417	1,73%
RTE EDF TRANSPORT 4,875	EUR	218.201	1,66%
INTESA SANPAOLO	EUR	203.000	1,54%
GROUPE DANONE	EUR	167.160	1,27%
BAYER AG	EUR	165.900	1,26%
ASML HOLDING INV	EUR	149.695	1,14%
UNICREDITO ITL CAP TRUST VAR 49-15	EUR	148.657	1,13%
TECHNIP SA	EUR	141.240	1,07%
ETF LYXOR DI EURO STOXX 50	EUR	140.475	1,07%
INDITEX	EUR	135.761	1,03%
TELECOM ITALIA SPA	EUR	134.444	1,02%
SAP	EUR	114.719	0,87%
BANQUE NATIONALE DE PARIS	EUR	107.455	0,82%
UMICORE	EUR	106.367	0,81%
CCT 11/11	EUR	99.846	0,76%
MAN SE	EUR	94.774	0,72%
AZIMUT HOLDING SPA	EUR	92.391	0,70%
JERONIMO MARTINS	EUR	88.880	0,67%
SOFTWARE AG	EUR	88.499	0,67%
DASSAULT SYSTEM SA	EUR	85.530	0,65%
NUTRECO NV	EUR	78.235	0,59%
ACKERMANS & VAN HAAREN	EUR	76.978	0,58%
ETF DB X-TR II EONIA	EUR	60.303	0,46%
INTESA SAN PAOLO 5,15% 2020	EUR	49.756	0,38%
BOSKALIS WESTMINSTER	EUR	42.300	0,32%
L'OREAL	EUR	42.150	0,32%
WACKER CHEMIE AG	EUR	34.478	0,26%
ETF NATURAL GAS	EUR	23.970	0,18%
HERMES INTERNATIONAL	EUR	17.961	0,14%
ALITALIA CV 7,50 22/07/2010	EUR	16.835	0,13%
		11.684.990	88,64%

II.1 STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per paese di residenza dell'emittente				
	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli di debito:				
- di Stato	3.022.980			
- di altri enti pubblici				
- di banche		311.694	148.657	
- di altri	1.709.199	2.585.001		
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto	739.016	2.629.485		
- con voto limitato				
- altri				
Parti di O.I.C.R.:				
- aperti armonizzati		461.820	60.303	
- aperti non armonizzati				
- chiusi				
Totali:				
- in valore assoluto	5.471.195	5.988.000	208.960	
In percentuale del totale attività	41,50	45,42	1,58	

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione				
	Mercato di quotazione			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati	4.432.059	7.157.861	78.235	
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	4.432.059	7.157.861	78.235	
- in percentuale del totale attività	33,62	54,29	0,59	

Movimenti dell'esercizio - strumenti finanziari quotati		
	Controvalori acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:		
- titoli di stato	5.241.578	3.730.492
- altro	5.095.302	-
Titoli di capitale	6.499.039	3.587.299
Parti di O.I.C.R.	2.881.275	2.679.006
Totale	19.717.194	9.996.797

II.1 STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI

Ripartizione degli strumenti finanziari non quotati per paese di residenza dell'emittente				
	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli di debito:				
- di Stato				
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altri	16.835			
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di O.I.C.R.:				
- aperti armonizzati				
- aperti non armonizzati				
- chiusi				
Totali:				
- in valore assoluto	16.835			
In percentuale del totale attività	0,128			

Movimenti dell'esercizio - strumenti finanziari non quotati		
	Controvalori acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:		
- titoli di stato		
- altro		
Titoli di capitale		
Parti di O.I.C.R.		
Totale		

II.3 TITOLI DI DEBITO

Titoli di debito: duration modificata per valuta di denominazione			
Valuta	Duration		
	Minore o pari a 1	Compresa tra 1 e 3,6	Maggiore di 3,6
Euro	2.443.629	1.082.005	4.514.336

II.8 POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'

<u>Liquidità disponibile</u>	
LIQUIDITA' IN EURO	1.189.874
Totale liquidità disponibile	
<u>Liquidità da ricevere per operazioni da regolare</u>	
LIQUIDITA' IN EURO	
LIQUIDITA' IN USD	
Totale liquidità da ricevere per operazioni da regolare	
<u>Liquidità impegnata per operazioni da regolare</u>	
LIQUIDITA' IN EURO	
LIQUIDITA' IN USD	
Totale liquidità impegnata per operazioni da regolare	
Totale posizione netta di liquidità	1.189.874

II.9 ALTRE ATTIVITA'

<u>Ratei attivi</u>	
SU TITOLI	245.603
LIQUIDITA' IN EURO	
<u>Risparmio di imposta</u>	
RISPARMIO DI IMPOSTA DELL'ESERCIZIO 2007	953
RISPARMIO DI IMPOSTA DELL'ESERCIZIO 2008	50.853
RISPARMIO DI IMPOSTA DELL'ESERCIZIO 2009	3.313
RISPARMIO DI IMPOSTA DELL'ESERCIZIO 2010	7.938
Totale Risparmio di imposta	63.057
I	
I	
Totale altre attività	308.660

Il risparmio d'imposta in capo al fondo Macro FO è riportabile per un tempo indeterminato. La Società di Gestione si avvale della facoltà, prevista dall'art. 9, comma 2-bis, della L. 77/83, di computare in diminuzione del risultato della gestione risultati negativi di esercizi precedenti dello stesso fondo o di altri fondi gestiti dalla medesima SGR. Altresì, in virtù del disposto dell'art. 9, comma 2-ter, della L. 77/83, in caso di cessazione del fondo, il risultato negativo non ancora compensato potrà essere attribuito ai sottoscrittori del fondo, che potranno utilizzarlo nelle forme e nei limiti previsti dall'art. 68, comma 4, del TUIR.

Sezione III- Le passività

III.6 ALTRE PASSIVITA'

Provvigioni e oneri maturati e non liquidati	
COMMISSIONI DI GESTIONE	10.977
SPESE REGOLAMENTO OPERAZIONI	10.000
SOCIETA' DI REVISIONE	7.100
CONTRIBUTO CONSOB	2.225
SPESE DI PUBBLICAZIONI	1.080
BANCA DEPOSITARIA	595
Debiti di imposta	
RATEO IMPOSTA SOSTITUTIVA	-
Altre	
INTERESSI SU LIQUIDIA'	3
Totale Altre passività	31.980

Sezione IV – Il valore complessivo netto

Investitori	N. quote	Percentuale
Investitori qualificati*	3.001.977,095	92,97%
Altri Investitori	226.920,795	7,03%
Totali	3.228.897,890	100%
Residenti	493.256,595	15,28%
Non Residenti	2.735.641,295	84,72%
Totali	3.228.897,890	100%

* Per "investitori qualificati" si fa riferimento ai soggetti indicati dall'art. 1 del Decreto del Ministro del Tesoro del 24 maggio 1999, n. 228.

	Variazione del Patrimonio netto		
	Anno 2010 (ultimo esercizio)	Anno 2009 (penultimo esercizio)	Anno 2008 (terzultimo esercizio)
Patrimonio netto a inizio periodo	8.212.133	1.862.748	1.628.629
Incrementi:			
a) sottoscrizioni			
- sottoscrizioni singole	8.412.000	6.649.000	648.539
- switch in entrata			
b) risultato positivo della gestione			
Decrementi:			
a) rimborsi			
- riscatti	3.417.875	286.092	50.088
- switch in uscita			
c) risultato negativo della gestione	54.714	13.523	364.332
Patrimonio netto a fine periodo	13.151.544	8.212.133	1.862.748

Sezione V – Altri dati patrimoniali

Composizione delle poste patrimoniali del Fondo per divisa di denominazione							
	ATTIVITA'				PASSIVITA'		
	Strumenti Finanziari	Depositi Bancari	Altre Attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre Passività	TOTALE
Euro	11.684.990		1.498.534	13.183.524		31.980	31.980
Totale	11.684.990		1.498.534	13.183.524		31.980	31.980

Parte C – Il risultato economico dell'esercizio 2010

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

I.1 RISULTATO DELLE OPERAZIONI SU STRUMENTI FINANZIARI

	Utile /perdita da realizzi	di cui: per variazione dei tassi di cambio	Plus/ minusvalenze	di cui: per variazione dei tassi di cambio
Risultato complessivo delle operazioni su:				
Strumenti finanziari quotati				
Titoli di debito	-2.335		-430.734	
Titoli di capitale	-14.882		441.879	
Parti di O.I.C.R.	-8.897		-41.937	
Strumenti finanziari non quotati				
Titoli di debito				
Titoli di capitale				
Parti di O.I.C.R.				

I.2 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Risultato degli strumenti finanziari derivati				
Risultato complessivo delle operazioni su:	Con finalità di copertura		Senza finalità di copertura	
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni su tassi di interesse				
Futures su titoli di debito, tassi e altri contratti simili				
Opzioni su tassi e altri contratti simili				
Swaps e altri contratti simili				
Operazioni su titoli di capitale				
Futures su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili			-274.680	
Opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili				
Swaps e altri contratti simili				
Altre operazioni				
Futures				
Opzioni				
Swaps				

Sezione III – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI

Il Fondo ha utilizzato forme di finanziamento costituite da scoperti di conto corrente concessi dalla Banca depositaria. Il Fondo a fronte dei finanziamenti ricevuti non ha rilasciato alcuna garanzia.

INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI

147

Sezione IV – Oneri di gestione

IV.1 COSTI SOSTENUTI NEL PERIODO

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
	Importo (migliaia di euro)	% sul valore compl. Netto (1)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore dei finanziamenti	Importo (migliaia di euro)	% sul valore compl. Netto (1)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore dei finanziamenti
1) Provvigioni di Gestione:						-		
provvigioni di base	136	1,19			-	-		
provvigioni di incentivo	-	-			-	-		
2) TER degli OICR in cui il fondo investe	-	-			-	-		
3) Compenso della Banca Depositaria	6	0,05			-	-		
4) Spese di revisione del Fondo	8	0,07			-	-		
5) Spese legali e giudiziarie	-	-			-	-		
6) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo.	2	0,02			-	-		
7) Altri oneri gravanti sul Fondo	20	0,17			-	-		
TOTAL EXPENSE RATIO (TER)	172	1,50			-	-		
8) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui:	8		0,05					
- su titoli azionari	8		0,05					
- su titoli di debito								
- su derivati								
- altri								
9) Oneri finanziari per debiti assunti dal Fondo	-				-			-
10) Oneri fiscali di pertinenza del Fondo	-	-						
TOTALE SPESE	180	1,57						

(1) media aritmetica dei dati di patrimonio netto rilevati in occasione di ogni calcolo del valore della quota.

Sezione V – Altri ricavi e oneri

Interessi attivi su disponibilità liquide	
LIQUIDITA' IN EURO	1
Altri ricavi	
SOPRAVVENIENZA ATTIVA	1.437
Altri oneri	
SOPRAVVENIENZA PASSIVA	1.600

Sezione VI – Imposte

Imposta sostitutiva a credito dell'esercizio	
RISPARMIO IMPOSTA	7.938

La società di gestione si avvale della facoltà, prevista dall'art. 9, comma 2-bis, della L. 77/83, di computare in diminuzione del risultato della gestione risultati negativi di esercizi precedenti dello stesso fondo o di altri fondi gestiti dalla medesima SGR.

Per quanto riguarda il Fondo Macro FO, il risparmio d'imposto maturato nel 2010 è stato portato a nuovo per i futuri esercizi.

Parte D – Altre informazioni al 30/12/2010

1. Operatività posta in essere per la copertura dei rischi del portafoglio

Non sono state poste in essere operazioni di copertura dei rischi del portafoglio.

2. Informazioni sugli oneri di intermediazione

Banche italiane		7.884
di cui: gruppo della SGR	-	
SIM		
di cui: gruppo della SGR		
Banche e imprese di investimento estere		-
di cui: gruppo della SGR	-	
Altre controparti		-
di cui: gruppo della SGR	-	
	Totale	7.884

3. Utilità ricevute dalla SGR

Non sussistono accordi che prevedono utilità a favore della SGR riconosciute da parte di altri soggetti

4. Scelte d'investimento

Il gestore non si è avvalso della facoltà di effettuare investimenti differenti da quelli previsti nella politica di investimento

5. Tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo (Turnover) **149%**

E' espresso dal rapporto percentuale dalla somma degli acquisti e dalle vendite di strumenti finanziari, al netto delle sottoscrizioni e dei rimborsi delle quote del fondo, e il patrimonio netto medio del fondo nel periodo.