

Crédit Agricole Asset Management SGR S.p.A.  
è una società appartenente al Gruppo Crédit Agricole

# CAAM Absolute



**Fondo comune di investimento mobiliare  
aperto di diritto italiano non armonizzato  
alla Direttiva 85/611/CE**

**RENDICONTO**  
**al 30 dicembre 2008**

# RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI DELLA SOCIETÀ DI GESTIONE SUL RENDICONTO AL 30 DICEMBRE 2008 DEL FONDO “CAAM ABSOLUTE”

## Considerazioni generali - Commento Macroeconomico

### Stati Uniti

Se la prima metà del 2008 si era caratterizzata per un'inflazione più forte e per un deterioramento solo graduale della crescita, l'ultima parte dell'anno ha visto un'accelerazione della contrazione reale ed un rapido rientro delle pressioni inflazionistiche, quest'ultimo soprattutto grazie al vero e proprio crollo dei prezzi del petrolio e delle materie prime. Alla fase estiva, relativamente stabile sul fronte delle news economiche è seguito un quarto trimestre particolarmente negativo per la crescita: i nuovi picchi raggiunti dalla crisi finanziaria nel mese di settembre hanno spinto al ribasso gli indici di fiducia di imprese e famiglie, impattando invariabilmente sui rispettivi livelli di investimenti e consumi. La reazione delle imprese alla crisi si è fatta sentire soprattutto nel mercato del lavoro, con una tra le più forti contrazioni occupazionali trimestrali degli ultimi anni, trainata questa volta soprattutto dal settore dei servizi. La risposta alla crisi da parte delle autorità di politica monetaria e fiscale non si è fatta attendere ed ha privilegiato il sostegno alla stabilità del sistema finanziario, attraverso poderose risorse messe in campo con nuovi interventi. La Fed ha rapidamente utilizzato i consistenti spazi residui di riduzione del costo del denaro, portando i tassi ufficiali dal 2% di settembre a livelli ormai prossimi a zero. Contemporaneamente, la banca centrale ha intrapreso la strada dell'easing quantitativo, cioè dell'ampliamento degli aggregati monetari nel sistema, agendo ormai più sulla quantità immessa che sul prezzo della liquidità. Infine, la Fed ha iniziato a trasformarsi in acquirente di ultima istanza in alcuni segmenti di mercato, vitali per il credito a imprese e famiglie. Ai primi interventi della Fed sono poi seguiti i noti interventi di sostegno coordinato globale agli intermediari finanziari delle autorità governative, in cui si colloca il TARP statunitense. Pur non potendo scongiurare le ricadute immediate sulla crescita, le risposte combinate della Fed e del Tesoro USA sono risultate decisive alla stabilizzazione del sistema finanziario, e la nuova amministrazione ha già annunciato nuovi progetti di sostegno fiscale, orientati al sostegno di famiglie e imprese.

### Area Euro

L'area euro non è risultata immune dai trend globali, che hanno visto prima un rallentamento della crescita e poi un rapido peggioramento nella parte finale d'anno. La contrazione del PIL ha interessato tutti i principali attori dell'area euro, soprattutto in termini di minori volumi di esportazioni e di investimenti, ed è andata accelerando da misure relativamente contenute del secondo e terzo trimestre ad una discesa che si preannuncia più forte nel quarto. La BCE dal canto suo, dopo aver reagito con un rialzo dei tassi alla fine del primo semestre alle note pressioni inflazionistiche, ha poi intrapreso la strada dei tagli dei tassi, cumulando 175 punti base di allentamento tra settembre e dicembre. La banca centrale, del resto, ha aumentato altresì la quantità di liquidità messa a disposizione del sistema ed allungato le scadenze dei finanziamenti agli intermediari finanziari. Come nel caso americano e britannico, i pacchetti di aiuti al sistema bancario hanno prodotto un forte rientro della percezione del rischio sistemico: il focus di nuove iniziative di politica fiscale si sposta sempre più a sostegno di famiglie e imprese, allo scopo di attenuare gli effetti e le ricadute della crisi finanziaria sull'economia.

### Giappone

Il Giappone ha mostrato un trend analogo a quello delle altre principali aree avanzate: il primo trimestre ha superato le attese di crescita, ma il secondo ed il terzo trimestre hanno mostrato, rispettivamente, un rallentamento e poi una contrazione del PIL. La performance economica nipponica deriva soprattutto dai trend delle esportazioni, vero e proprio traino dell'economia giapponese e particolarmente impattate dalla crisi globale, nonché dalla debolezza dei consumi interni. La banca del Giappone ha reagito alla crisi seguendo l'esempio delle altre banche centrali, con un allentamento monetario, che tuttavia, visti i già estremamente contenuti livelli dei tassi è stato più simbolico che di portata reale. Alle prese con un livello di base della crescita dei prezzi già contenuto rispetto a USA ed Europa, il Giappone è tornato a mostrare tassi di inflazione "core" sostanzialmente neutri.

## Eventi che hanno interessato il fondo

Nel corso dell'esercizio non si sono verificati eventi di particolare importanza per il Fondo.

## Politica di Investimento

La politica di gestione tende a perseguire un obiettivo di ritorno assoluto allocando in modo flessibile il rischio di portafoglio in ottica multi-asset e multi-manager. La parte prevalente del patrimonio è investita in OICR armonizzati mentre fino al 30% può essere investito in titoli e fino al 20% in fondi speculativi. Nel 2008 la percentuale investita in fondi del gruppo è stata prevalente per ragioni di maggior trasparenza in un contesto di mercato di forte rischio controparte. L'investimento in fondi speculativi è stato a inizio anno pari al 20% poi progressivamente ridotto al 10% in primavera e azzerato in autunno. Dopo un avvio molto prudente in cui l'elevata durata finanziaria e la quasi nulla esposizione azionaria netta hanno permesso ritorni positivi a gennaio, il rischio di portafoglio è stato moderatamente aumentato soprattutto su fondi legati al ciclo delle *commodity*. Il portafoglio ha sofferto a marzo per la forte volatilità proprio in tale settore e in conseguenza di ciò le posizioni azionarie sono state ridimensionate, anche se successivamente il tema del settore dei materiali di base si è rivelato vincente nella prima parte dell'anno.

Le strategie maggiormente impiegate nella prima parte dell'anno sono state quelle di volatilità, valutarie, di *portable alpha* (ossia l'investimento in un fondo azionario e la relativa copertura con future del rischio di mercato) e di *absolute return* di terzi. Quest'ultima è stata particolarmente deludente nel 2008 e quindi si è deciso di eliminarla nel corso dell'anno.

Nella seconda parte dell'anno il rischio di portafoglio è stato ridotto ai minimi termini con la sola eccezione della durata finanziaria. In particolare le strategie di volatilità sono state azzerate a seguito della buona performance mentre quelle valutarie sono state poco pesate. L'esposizione azionaria netta è rimasta entro il 5%.

Riguardo la durata finanziaria, questa è oscillata nell'ultima parte dell'anno da 2 a 3 anni circa ed è stata costruita nel terzo trimestre più sulle scadenze brevi della curva dei rendimenti europei, beneficiando dell'irripidimento della curva, mentre nel quarto trimestre sulle scadenze lunghe approfittando di un successivo movimento di appiattimento della curva. L'esposizione valutaria diretta è stata residuale e concentrata su dollaro statunitense e marginalmente in yen e sterlina.

I derivati azionari sono stati utilizzati per puro scopo di copertura dei rischi e/o realizzare strategie di *portable alpha* rispetto alle performance dei fondi azionari inseriti in portafoglio. In particolar modo sono stati utilizzati futures sui mercati azionari europei e americani più liquidi.

I derivati obbligazionari, legati prevalentemente al mercato governativo tedesco e in modesta misura a quello americano, sono stati utilizzati per la copertura del rischio duration o per realizzare strategie di curva (spostamento di rischio duration tra 2, 5, 10 e 30 anni).

Sul piano valutario, si è fatto ricorso a contratti forward per coprire le esposizioni valutarie non euro.

## Attività di collocamento

La Società di Gestione, nel corso del 2008 per il collocamento dei Fondi gestiti si è avvalsa, sulla base di apposite convenzioni, dell'attività di società di intermediazione mobiliare operanti mediante attività di offerta fuori sede, nonché dell'attività prestata da intermediari bancari.

## Redditività

I valori del rendimento medio composto, su base annua, del fondo e del benchmark (ove previsto dal Regolamento di gestione del fondo) calcolati sugli ultimi 3 anni sono riportati nella Nota Integrativa – Parte A.

## Rapporti con la società del Gruppo

La SGR, pur riservandosi la facoltà di trasmettere ed eseguire direttamente, in ogni momento, gli ordini per conto dei portafogli gestiti nonché il diritto di impartire istruzioni per ciascuno degli ordini e/o delle decisioni di investimento, al fine di conseguire maggiore efficienza nei processi produttivi e di avvalersi di specifiche competenze professionali di terzi, ha esternalizzato nel corso dell'anno 2008 a Segespar Intermédiation SA, appartenente al Gruppo Crédit Agricole SA, le attività riguardanti la trasmissione e/o l'esecuzione di ordini aventi ad oggetto gli strumenti finanziari (esclusi gli OICR) di taluni portafogli gestiti (come di volta in volta specificato dalle procedure aziendali vigenti).

L'investimento in azioni o obbligazioni considerati in conflitto di interesse è residuale rispetto ai portafogli gestiti ed in ogni caso in linea con quanto previsto dalla normativa vigente e dai regolamenti degli OICR medesimi. Non sono state rilevate significative adesioni ad operazioni di collocamento effettuate da soggetti del Gruppo.

**Eventi successivi al 30.12.2008**

Nel periodo compreso tra la chiusura dell'esercizio e la data di approvazione del presente Rendiconto non si sono verificati fatti di rilievo che abbiano avuto effetti sulla gestione.

Società di Gestione: **Crédit Agricole Asset Management SGR S.p.A.**  
**RENDICONTO DEL FONDO**  
**CAAM ABSOLUTE AL 30/12/2008**  
**SITUAZIONE PATRIMONIALE**

ATTIVITÀ	Situazione al 30/12/2008		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In perc. del totale attività	Valore complessivo	In perc. del totale attività
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>629.036.177</b>	<b>97,617</b>	<b>973.150.523</b>	<b>78,730</b>
A1. Titoli di debito	165.481.095	25,680	277.686.939	22,465
A1.1 titoli di Stato	165.481.095	25,680	277.686.939	22,465
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR	463.555.082	71,937	695.463.584	56,265
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>	<b>104</b>		<b>221.179.755</b>	<b>17,894</b>
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR	104		221.179.755	17,894
<b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>				
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D1. A vista				
D2. Altri				
<b>E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>				
<b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'</b>	<b>6.979.205</b>	<b>1,083</b>	<b>32.293.895</b>	<b>2,612</b>
F1. Liquidità disponibile	7.958.322	1,235	59.112.414	4,782
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	175.900	0,027	49.459	0,004
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	- 1.155.017	- 0,179	- 26.867.978	- 2,174
<b>G. ALTRE ATTIVITÀ</b>	<b>8.371.879</b>	<b>1,300</b>	<b>9.439.635</b>	<b>0,764</b>
G1. Ratei attivi	3.967.945	0,616	6.570.361	0,532
G2. Risparmio di imposta	2.184.296	0,339		
G3. Altre	2.219.638	0,345	2.869.274	0,232
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>644.387.365</b>	<b>100,000</b>	<b>1.236.063.808</b>	<b>100,000</b>

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/12/2008	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>		
<b>I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>		
<b>L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
<b>M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI</b>	<b>9.074.704</b>	
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	9.074.704	
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
<b>N. ALTRE PASSIVITÀ</b>	<b>830.499</b>	<b>1.291.139</b>
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	813.567	1.245.625
N2. Debiti di imposta		43.794
N3. Altre	16.932	1.720
<b>TOTALE PASSIVITÀ</b>	<b>9.905.203</b>	<b>1.291.139</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>634.482.162</b>	<b>1.234.772.669</b>
<b>Numero delle quote in circolazione</b>	<b>126.445.087,582</b>	<b>240.115.468,522</b>
<b>Valore unitario delle quote</b>	<b>5,018</b>	<b>5,142</b>

**Movimenti delle quote nell'esercizio**

Quote emesse	6.014.323,189
Quote rimborsate	119.684.704,129

Società di Gestione: **Crédit Agricole Asset Management SGR S.p.A.**  
**RENDICONTO DEL FONDO**  
**CAAM ABSOLUTE AL 30/12/2008**  
**SEZIONE REDDITUALE**

	Rendiconto al 30/12/2008		Rendiconto esercizio precedente	
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>				
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI				
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	9.067.203		6.006.970	
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale				
A1.3 Proventi su parti di OICR				
A2. UTILE/PERDITE DA REALIZZI				
A2.1 Titoli di debito	4.439.790		- 255.334	
A2.2 Titoli di capitale				
A2.3 Parti di OICR	- 22.827.437		- 5.918.723	
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE				
A3.1 Titoli di debito	5.134.265		1.500.826	
A3.2 Titoli di capitale				
A3.3 Parti di OICR	- 13.958.769		7.043.400	
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	313.712		2.049.350	
<b>Risultato gestione strumenti finanziari quotati</b>		<b>- 17.831.236</b>		<b>10.426.489</b>
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>				
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI				
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito				
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale				
B1.3 proventi su parti di OICR				
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI				
B2.1 Titoli di debito				
B2.2 Titoli di capitale				
B2.3 Parti di OICR	- 9.878.379		46.609	
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE				
B3.1 Titoli di debito				
B3.2 Titoli di capitale				
B3.3 Parti di OICR	- 18		2.910.653	
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
<b>Risultato gestione strumenti finanziari non quotati</b>		<b>- 9.878.397</b>		<b>2.957.262</b>
<b>C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA</b>				
C1. RISULTATI REALIZZATI				
C1.1 Su strumenti quotati	13.440.718		- 2.941.908	
C1.2 Su strumenti non quotati	- 862.162			
C2. RISULTATI NON REALIZZATI				
C2.1 Su strumenti quotati				
C2.2 Su strumenti non quotati				

Società di Gestione: **Crédit Agricole Asset Management SGR S.p.A.**  
**RENDICONTO DEL FONDO**  
**CAAM ABSOLUTE AL 30/12/2008**  
**SEZIONE REDDITUALE**

	Rendiconto al 30/12/2008		Rendiconto esercizio precedente	
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI				
<b>E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI</b>				
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA				
E1.1 Risultati realizzati	-	2.034.028		186.826
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	-	173.388		125.671
E3.2 Risultati non realizzati		21.154	-	11.656
<b>F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE</b>				
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE				
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI				
<b>Risultato lordo della gestione di portafoglio</b>		-	<b>17.317.339</b>	<b>10.742.684</b>
<b>G. ONERI FINANZIARI</b>				
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-	16.932	-	1.720
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI				
<b>Risultato netto della gestione di portafoglio</b>		-	<b>17.334.271</b>	<b>10.740.964</b>
<b>H. ONERI DI GESTIONE</b>				
H1. PROVVISORIE DI GESTIONE SGR	-	12.303.866	-	12.812.939
H2. COMMISSIONI BANCA DEPOSITARIA	-	528.373	-	585.375
H3. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-	92.649	-	4.997
H4. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-	441.991	-	69.102
<b>I. ALTRI RICAVI ED ONERI</b>				
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITA' LIQUIDE		645.254		922.894
I2. ALTRI RICAVI		3.877.345		6.298.088
I3. ALTRI ONERI	-	1	-	12.213
<b>Risultato della gestione prima delle imposte</b>			-	<b>26.178.552</b>
<b>L. IMPOSTE</b>				
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL' ESERCIZIO			-	43.794
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA		2.184.296		
L3. ALTRE IMPOSTE				
<b>Utile/Perdita dell'esercizio</b>			-	<b>23.994.256</b>
				<b>4.433.526</b>

## NOTA INTEGRATIVA

### Forma e contenuto del Rendiconto

Il Rendiconto di gestione del Fondo è stato redatto in osservanza dei modelli stabiliti da Banca d'Italia con Provvedimento del 14 aprile 2005 e si compone di una Situazione Patrimoniale, di una Sezione Reddittuale e di una Nota Integrativa. Il rendiconto è inoltre accompagnato dalla Relazione degli Amministratori.

Gli schemi contabili sono redatti in unità di Euro senza cifre decimali.

Si precisa che nella Nota Integrativa sono state inserite tutte le tabelle richieste dal Regolamento Banca d'Italia 14 aprile 2005, ancorché non interessate da operazioni di esercizio.

La Tracking Error Volatility è calcolata come deviazione standard giornaliera annualizzata della differenza tra la performance del fondo e quella del benchmark (ove presente).

### Parte A - Andamento del valore della quota

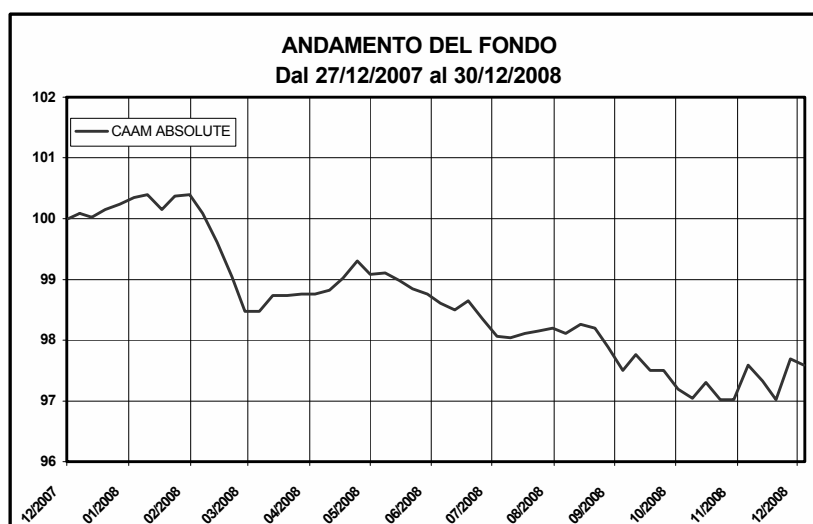
	30/12/2008
Rendimento medio annuo composto dal Fondo calcolato sugli ultimi tre anni	-
Rendimento medio annuo composto dal Benchmark calcolato sugli ultimi tre anni	-

Essendo il fondo attivo da meno di tre anni alla data di chiusura dell'esercizio, non è possibile presentare il rendimento medio annuo composto a 3 anni.

Il rendimento del fondo dall'inizio dell'attività è stato pari a +0.36% (corrispondente a +0.13% medio annuo composto). Il rendimento nel corso dell'esercizio è stato pari a -2.41%.

Come da regolamento il fondo non prevede un benchmark.

Andamento del valore della quota durante l'esercizio	
Valori minimi al 18/11/2008	4,989
Valori massimi al 05/02/2008	5,162



	Tev 2006	Tev 2007	Tev 2008
Tracking Error Volatility annualizzata	-	-	-

La Tracking Error Volatility è calcolata come deviazione standard giornaliera annualizzata della differenza tra la performance del fondo e quella del benchmark (ove presente).

## **Esposizione al rischio del fondo**

Le principali componenti della rischiosità a cui è soggetto il Fondo – direttamente o indirettamente per il tramite degli OICR target in cui è investito – sono rappresentate dal rischio di tasso, dal rischio azionario, dal rischio emittente e dal rischio di cambio. Tenuto conto della natura flessibile del prodotto l'importanza relativa delle componenti di rischio possono cambiare nel corso dell'anno.

Il monitoraggio di tali rischi viene effettuato su base continuativa dal gestore attraverso la costante verifica dell'effettivo posizionamento del fondo rispetto al profilo rischio-rendimento desiderato. La misura e il controllo dei rischi in oggetto viene inoltre effettuata con frequenza giornaliera mediante l'utilizzo di modelli matematico-statistici utilizzati autonomamente dalla struttura di Risk Management. I risultati di tali valutazioni sono regolarmente portati all'attenzione degli organi amministrativi della SGR.

La Volatilità (scarto quadratico medio annualizzato dei rendimenti settimanali del fondo) nel periodo che va dal 28 dicembre 2007 (ultima quota del Fondo nell'esercizio 2007) al 30 dicembre 2008 (ultima quota del Fondo nell'esercizio) è stata del 1.79%.

Il minimo rendimento mensile realizzato nel corso dell'esercizio, determinato considerando tutti gli intervalli di 20 giorni lavorativi consecutivi è stato pari a -1.90%.

Il VaR 99% mensile (che esprime in termini percentuali la massima perdita a cui è esposto il fondo su un orizzonte temporale di un mese e al livello di confidenza del 99%) determinato a posteriori sulla base dei rendimenti realizzati dal Fondo, considerando tutti gli intervalli di 20 rendimenti giornalieri consecutivi dell'esercizio ed escludendo l'1% dei peggiori risultati, è pari a -1.61%. La medesima misura calcolata ipotizzando la normalità della distribuzione dei rendimenti settimanali del Fondo è pari a -1.20%.

## **Parte B - Le attività, le passività e il valore complessivo netto**

### **Sezione I - Criteri di valutazione**

Crédit Agricole Asset Management SGR S.p.A. nella compilazione del rendiconto ha utilizzato i principi contabili ed i criteri di valutazione previsti dalla Banca d'Italia. Tali principi e criteri di valutazione, coerenti con quelli utilizzati nel corso dell'esercizio per la compilazione dei prospetti giornalieri e della relazione semestrale, risultano i seguenti:

#### a) registrazione delle operazioni

- le compravendite di titoli sono contabilizzate nel portafoglio del fondo sulla base della data di effettuazione delle operazioni;
- gli interessi, gli altri proventi e gli oneri a carico del fondo sono stati calcolati secondo il principio della competenza temporale, anche mediante rilevazione dei ratei attivi e passivi;
- le sottoscrizioni ed i rimborsi delle quote sono stati rilevati a norma del regolamento del fondo e secondo il principio della competenza temporale;
- i dividendi sono stati registrati il giorno di quotazione ex-cedola del relativo titolo;
- gli utili e le perdite realizzati su cambi, vendite di divisa a termine e negoziazioni di titoli in divisa estera sono originati dalla differenza tra il cambio storico di conversione dei debiti, dei crediti, dei contratti in divisa, dei conti valutari e dei titoli in divisa, e il cambio rilevato alla chiusura delle rispettive posizioni;
- gli utili e le perdite da realzi risultano dalla differenza tra i costi medi ponderati di carico ed i valori realizzati dalle vendite; i costi ponderati di carico rappresentano i valori dei titoli alla fine dell'esercizio precedente, modificati dai costi medi di acquisto del periodo;
- le plusvalenze e le minusvalenze su titoli sono originate dalla differenza tra il costo medio ponderato ed i valori determinati secondo i criteri indicati in precedenza, ossia prezzi di mercato o valutazioni applicati alla data del rendiconto;
- le differenze di cambio derivanti dalla conversione delle voci espresse in valuta estera sono contabilizzate in voci separate nel rendiconto tenendo distinte quelle realizzate da quelle di valutazione; sempre nella sezione riguardante il risultato della gestione cambi sono state registrate le componenti reddituali delle operazioni di copertura dal rischio di cambio;
- i contratti a termine di compravendita divisa sono valutati secondo le istruzioni dettate dall'Organo di Vigilanza: valorizzando giornalmente la differenza tra il cambio negoziato alla data dell'operazione e la curva dei tassi a termine aventi la medesima scadenza;
- i differenziali su operazioni di futures, registrati secondo il principio della competenza sulla base della variazione giornaliera dei prezzi di chiusura del mercato di contrattazione, sono rappresentati dalla somma dei margini, diversi da quelli iniziali, versati agli organismi di compensazione ovvero introitati dagli stessi;
- i diritti connessi ai premi ed alle opzioni, per i quali alla data del rendiconto erano già decorsi i termini di esercizio, sono stati portati in aumento o a riduzione dei ricavi per vendite e dei costi per acquisti dei titoli nei casi di esercizio del diritto, mentre sono stati registrati in voci apposite del rendiconto nei casi di mancato esercizio del diritto. Il valore dei premi e delle opzioni, per i quali alla data del rendiconto non erano ancora decorsi i termini di esercizio sono stati adeguati al valore di mercato;
- per le operazioni di pronti contro termine, la differenza tra i prezzi a pronti e quelli a termine è stata distribuita, proporzionalmente al tempo trascorso, lungo tutta la durata del contratto;

#### b) valutazione dei titoli

- i titoli italiani quotati sono stati valutati al prezzo di riferimento della Borsa Valori di Milano alla data del rendiconto; l'evoluzione del criterio di valutazione preesistente è stata dettata da Banca d'Italia con il "Regolamento recante disposizioni per le Società di Gestione", emanato il 14 aprile 2005;
- i titoli e le altre attività finanziarie non quotate sono stati valutati al presumibile valore di realizzo individuato, dai responsabili organi della Società di Gestione, su un'ampia base di elementi di informazione, con riferimento alla peculiarità dei titoli, alla situazione patrimoniale e reddituale degli emittenti, nonché alla generale situazione di mercato;
- i titoli esteri quotati sono stati valutati in base all'ultimo prezzo disponibile al 30 dicembre 2008 sul relativo mercati di negoziazione ed applicando il cambio del 30 dicembre 2008; per i titoli quotati su più mercati esteri il prezzo di riferimento è quello del mercato nel quale le quotazioni stesse hanno maggiore significatività; si precisa che per i titoli esteri aventi breve durata, per quelli quotandi e per quelli scarsamente scambiati, si fa riferimento ai prezzi rilevabili da brokers nonché a valori di presumibile realizzo;
- le opzioni ed i warrant, trattati sui mercati regolamentati, sono stati valutati al prezzo di chiusura del giorno rilevato nel mercato di trattazione; nel caso di contratti trattati su più mercati il prezzo è quello più significativo, anche in relazione alle quantità trattate su tutte le piazze;
- le opzioni ed i warrant non trattati sui mercati regolamentati sono stati valutati al valore corrente espresso dalla formula indicata dall'Organo di Vigilanza ovvero con metodologie analoghe ritenute prudenti.

**Sezione II - Le attività****Ripartizione degli strumenti finanziari per settori di attività economica**

SETTORE DI ATTIVITÀ ECONOMICA	Al 30/12/2008		
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di OICR
STATO MOBILIARE FONDIARIO AGRARIO OO.PP. AZIENDE AUTONOME (CASSA DD.PP) ENTI TERRITORIALI ENTI PUBBLICI ECONOMICI ALIMENTARE E AGRICOLO ASSICURATIVO BANCARIO CARTARIO ED EDITORIALE CEMENTIFERO CHIMICO COMMERCIO COMUNICAZIONI ELETTRONICO FINANZIARIO IMMOBILIARE EDILIZIO MECCANICO ED AUTOMOBILISTICO MINERALE E METALLURGICO TESSILE DIVERSI	165.481.095		463.555.186
<b>TOTALE</b>	<b>165.481.095</b>		<b>463.555.186</b>

**Elenco strumenti finanziari**

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività
DBR 4.25 07/18	85.599.496,440000	110,580002	1,000000	94.655.925	14,689
CAAM TRESO 3 MOIS	65,000000	1.010.642,000000	1,000000	65.691.730	10,194
CAAM TRESO EONIA	290,000000	210.819,300000	1,000000	61.137.597	9,488
CAAM EONIA	600.000,000000	100,992000	1,000000	60.595.200	9,404
CPR 7-10 EURO	88.960,000000	598,060000	1,000000	53.203.418	8,256
DEKA INST GLDMKT	9.607,938000	5.528,670000	1,000000	53.119.119	8,243
CPR CASH - P	2.407,000000	21.784,300000	1,000000	52.434.810	8,137
CITIFX ALPHA STRAT	23.185,440000	995,400000	1,000000	23.078.787	3,582
BLUEBAY INVEST GRADE	196.562,051000	109,300000	1,000000	21.484.232	3,334
BTPS 3 01/10	18.000.000,000000	100,764000	1,000000	18.137.520	2,815
BTP 2.75 06/10	14.400.000,000000	100,200000	1,000000	14.428.800	2,239
DBR 4.25 07/39	11.800.000,000000	113,304581	1,000000	13.369.941	2,075
GGB 3.1 % 04/10	12.700.000,000000	99,485001	1,000000	12.634.595	1,961
EMERALD US VALUE FUN	1.276.105,143000	12,360000	1,414450	11.151.090	1,730
JP ETF GBI EMU 7-10Y	95.960,000000	108,560000	1,000000	10.417.418	1,617
DEKA EURORENTEN T CF	75.442,056000	109,570000	1,000000	8.266.186	1,283
VONT-EUROP VA EQ-A2	65.020,119000	121,120000	1,000000	7.875.237	1,222
BTP 4.25 11/09	7.500.000,000000	101,565000	1,000000	7.617.375	1,182
LODH INVEST-CNVRTBLE	680.000,000000	11,171000	1,000000	7.596.280	1,179
FRANK TEMP INV MU EU	612.779,912000	10,720000	1,000000	6.569.001	1,019
OYSTER EUROPEAN OPP	10.413,000000	597,530000	1,000000	6.222.080	0,966
FRANK TEMP INV FR MU	237.919,387000	32,390000	1,414450	5.448.202	0,845
CAAM DYNAMIC ALLOCAT	1.000.000,000000	4,820000	1,000000	4.820.000	0,748
CTZ ZC 12/08	5.000.000,000000	92,738797	1,000000	4.636.940	0,720
PICTET FUNDS LUX-US	59.000,000000	78,840000	1,414450	3.288.600	0,510
AMERICAN EXP WLD	93.738,688000	12,330000	1,000000	1.155.798	0,179
PICTET F-EUR EQ R	0,654350	289,340000	1,000000	189	
CA AIPG WEEKLY NAV	0,000235	441.439,590000	1,000000	104	
PICTET L-ABSOLU RE G	0,951680	108,300000	1,000000	103	
FIDELITY-MUL-ASSET S	0,800000	8,751000	1,414450	5	
CRDIT SUI BF LUX CV	0,001000	1.018,200000	1,000000	1	
GENERALI INV SICAV Y	0,004000	98,567000	1,000000		
RAIFFS/T STR PLUS-VT	0,001000	87,940000	1,000000		
UBS LUX BD CON EUR/B	0,001000	80,070000	1,000000		
INVESCO CE-ENH CASH-	0,000600	100,830000	1,000000		

**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 - di altri enti pubblici - di banche - di altri	44.820.635	120.660.460		
Titoli di capitale: - con diritto di voto - con voto limitato - altri				
Parti di OICR: - aperti armonizzati - aperti non armonizzati - chiusi - immobiliari		298.121.897	19.887.893	145.545.292
<b>Totali:</b> - in valore assoluto - in percentuale del totale delle attività'	<b>44.820.635</b> 6,956	<b>418.782.357</b> 64,988	<b>19.887.893</b> 3,086	<b>145.545.292</b> 29,587

**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	120.653.252	508.382.925		
Titoli in attesa di quotazione				
<b>Totali:</b> - in valore assoluto - in percentuale del totale delle attività'	<b>120.653.252</b> 18,724	<b>508.382.925</b> 78,893		

**Movimenti dell'esercizio**

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito: - titoli di Stato - altri	378.427.398	500.207.297
Titoli di capitale Parti di OICR	1.421.913.595	1.617.035.891
<b>TOTALE</b>	<b>1.800.340.993</b>	<b>2.117.243.188</b>

**II.2 - 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				
Titoli di capitale: - con diritto di voto - con voto limitato - altri				
Parti di OICR: - aperti non armonizzati - chiusi - immobiliari				104
<b>Totali:</b> - in valore assoluto - in percentuale del totale delle attività				<b>104</b>

**Movimenti dell'esercizio**

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito: - Titoli di stato - Altri		
Titoli di capitale Parti di OICR		211.301.254
<b>TOTALE</b>		<b>211.301.254</b>

**II.3 - Titoli di debito****Elenco titoli "strutturati" detenuti in portafoglio**

Alla data del rendiconto, i titoli di debito "strutturati" risultano essere come evidenziato nella tabella sotto riportata:

Descrizione	Divisa	Valore Nominale	Controvalore Euro	Caratteristiche	% su portaf.

**Titoli di debito: *Duration* modificata per valuta di denominazione**

Valuta	<i>Duration</i> in anni		
	Minore o pari a 1	Compresa fra 1 e 3,6	Maggiore di 3,6
EURO	30.391.835	27.063.395	108.025.865

**II.4 - Strumenti finanziari derivati**

Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati			
	Margini	Strumenti Finanziari quotati	Strumenti Finanziari non quotati
<b>Operazioni su tassi d'interesse:</b> .future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili .opzioni su tassi e altri contratti simili .swap e altri contratti simili			
<b>Operazioni su tassi di cambio:</b> .future su valute e altri contratti simili .opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili .swap e altri contratti simili			
<b>Operazioni su titoli di capitale:</b> .future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili .opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili .swap e altri contratti simili			
<b>Altre operazioni:</b> .future .opzioni .swap			

**II.5 - Depositi bancari**

Durante l'esercizio non sono stati accesi depositi bancari.

**II.6 - Pronti contro termine attivi e operazioni assimilate**

	Banche italiane	SIM	Banche e imprese di investimento di paesi OCSE	Banche e imprese di investimento di paesi non OCSE	Altre controparti
<b>Contratti in essere alla fine dell'esercizio:</b> - valore corrente delle attività' acquistate a pronti: . titoli di Stato . altri titoli di debito . titoli di capitale . altre attività'					
<b>Contratti stipulati e chiusi nel corso dell'esercizio (flussi):</b> - attività' acquistate a pronti: . titoli di Stato . altri titoli di debito . titoli di capitale . altre attività'					

**II.7 - Operazioni di prestito titoli**

<b>Controparte dei contratti</b>					
<b>TITOLI DATI IN PRESTITO</b>	<b>Banche italiane</b>	<b>SIM</b>	<b>Banche e imprese di investimento di paesi OCSE</b>	<b>Banche e imprese di investimento di paesi non OCSE</b>	<b>Altre controparti</b>
<b>Contratti in essere alla fine dell'esercizio:</b> - valore corrente delle attività ricevute in garanzia: . titoli . liquidità - valore corrente dei titoli prestati: . titoli di Stato . altri titoli di debito . titoli di capitale . altri					
<b>Contratti stipulati e chiusi nel corso dell'esercizio (flussi):</b> - valore dei titoli prestati: . titoli di Stato . altri titoli di debito . titoli di capitale . altri					

**II.8 - Posizione netta di liquidità**

<b>Descrizione</b>	<b>Importo</b>
Liquidità disponibile in euro	6.319.436
Liquidità disponibile in divise estere	1.638.886
<b>Totale</b>	<b>7.958.322</b>
Liquidità da ricevere per operazioni da regolare in euro	175.900
Liquidità da ricevere per operazioni da regolare in divise estere	
<b>Totale</b>	<b>175.900</b>
Liquidità impegnata per operazioni da regolare in euro	- 1.155.017
Liquidità impegnata per operazioni da regolare in divise estere	
<b>Totale</b>	<b>- 1.155.017</b>
<b>Totale posizione netta di liquidità</b>	<b>6.979.205</b>

**II.9 - Altre attività**

<b>Descrizione</b>	<b>Importo</b>
<b>Ratei attivi:</b>	
SU C/C	639.354
SU TITOLI QUOTATI E NON QUOTATI	3.328.591
<b>Risparmio di imposta</b>	<b>2.184.296</b>
<b>Altre</b>	
RICAVI DI GESTIONE (*)	2.219.638
<b>Totale altre attività</b>	<b>8.371.879</b>

\* trattasi di commissioni di "Rebate" riconosciute dai fondi oggetto di investimento

La voce Risparmio di imposta si riferisce all'imposta sui redditi a carico dell'esercizio in corso come previsto dal D. Lgs. 461/97 del 21 novembre 1997.

**Sezione III - Le passività****III.1 - Finanziamenti ricevuti**

Il Fondo ha fatto ricorso a forme di indebitamento a vista con primaria Banca italiana per sopperire a sfasamenti temporanei nella gestione della tesoreria in relazione ad esigenze di investimento dei beni del Fondo nel rispetto dei limiti previsti

**III.2 - Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate**

Controparte dei contratti					
	Banche italiane	SIM	Banche e imprese di investimento di paesi OCSE	Banche e imprese di investimento di paesi non OCSE	Altre controparti
<b>Contratti in essere alla fine dell'esercizio:</b> - valore corrente delle attività cedute a pronti: . titoli di Stato . altri titoli di debito . titoli di capitale . altre attività					
<b>Contratti stipulati e chiusi nel corso dell'esercizio (flussi):</b> - attività cedute a pronti: . titoli di Stato . altri titoli di debito . titoli di capitale . altre attività					

**III.3 - Operazioni di prestito titoli**

Controparte dei contratti					
TITOLI RICEVUTI IN PRESTITO	Banche italiane	SIM	Banche e imprese di investimento di paesi OCSE	Banche e imprese di investimento di paesi non OCSE	Altre controparti
<b>Contratti in essere alla fine dell'esercizio:</b> - valore corrente delle attività date in garanzia: . titoli . liquidità - valore corrente dei titoli ricevuti: . titoli di Stato . altri titoli di debito . titoli di capitale . altri					
<b>Contratti stipulati e chiusi nel corso dell'esercizio (flussi):</b> - valore dei titoli ricevuti: . titoli di Stato . altri titoli di debito . titoli di capitale . altri					

**III.4 - Strumenti finanziari derivati**

<b>Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati</b>		
	<b>Strumenti Finanziari quotati</b>	<b>Strumenti Finanziari non quotati</b>
<b>Operazioni su tassi d'interesse:</b> .future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili .opzioni su tassi e altri contratti simili .swap e altri contratti simili		
<b>Operazioni su tassi di cambio:</b> .future su valute e altri contratti simili .opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili .swap e altri contratti simili		
<b>Operazioni su titoli di capitale:</b> .future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili .opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili .swap e altri contratti simili		
<b>Altre operazioni:</b> .future .opzioni .swap		

**III.5 - Debiti verso i partecipanti****Rimborsi richiesti e non regolati**

<b>Data estinzione debito</b>	<b>Importo</b>
02/01/2009	9.074.704
<b>Totale</b>	<b>9.074.704</b>

**III.6 - Altre passività**

Descrizione	Importo
<b>Provvigioni oneri maturati non liquidati</b>	
BANCA DEPOSITARIA	28.993
SOCIETA' DI GESTIONE	746.354
SOCIETA' DI REVISIONE	12.999
COMM.DI SERVIZIO SU TIT,ESTERI	900
SPESE PER PUBBLICAZIONI	1
SP.SUB-DEP+FIN.ETICHE DIS	24.320
<b>Debiti di imposta</b>	
<b>Altre</b>	
DA INDEBITAMENTO	16.932
<b>Totale Altre passività</b>	<b>830.499</b>

**Sezione IV - Il valore complessivo netto**

Variazioni del patrimonio netto			
	30/12/2008	27/12/2007	27/12/2006
<b>Patrimonio netto a inizio periodo</b>	<b>1.234.772.669</b>	<b>596.187.373</b>	
<b>Incrementi:</b>			
a) sottoscrizioni:			
* sottoscrizioni singole	30.379.925	769.539.573	607.251.815
* piani di accumulo			1.310.795
* switch in entrata	414.408	58.037.869	
b) risultato positivo della gestione		4.433.526	11.639.941
<b>Decrementi</b>			
a) rimborsi:			
* riscatti	606.014.403	193.425.672	24.015.178
* piani di rimborso	1.076.181		
* switch in uscita			
b) proventi distribuiti			
c) risultato negativo della gestione	23.994.256		
<b>Patrimonio netto a fine periodo</b>	<b>634.482.162</b>	<b>1.234.772.669</b>	<b>596.187.373</b>

Quote del fondo detenute da investitori qualificati 741.636,242 percentuale detenuta su quote in circolazione 0,59  
 Frazione del fondo detenuta da soggetti non residenti 389.899,249 percentuale detenuta su quote in circolazione 0,31

**Sezione V - Altri dati patrimoniali**

	Ammontare dell'impegno	
	Valore assoluto	% del Valore Complessivo Netto
<b>Operazioni su tassi d'interesse:</b> .future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili .opzioni su tassi e altri contratti simili .swap e altri contratti simili	42.550.120	6,706
<b>Operazioni su tassi di cambio:</b> .future su valute e altri contratti simili .opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili .swap e altri contratti simili		
<b>Operazioni su titoli di capitale:</b> .future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili .opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili .swap e altri contratti simili	32.621.583	5,141
<b>Altre operazioni:</b> .future e contratti simili .opzioni e contratti simili .swap e contratti simili		

**Attività e passività nei confronti di altre società del Gruppo della SGR****Strumenti finanziari emessi da Società appartenenti al Gruppo**

Emittente	Controvalore a fine esercizio	Peso % sul totale attività
CREDIT AGRICOLE ALTERNATIVE M	104	
CREDIT AGRICOLE AM SGR SPA	65.415.200	10,151
CREDIT AGRICOLE AM PARIGI	126.829.327	19,682
CPR ASSET MANAGEMENT	105.638.228	16,393
<b>TOTALE</b>	<b>297.882.859</b>	<b>46,226</b>

**Altre Attività e Altre Passività nei confronti di Società del Gruppo**

Non sono presenti altre attività e passività nei confronti di Società del Gruppo della Società di Gestione.

**Prospetto di ripartizione delle attività e passività del fondo per divisa**

	ATTIVITÀ				PASSIVITÀ		
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	Totale	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	Totale
EURO	609.148.384		14.203.683	623.352.067		9.905.203	9.905.203
DOLLARO USA	19.887.897		113.146	20.001.043			
FRANCO SVIZZERO			760.194	760.194			
LIRA STERLINA			115.528	115.528			
YEN GIAPPONESE			156.829	156.829			
PESO MESSICANO			1.704	1.704			
<b>TOTALE</b>	<b>629.036.281</b>		<b>15.351.084</b>	<b>644.387.365</b>		<b>9.905.203</b>	<b>9.905.203</b>

**Parte C - Il risultato economico dell'esercizio****Sezione I - Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura****I.1 - Risultato delle operazioni su strumenti finanziari**

<b>Risultato complessivo delle operazioni su:</b>	<b>Utile/perdita da realizzati</b>	<b>di cui: per variazioni dei tassi di cambio</b>	<b>Plus/minusvalenze</b>	<b>di cui: per variazioni dei tassi di cambio</b>
<b>A. Strumenti finanziari quotati</b>				
1. Titoli di debito	4.439.790		5.134.265	
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				
. aperti armonizzati	- 22.827.437	- 5.097.197	- 13.958.769	1.778.315
. non armonizzati				
<b>B. Strumenti finanziari non quotati</b>				
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR	- 9.878.379		- 18	

**I.2 - Strumenti finanziari derivati**

<b>Risultato degli strumenti finanziari derivati</b>				
	<b>Con finalità di copertura (sottovoci A4 e B4)</b>		<b>Senza finalità di copertura (sottovoci C1 e C2)</b>	
	<b>Risultati realizzati</b>	<b>Risultati non realizzati</b>	<b>Risultati realizzati</b>	<b>Risultati non realizzati</b>
<b>Operazioni su tassi di interesse:</b>				
. <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili	91.985		1.233.688	
. opzioni su tassi e altri contratti simili				
. <i>swap</i> e altri contratti simili				
<b>Operazioni su titoli di capitale:</b>				
. <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili	221.727		11.344.868	
. opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili				
. <i>swap</i> e altri contratti simili				
<b>Altre operazioni</b>				
. <i>future</i>				
. opzioni				
. <i>swap</i>				

**Sezione II - Depositi bancari**

Durante l'esercizio non sono stati accesi depositi bancari.

**Sezione III - Altre operazioni di gestione e oneri finanziari****Risultato pronti contro termine e assimilate e prestiti titoli**

Operazioni	Proventi	Oneri
<b>Pronti contro termine e operazioni assimilate:</b> . su titoli di Stato . su altri titoli di debito . su titoli di capitale . su altre attività		
<b>Prestito titoli:</b> . su titoli di Stato . su altri titoli di debito . su titoli di capitale . su altre attività		

**Risultato della gestione cambi**

Risultato della gestione cambi		
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
<b>OPERAZIONI DI COPERTURA</b>		
<b>Operazioni a termine</b>	- 2.034.028	
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio: . <i>future</i> su valute e altri contratti simili . opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili . <i>swap</i> e altri contratti simili		
<b>OPERAZIONI NON DI COPERTURA</b>		
<b>Operazioni a termine</b>		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalita' di copertura . <i>future</i> su valute e altri contratti simili . opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili . <i>swap</i> e altri contratti simili		
<b>LIQUIDITA'</b>	- 173.388	21.154

**Interessi passivi su finanziamenti ricevuti**

Descrizione	Importo
DENOMINATI IN EURO	- 16.932
<b>TOTALE</b>	- 16.932

**Altri oneri finanziari**

Descrizione	Importo

**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 complessivo netto	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione provvigioni di base provvigioni di incentivo	12.304	1,324						
2) TER degli OICR in cui il fondo investe	2.927	0,315						
3) Compenso della banca depositaria - di cui eventuale compenso per il calcolo del valore della quota	528	0,057						
4) Spese di revisione del fondo	13	0,001						
5) Spese legali e giudiziarie								
6) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prosp. informativo	93	0,010						
7) Altri oneri gravanti sul fondo - contributo di vigilanza - bolli e spese su C/V titoli	2 76	0,008						
<b>TOTAL EXPENSE RATIO (TER)</b> (Somma da 1 a 7)	<b>15.943</b>	<b>1,715</b>						
8) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui: - su titoli azionari - su titoli di debito - su derivati - su OICR - Commissioni su C/V Divise Estere - Commissioni su prestito titoli	151 201		0,003 0,006		3			
9) Oneri finanziari per debiti assunti dal fondo	17			0,473				
10) Oneri fiscali di pertinenza del fondo								
<b>TOTALE SPESE</b> (Somma da 1 a 10)	<b>16.312</b>	<b>1,715</b>			<b>3</b>			

**IV.2 - Provvigione di incentivo**

Le variazioni del parametro di riferimento (benchmark), vengono espresse nella Parte A - Andamento del valore della quota.

**Sezione V - Altri ricavi ed oneri****Interessi attivi su disponibilità liquide**

Descrizione	Importo
C/C IN EURO	570.674
C/C IN DIVISA	74.580
<b>TOTALE</b>	<b>645.254</b>

**Altri ricavi**

Descrizione	Importo
SCORPORO PROVVIGIONI DI GESTIONE	3.870.764
SOPRAVVENIENZE ATTIVE	6.560
RICAVI VARI	21
<b>TOTALE</b>	<b>3.877.345</b>

**Altri oneri**

Descrizione	Importo
SOPRAVVENIENZE PASSIVE	- 1
<b>TOTALE</b>	<b>- 1</b>

**Sez. VI - Imposte****Imposta sostitutiva**

Descrizione	Importo
IMPOSTA SOSTITUTIVA A CREDITO DELL'ESERCIZIO	2.184.296
<b>TOTALE</b>	<b>2.184.296</b>

**Altre imposte**

Descrizione	Importo
<b>TOTALE</b>	

**Parte D - Altre informazioni****Attività di copertura del rischio di cambio**

<b>Operazioni di copertura del rischio cambio che hanno avuto efficacia nell'anno 2008</b>					
<b>Tipo operazioni</b>	<b>Posizione</b>	<b>Divisa</b>	<b>Ammontare operazioni</b>	<b>Numero operazioni</b>	<b>% media di copertura del portafoglio</b>
D.A.T	V	JPY			
D.A.T	A	JPY	2.000.000.000,00	1	1,643
D.A.T	V	USD	456.600.000,00	15	
D.A.T	A	USD	258.300.000,00	11	56,613

<b>Operazioni in essere per copertura del rischio cambio alla chiusura del periodo</b>				
<b>Tipo operazioni</b>	<b>Posizione</b>	<b>Divisa</b>	<b>Ammontare operazioni</b>	<b>Numero operazioni</b>

D.A.T. = Divisa a Termine      V = Vendita      A = Acquisto  
 JPY = YEN GIAPPONESE      USD = DOLLARO USA

**Oneri d'intermediazione**

<b>Intermediario</b>	<b>Oneri di intermediazione</b>
Banche italiane	
SIM	2.788
Banche e imprese di investimento estere	280.664
Altre controparti	68.155

**Turnover**

<b>Descrizione</b>	<b>Importo</b>
Turnover del fondo	375,777 %

**Relazione della società di revisione  
ai sensi dell'art. 156 e dell'art. 9 del D. Lgs. 24.2.1998, n. 58**

Ai Partecipanti al  
Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto  
CAAM Absolute

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del rendiconto della gestione (situazione patrimoniale, sezione reddituale e nota integrativa) del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto CAAM Absolute per il periodo annuale chiuso al 30 dicembre 2008. La responsabilità della redazione del rendiconto della gestione in conformità al Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio emanato dalla Banca d'Italia il 14 aprile 2005 compete agli amministratori della Crédit Agricole Asset Management SGR S.p.A.. È 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 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 i risultati, 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 del periodo annuale precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 21 marzo 2008.

3. A nostro giudizio, il rendiconto della gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto CAAM Absolute per il periodo annuale chiuso al 30 dicembre 2008 è conforme al Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio emanato dalla Banca d'Italia il 14 aprile 2005 che ne disciplina i criteri di redazione; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione del patrimonio ed il risultato del Fondo per il periodo chiuso a tale data.

4. La responsabilità della redazione della relazione degli amministratori in conformità a quanto previsto dal Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio emanato dalla Banca d'Italia il 14 aprile 2005 compete agli amministratori della Crédit Agricole Asset Management SGR S.p.A.. È di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con il rendiconto della gestione, come richiesto dall'art. 156, comma 4-bis, lettera d) del D. Lgs. 24.2.1998, n. 58. 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 Aperto CAAM Absolute per il periodo annuale chiuso al 30 dicembre 2008.

Milano, 30 marzo 2009

Reconta Ernst & Young S.p.A.

  
Mauro Iacobucci  
(Socio)





Capitale Sociale € 15.000.000

Crédit Agricole Asset Management Società di Gestione del Risparmio S.p.A.

Sede Sociale: Piazza Missori, 2 - 20122 Milano

C.F., P. Iva e n. di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano 05816060965

Aderente al Fondo Nazionale di Garanzia e Iscritta all'Albo delle Società di Gestione di Risparmio al n. 251