



## **TELEMACO**

**Fondo Nazionale Pensione Complementare per i Lavoratori delle Aziende di  
Telecomunicazione**

### **RELAZIONE SULLA GESTIONE 2005**

## A – INFORMAZIONI GENERALI

### □ **Le caratteristiche strutturali del Fondo pensione TELEMACO**

**TELEMACO** è il Fondo Pensione Nazionale Complementare per i lavoratori delle Aziende di Telecomunicazione, **costituito** il 7 ottobre 1998 nella forma di associazione riconosciuta ai sensi dell'art. 12 del Codice Civile, in conformità al Decreto Legislativo 21 aprile 1993, n. 124 e successive modifiche ed integrazioni.

**TELEMACO** ha lo **scopo** esclusivo di garantire ai lavoratori associati prestazioni pensionistiche complementari a quelle erogate dal sistema obbligatorio pubblico.

**TELEMACO** opera in **regime** di contribuzione definita ed è gestito secondo il sistema finanziario a capitalizzazione individuale (per ogni socio lavoratore viene istituita una propria posizione previdenziale), senza garanzia di un rendimento minimo o di restituzione del capitale investito al momento dell'erogazione delle prestazioni. L'entità delle prestazioni è commisurata ai contributi versati ed ai rendimenti realizzati con la gestione delle risorse.

**TELEMACO** è stato autorizzato all'esercizio dell'attività con delibera della Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione (di seguito definita COVIP) del 27 ottobre 2000, è iscritto all'Albo dei Fondi Pensione, istituito presso la COVIP, con il n. 103, ha ottenuto il riconoscimento della personalità giuridica con Decreto del Ministro del Lavoro del 22 novembre 2000 ed è iscritto nel registro delle persone giuridiche al n. 66/2001.

### □ **Gli organi di amministrazione e di controllo del Fondo**

Il funzionamento di **TELEMACO** è affidato ad organi paritetici di origine elettiva: l'Assemblea dei Delegati, il Consiglio di Amministrazione ed il Collegio dei Revisori dei conti.

L'Assemblea al 31.12.2005 è costituita da 60 Delegati, per metà eletti in rappresentanza dei Soci lavoratori e per l'altra metà in rappresentanza delle Aziende associate.

Il Consiglio d'Amministrazione al 31.12.2005 è costituito da 12 componenti dei quali 6 eletti dai delegati dei Soci lavoratori e 6 dai delegati delle Aziende. L'attuale Consiglio di Amministrazione, eletto dall'Assemblea del 9 giugno 2005, è così composto:

#### **DELEGATI DEI SOCI LAVORATORI**

*Lucio Muoio (Vice Presidente)*  
*Franco Alessi*  
*Roberto Barsi*  
*Raffaele Bruni*  
*Alberto Di Giovanni*  
*Giuseppe Pagliarani*

#### **DELEGATI DELLE AZIENDE ASSOCIATE**

*Bruno Vona (Presidente)*  
*Matilde Braidotti*  
*Enrico Cazzulani*  
*Claudio Lesca*  
*Elio Schittino*  
*Luigi Premoli*

Il **Collegio dei Revisori dei Conti**, è costituito da 4 membri effettivi e 2 supplenti, eletti per metà dai delegati dei soci lavoratori e per l'altra metà dai delegati delle Aziende. L'attuale Collegio dei Revisori dei Conti, eletto dall'Assemblea del 6 giugno 2000, è così composto:

#### **DELEGATI DEI SOCI LAVORATORI**

*Giuseppe Laganà (Presidente)*  
*Roberto Ceccherini (revisore effettivo)*  
*Maria Gabelli (revisore supplente)*

#### **DELEGATI DELLE AZIENDE ASSOCIATE**

*Massimo Cannistrà (revisore effettivo)*  
*Gianfranco Cipresso (revisore effettivo)*  
*Riccardo Turco (revisore supplente)*

□ **Le contribuzioni**

La contribuzione a TELEMACO decorre dal primo giorno del mese successivo alla presentazione della domanda di adesione. I soci lavoratori e le rispettive Aziende sono tenuti a contribuire ciascuno secondo la misura, le modalità ed i termini stabiliti dall'accordo istitutivo del 30 marzo 1998 e dall'accordo successivo del 9 aprile 2003 (entrambi consultabili sul sito internet [www.fondotelemaco.it](http://www.fondotelemaco.it)):

<table border="1"> <tr> <td>Lavoratori di prima occupazione antecedente al 28 aprile 1993</td> <td>→</td> </tr> <tr> <td>Lavoratori di prima occupazione successiva al 28 aprile 1993</td> <td>→</td> </tr> </table>	Lavoratori di prima occupazione antecedente al 28 aprile 1993	→	Lavoratori di prima occupazione successiva al 28 aprile 1993	→	<b>LAVORATORE</b>	<b>AZIENDA*</b>	<b>TFR</b>
	Lavoratori di prima occupazione antecedente al 28 aprile 1993	→					
Lavoratori di prima occupazione successiva al 28 aprile 1993	→						
	1,00 %	1,20 %	1,10 %				
	1,00 %	1,20 %	6,91 %				

Con delibera del 22 luglio 2004 il Consiglio di Amministrazione del Fondo Pensione Telemaco ha riconosciuto ai soci lavoratori la possibilità di innalzare la contribuzione a proprio carico oltre il minimo percentuale contrattualmente previsto al fine di consentire al socio lavoratore di usufruire dei vantaggi fiscali.

Ulteriori ed eventuali modifiche alla suindicata misura della contribuzione potranno essere convenute dalle medesime parti stipulanti il Contratto Collettivo Nazionale di Lavoro per i dipendenti delle Aziende di Telecomunicazione.

□ **Oneri a carico del socio lavoratore**

<table border="1"> <tr> <td><b>Quota di iscrizione una tantum:</b></td> <td>→</td> </tr> <tr> <td><b>Quota associativa annuale:</b></td> <td>→</td> </tr> </table>	<b>Quota di iscrizione una tantum:</b>	→	<b>Quota associativa annuale:</b>	→	<b>Datore</b>	<b>Lavoratore</b>	<b>Modalità di pagamento</b>
	<b>Quota di iscrizione una tantum:</b>	→					
<b>Quota associativa annuale:</b>	→						
	€ 4,65	€ 4,65	al primo versamento				
	€ 7,75	€ 7,75	al primo versamento utile ovvero al primo versamento successivo alla data di iscrizione al Fondo				

All'atto dell'adesione a TELEMACO viene versata "una tantum" una **quota di iscrizione** di importo pari a Euro 4,65 a carico del lavoratore e Euro 4,65 a carico dell'Azienda.

Una parte dei contributi, denominata **quota associativa**, non viene accreditata sulle posizioni individuali degli iscritti, ma è destinata, al pari della quota di iscrizione, alla copertura degli oneri amministrativi. Il Fondo provvede a stornare l'intero importo della quota associativa dai contributi in occasione del primo versamento utile (16 gennaio per i lavoratori che risultano iscritti al 1° gennaio dello stesso anno ovvero il versamento successivo alla data di iscrizione al Fondo).

Gli importi della quota di iscrizione e della quota associativa sono stabiliti annualmente dal Consiglio di Amministrazione. Per l'anno 2004 la quota associativa è rimasta invariata rispetto allo scorso anno.

□ **Modalità di versamento dei contributi**

Secondo quanto stabilito dall'Accordo istitutivo del 30 marzo 1998, i contributi dovuti dai lavoratori sono trattenuti mensilmente sulla busta paga e versati al Fondo dalle Aziende -

unitamente ai contributi a carico delle stesse Aziende ed alle quote di TFR - ogni tre mesi entro i termini previsti per il versamento dei contributi previdenziali (16 aprile, 16 luglio, 16 ottobre, 16 gennaio).

□ ***I soggetti coinvolti nella gestione di TELEMACO***

Il ruolo di **banca depositaria** di TELEMACO è rivestito dall'Istituto Centrale delle Banche Popolari Italiane, con sede in Milano, Corso Europa, 18, alla quale, per legge, è affidata la custodia ed il deposito di tutte le risorse del Fondo.

La **gestione amministrativa e contabile** di TELEMACO è affidata a Servizi Previdenziali S.p.A., con sede in Roma, Piazza Fernando de Lucia 37, società specializzata nel settore che ha assistito il Fondo anche nella fase provvisoria.

L'incarico della **certificazione del bilancio** di TELEMACO, secondo quanto deliberato dall'Assemblea dei Delegati, è stato conferito alla Società KPMG S.p.A. con sede in Roma, Via Ettore Petrolini,2.

L'attività di **verifica e controllo delle performance realizzate dai gestori finanziari** è stata affidata alla società Consulenza Istituzionale S.p.A. Milano, Via Giovanni Mayr, 10.

A seguito del bando di selezione per l'affidamento della gestione finanziaria del patrimonio di TELEMACO, il Consiglio d'Amministrazione ha affidato l'incarico alle seguenti società:

- SanPaolo Imi Asset Management S.p.A. (subentrata il 25 luglio 2005 ad ING Investment Management Italia S.i.m. S.p.A.)
- FINECO Asset Management S.g.r. S.p.A.
- AXA Investment Managers
- RAS Asset Management

Non si rileva la presenza di situazioni in conflitto di interesse rilevanti ai sensi dell'art. 8, comma 7, del D.M. del Tesoro n. 703/96.

TELEMACO provvederà all'erogazione delle prestazioni sotto forma di rendita mediante apposita convenzione con una compagnia di assicurazione che deve ancora essere individuata.

## **B – ANDAMENTO DELLA GESTIONE**

□ ***La situazione degli iscritti e delle Aziende associate al 31.12.2005***

Al 31.12.2005 risultano iscritti a TELEMACO 57.269 soci lavoratori attivi (non ci sono soci pensionati). Nell'anno 2005 si è registrato un decremento netto di 1.412 iscritti rispetto all'esercizio precedente pari a 2,14%.

Le Aziende associate (contribuenti) a TELEMACO al 31.12.2005 sono 77, contro le 70 risultanti al 31.12.2004 con un incremento del 10%.

## Iscritti per aziende e sesso

<b>IdAzienda</b>	<b>Azienda</b>	<b>Maschi</b>	<b>Femmine</b>	<b>Totale Iscritti</b>
946	3 ITALIA S.P.A.	1	-	1
955	ACANTHO S.P.A.	16	4	20
42	ACCENTURE HR SERVICES S.P.A. (TE.SS. S.P.A.)	119	205	324
984	ACCENTURE OUTSOURCING S.R.L.	18	25	43
911	ACROSERVIZI S.P.A.	4	12	16
951	ALBACOM S.P.A.	260	77	337
918	ANSA WEB S.P.A.	16	2	18
953	ASSCOM INSURANCE BROKERS S.R.L.	4	7	11
961	ASSOTELECOMUNICAZIONI	-	1	1
920	ATESIA S.P.A.	31	18	49
905	ATLANET S.p.A.	56	17	73
987	AVAGO TECHNOLOGIES ITALY SRL	44	10	54
926	CENTRO NAZIONALE PER L'INFORMATICA NELLA PUBBLICA AMMINISTRAZIONE - AOO CNIPA	21	12	33
968	CITEC VOICE S.P.A	19	6	25
928	COLT TELECOM S.P.A	31	7	38
962	COMDATA S.P.A.	1	1	2
954	COMPAGNIA GENERALE TELEMAR S.P.A.	18	22	40
938	COS COMMUNICATION SERVICES S.P.A.	47	53	100
982	E.BISMEDIA S.P.A.	-	1	1
930	E-CARE S.P.A.	-	4	4
31	ELETTRA TLC S.p.A.	23	3	26
969	ELIGENT S.R.L.	1	2	3
924	EMSA SERVIZI S.p.A	2	1	3
977	ERICSSON NETWORK SERVICES ITALIA S.P.A.	118	21	139
956	EUTELIA S.P.A.	93	17	110
958	E-VIA S.P.A.	3	-	3
914	FAST-BUYER S.P.A.	7	13	20
981	FASTWEB MEDITERRANEA S.P.A.	13	1	14
979	FASTWEB S.P.A.	101	39	140
952	FONDO PENSIONE TELEMACO	-	3	3
945	H3G S.P.A.	76	52	128
931	HEWLETT PACKARD DISTRIBUTED COMPUTING SERVICES S.R.L.	211	61	272
43	IM.SER S.p.A.	9	-	9
970	IN-ACTION S.R.L	9	28	37
976	INTOUCH S.R.L.	1	1	2
927	IT TELECOM S.R.L.	30	13	43
948	ITALIA ONLINE S.P.A.	15	15	30
949	ITNET S.P.A.	8	6	14
906	LOQUENDO S.p.A.	34	16	50
967	MEDITERRANEAN NAUTILUS ITALY S.P.A	3	-	3
975	MP FACILITY S.P.A.	278	61	339
964	MULTILINK TOSCANA S.P.A.	2	-	2
932	N&C S.R.L.	11	1	12
907	NETIKOS S.p.A.	56	27	83
40	PAth.Net S.p.A.	43	9	52
960	PLANETWORK S.P.A	1	-	1
959	PROGETTO ELETTRONICA 92 S.P.A.	36	3	39
966	RETELIT S.P.A.	1	-	1
908	SAIAT S.p.A.	-	3	3
912	SASTER NET S.P.A.	4	1	5
95	SKY ITALIA SRL	81	74	155
921	TARGA FLEET MANAGEMENT S.R.L	86	5	91
		2.062	960	3.022

IdAzienda	Azienda	Maschi	Femmine	Totale Iscritti
986	TC SISTEMA SERVIZI SPA	-	-	-
985	TECNOSIS S.P.A.	88	3	91
983	TELECARE S.P.A.	7	7	14
919	TELECOM ITALIA AUDIT S.C. A.R.L.	19	20	39
38	TELECOM ITALIA LEARNING SERVICES S.P.A.	91	92	183
1	TELECOM ITALIA S.p.A.	32.693	9.140	41.833
29	TELECOM ITALIA SPARKLE S.P.A	460	142	602
922	TELECONTACT CENTER S.P.A	89	202	291
910	TELEMACO IMMOBILIARE S.R.L	5	1	6
963	TELEPOST S.P.A	96	65	161
80	TELESPAZIO S.p.A.	554	118	672
913	TELSY S.P.A.	16	5	21
933	TIGLIO II S.R.L.	3	2	5
37	TIM ITALIA S.P.A.	3.394	2.580	5.974
980	TISCALI INTERNATIONAL NETWORK S.P.A.	2	-	2
973	TISCALI ITALIA S.R.L.	38	65	103
974	TISCALI S.P.A.	5	6	11
972	TISCALI SERVICES S.R.L	63	17	80
929	TNT LOGISTICS ITALIA S.P.A	159	50	209
941	VODAFONE GESTIONI S.P.A.	3	4	7
942	VODAFONE OMNITEL N.V.	1.133	1.076	2.209
943	VODAFONE SERVIZI CENTRO S.P.A.	29	109	138
944	VODAFONE SERVIZI SUD S.P.A.	34	52	86
947	WIND TELECOMUNICAZIONI S.P.A	867	557	1.424
957	XEROX S.P.A	6	2	8
		41.916	15.275	57.191
Aziende cessate/fuse/incorporate				
904	EDISONTEL S.p.A.	1	-	1
44	NETSIEL S.p.A.	3	1	4
934	PIRELLI &C. REAL ESTATE PROJECT MANAGEMENT S.P.A.	2	1	3
935	PIRELLI &C. REAL ESTATE PROPERTY MANAGEMENT S.P.	2	1	3
940	SHARED SERVICE CENTER S.C.R.L.	15	12	27
96	TELECOM ITALIA LAB S.p.A.	7	2	9
77	TELESOFT S.p.A.	11	2	13
41	TIN.IT TELECOM ITALIA NET S.p.A	11	7	18
		52	26	78
		41.968	15.301	57.269

Nelle tabelle seguenti è riportata la distribuzione degli iscritti, per classi di età, distinti tra maschi e femmine e per Azienda di appartenenza.

#### Iscritti per classi di età e sesso

Classi d'età	Maschi	Femmine	Totale
inferiori a 20			-
tra 20e 24	127	52	179
tra 25 e 29	776	860	1.636
tra 30 e 34	3.192	2.857	6.049
tra 35 e 39	8.860	4.304	13.164
tra 40 e 44	9.448	3.160	12.608
tra 45 e 49	7.438	1.749	9.187
tra 50 e 54	9.194	1.804	10.998
tra 55 e 59	2.772	474	3.246
tra 60 e 64	153	40	193
oltre 65	8	1	9
<b>Totali</b>	<b>41.968</b>	<b>15.301</b>	<b>57.269</b>

□ **La gestione finanziaria**

Al 31 dicembre 2005 il patrimonio aveva la seguente ripartizione:

FINECO Asset Management S.g.r. S.p.A.: patrimonio pari a Euro 263.140.325,80

SANPAOLO IMI Asset Management S.p.A.: patrimonio pari a Euro 23.953.295,61

RAS Asset Management: patrimonio pari a Euro 46.404.716,75

AXA Investment Managers: patrimonio pari a Euro 53.640.840,92

Il CdA di TELEMACO verifica mensilmente i risultati della gestione avvalendosi della collaborazione della società Consulenza Istituzionale S.p.A.. A tal fine nelle convenzioni di gestione sono stati definiti parametri oggettivi e confrontabili costruiti facendo riferimento a indicatori finanziari di comune utilizzo.

I benchmark utilizzati ai fini della verifica del risultato di gestione sono composti dai seguenti indici:

TIPOLOGIA TITOLI	BENCHMARK	CONSERVATIVO	PRUDENTE	BILANCIATO	CRESCITA
Azioni USA	MSCI Usa	2,5%	5%	10%	12,5%
Azioni Giappone	MSCI Japan	0	5%	5%	10
Azioni Europa	MSCI Europe	2,5%	5%	12,5%	17,5
Azioni Europa	MSCI Europe in €	2,5%	5%	12,5%	17,5
Azioni USA	MSCI Usa in €	2,5%	5%	10%	12,5
Obbligazioni govern. Area Euro	JPM Gov. EMU	72%	60%	40%	24%
Obbligazioni corporate Area Euro	Merril Lynch Corporate Emu Non Financial	18%	15%	10%	6%

□ **Il commento sull'andamento dei mercati: la visione macroeconomica**

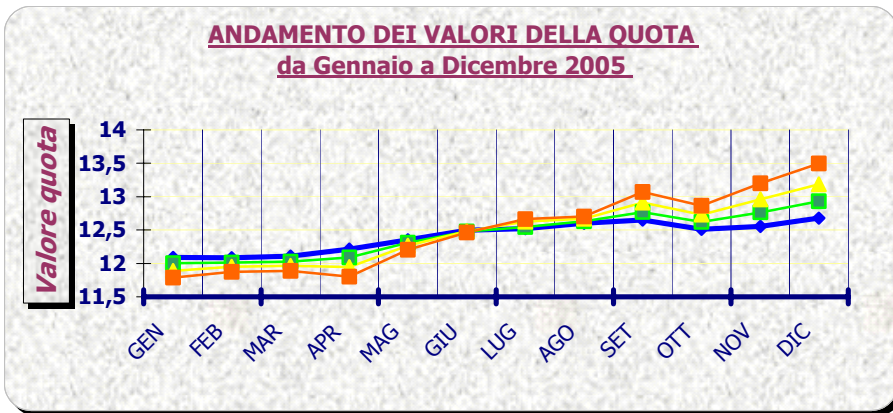
L'economia mondiale nel corso della prima metà del 2005 ha continuato a crescere su ritmi sostenuti, mostrando però un graduale rallentamento nel corso del secondo semestre; ciò è dovuto principalmente a tre fattori: l'elevata quotazione del petrolio, un minore stimolo delle politiche macroeconomiche negli Stati Uniti e di alcune aree economiche mondiali (Sud America e i paesi minori dell'Asia) che ha portato nel corso del 2005 ad un'espansione del commercio mondiale inferiore di quasi tre punti percentuali a quella del 2004 ed al cambio sempre forte nell'area dell'euro.

L'area dell'euro, e in particolare i principali paesi, hanno visto ridursi il proprio ritmo di crescita dal 2% del 2004 all'1,3% circa nel 2005. Il rallentamento della domanda mondiale, insieme alla forza della moneta unica, contribuiscono a contenere la dinamica del Pil.

Nel primo semestre l'andamento del mercato obbligazionario è stato buono; tuttavia dopo il primo rialzo della BCE del tasso al 2,25% teso a controbilanciare l'apprezzamento del Dollaro ha creato degli switch dalle posizioni lunghe alle posizioni cosiddette corte che ha determinato una complicazione della situazione.

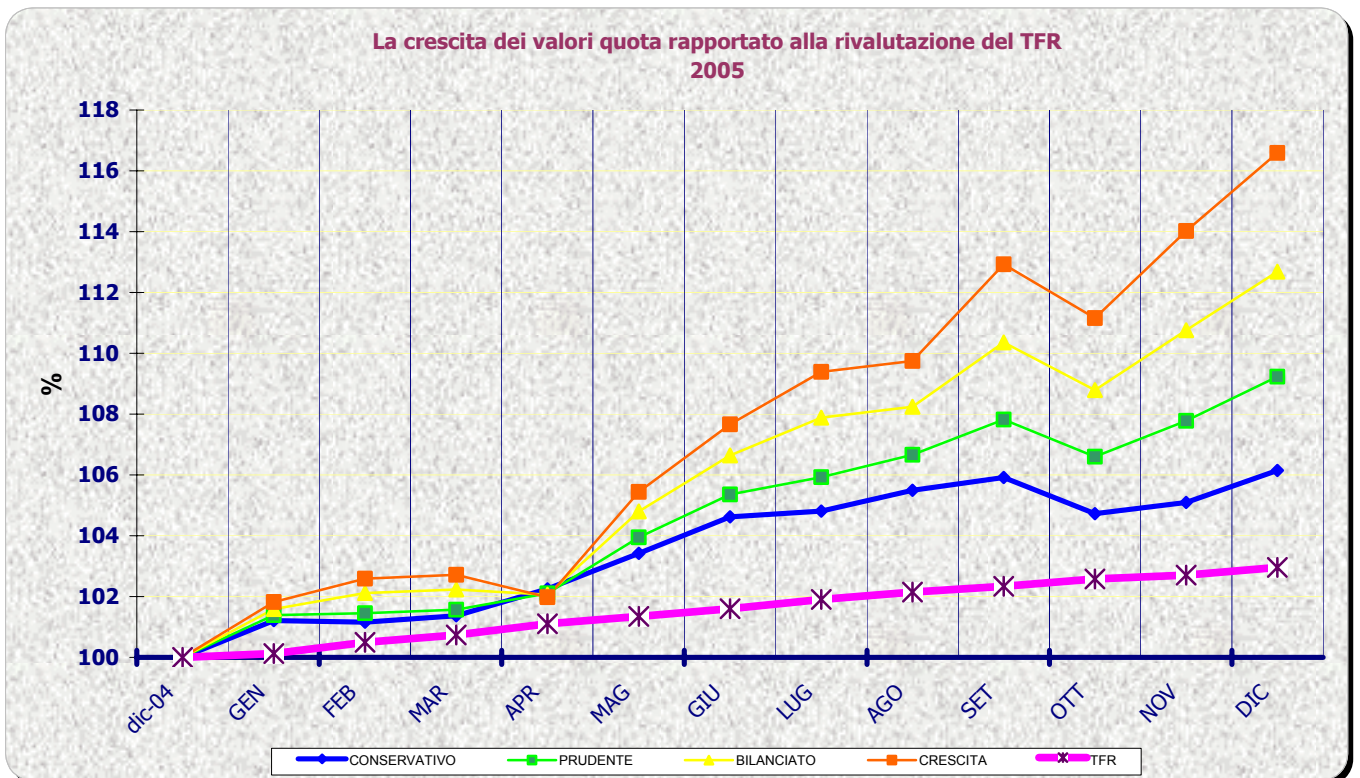
I mercati azionari hanno avuto nel corso del 2005 delle ottime performance grazie ai buoni andamenti delle Borse europee, del Giappone e dei Paesi Emergenti mentre il mercato borsistico americano non è stato altrettanto brillante se si considera il rendimento in valuta locale (5,72%); rendimento che sale al 22,07% grazie all'apprezzamento del dollaro nei confronti dell'Euro.

In questo contesto di riferimento gli andamenti dei valori quota del fondo hanno avuto il seguente trend:



Si riporta il grafico di confronto degli andamenti dei valori quota dei quattro comparti.

*Il grafico accanto riporta il confronto tra TELEMACO e la rivalutazione del TFR prendendo come base i valori di dicembre 2004 (base 100=dic 2004). Tutti i comparti di TELEMACO hanno mostrato una crescita superiore rispetto alla rivalutazione del TFR per l'anno 2005.*





## COMPARTO CONSERVATIVO - BLU

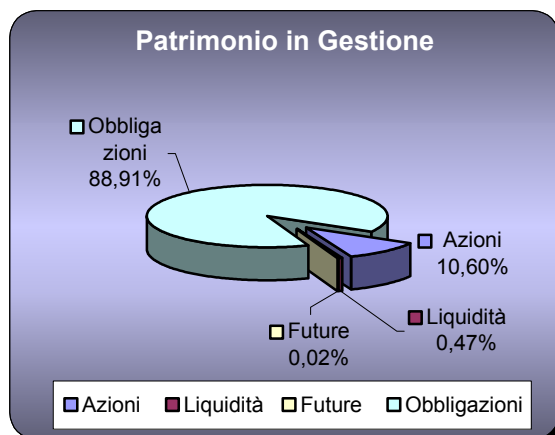
Valore di quota al 31/12/05: Euro 12,678

Performance lorda dei gestori: 6,87%

Benchmark lordo 6,75%

La performance lorda ottenuta dai gestori per l'anno 2005 è in linea con il Benchmark.

L'asset allocation prevede l'investimento per l'90% in titoli obbligazionari e per il 10% in titoli azionari.



### Asset Totali

Azioni e Convertibili	10,60 %
Posizione Netta di Liquidità	0,47 %
Obbligazioni	88,91 %
Strumenti derivati	0,02 %
<b>Totale</b>	<b>100,00 %</b>

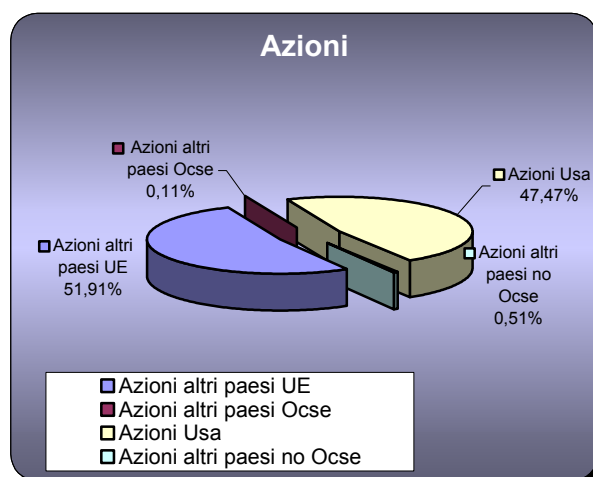
## Componente azionaria

Il portafoglio azionario ammonta a 2 milioni di euro, in linea con l'asset allocation.

La politica di investimento adottata prevede il ricorso a strumenti emessi da Soggetti residenti nei paesi dell'area Unione Europea e dell'area Nord America come evidenziato nel grafico sottostante.

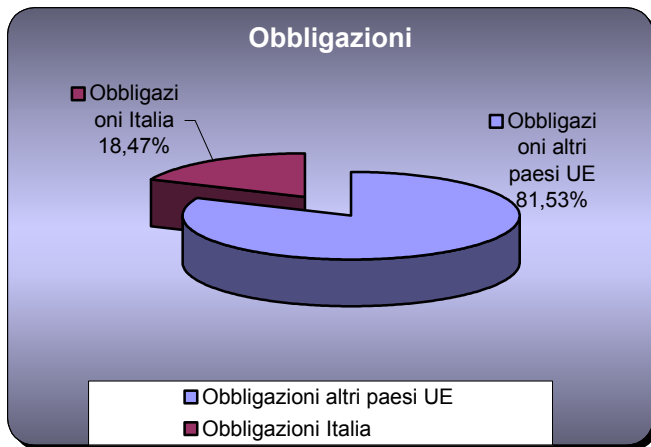
### Azioni e Convertibili Scomposizione per Aree sul Totale Patrimonio

America	5,03 %
Europa	5,50 %
Paesi OCSE	0,01 %
Paesi non OCSE	0,05 %
<b>Totale</b>	<b>10,60 %</b>



## Componente obbligazionaria

Il portafoglio obbligazionario ammonta a 17 milioni di euro, in linea con l'asset allocation. La componente obbligazionaria è investita nella totalità in titoli di Stato europei e corporate espressi in divisa euro con un elevato rating e con una vita residua media di medio-lungo periodo. Il grafico illustra la ripartizione per area geografica.



Obbligazioni	
Scomposizione per Aree sul Totale Patrimonio	
Titoli di debito Italiani	16,42 %
Titoli di debito altri paesi Europa	72,49 %
<b>Totale</b>	<b>88,91 %</b>

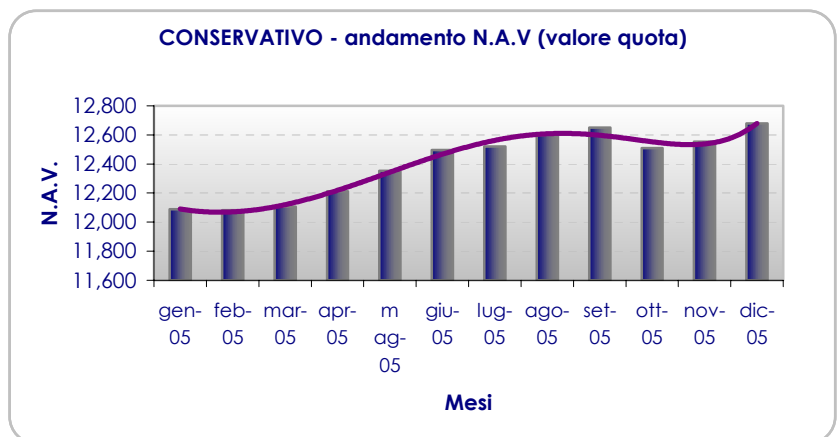
Da un punto di vista di esposizione valutaria le risorse in gestione sono per la quasi totalità investite in strumenti finanziari denominati in Euro, nel pieno rispetto del D.M. n. 703/96.

### Esposizione in cambi

Area Europa	97,40 %
Area Dollaro USA	2,60 %
<b>Totale</b>	<b>100,00 %</b>

Il valore della quota nel corso del 2005 ha subito una lieve flessione ad ottobre ma tendenzialmente ha mostrato un costante incremento fino a raggiungere al 31/12/2005 il valore di 12,678 Euro contro 11,944 Euro del 31/12/2004 con un incremento del 6,15%.

CONSERVATIVO	
Mese	N.A.V.*
gennaio '05	12,088
febbraio '05	12,082
marzo '05	12,107
aprile '05	12,213
maggio '05	12,353
giugno '05	12,496
luglio '05	12,519
agosto '05	12,600
settembre '05	12,651
ottobre '05	12,509
novembre '05	12,553
dicembre '05	12,678



\* Net Value Asset : Valore unitario della quota al netto delle commissioni di gestione e dell'imposizione fiscale.

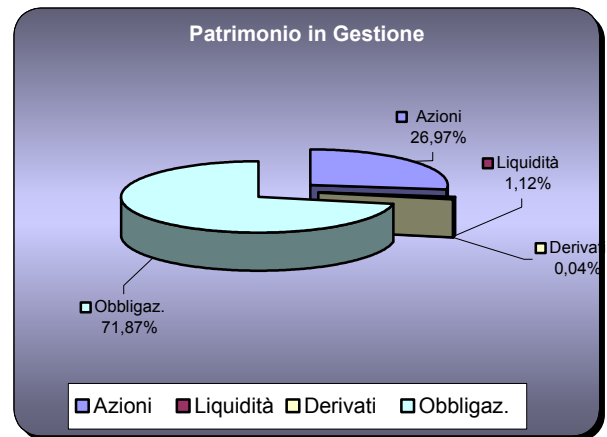
## COMPARTO PRUDENTE - GREEN

Valore di quota al 31/12/05: Euro 12,934  
 Performance lorda dei gestori: 10,45%  
 Benchmark lordo 10,44%

La performance lorda ottenuta dai gestori per l'anno 2005 è in linea con il Benchmark.

L'asset allocation prevede l'investimento per il 75% in titoli obbligazionari e per il 25% in titoli azionari.

Asset Totali	
Azioni e Convertibili	26,97 %
Posizione Netta di Liquidità	1,12 %
Obbligazioni	71,87 %
Strumenti derivati	0,04 %
Totale	100,00 %

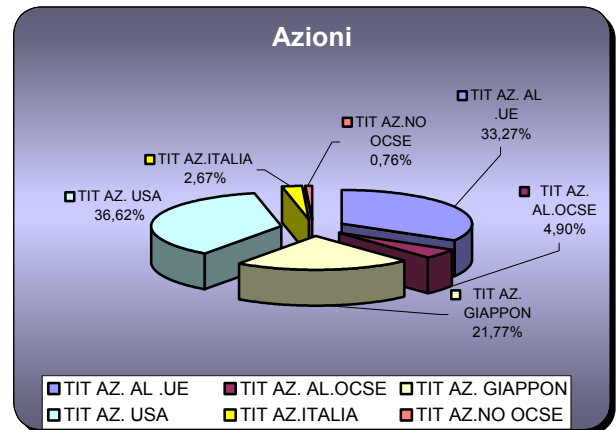


### Componente azionaria

Il portafoglio azionario ammonta a 89 milioni di euro, in linea con l'asset allocation.

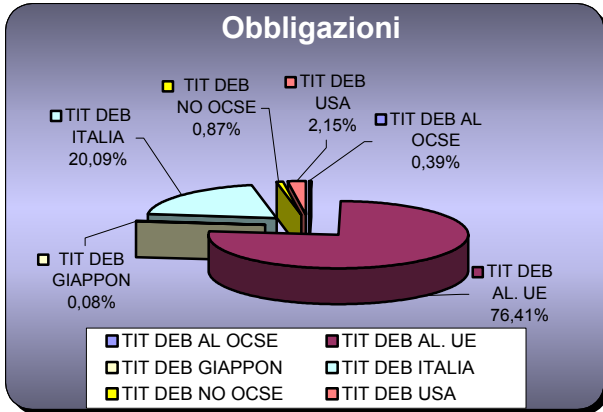
La politica di investimento adottata prevede il ricorso a strumenti emessi da Soggetti residenti nei paesi dell'Europa, degli USA e del Giappone come specificato nel grafico sottostante.

Azioni e Convertibili Scomposizione per Aree su Asset Totali	
Italia	0,72 %
America	9,88 %
Europa	8,97 %
Giappone	5,87 %
Paesi OCSE	1,32 %
Paesi non OCSE	0,21 %
Totale	26,97 %



## Componente obbligazionaria

Il portafoglio obbligazionario ammonta a 238 milioni di euro, in linea con l'asset allocation. La componente obbligazionaria è in gran parte (97%) investita in titoli di Stato e corporate europei espressi in divisa euro con un elevato rating e con una vita residua media di medio-lungo periodo. Il grafico illustra la ripartizione per area geografica:



### Obbligazioni Scomposizione per Aree su Asset Totali

Titoli di debito Italiani	14,44 %
Titoli di debito paesi non OCSE	0,63 %
Titoli di debito USA	1,55 %
Titoli di debito altri paesi OCSE	0,28 %
Titoli di debito altri paesi UE	54,92 %
Titoli di debito Giappone	0,06 %
<b>Totale</b>	<b>71,87 %</b>

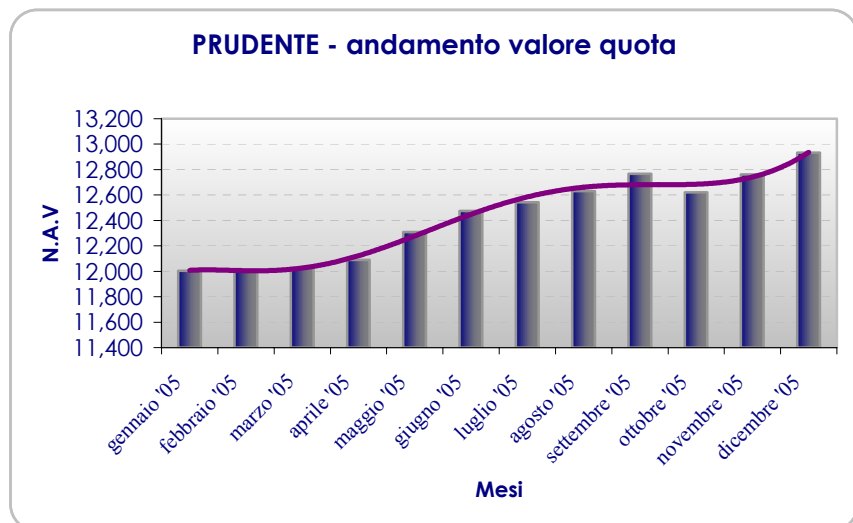
Da un punto di vista di esposizione valutaria, le risorse in gestione sono per la quasi totalità (82,73) investite in strumenti finanziari denominati nelle valute dei paesi appartenenti all'area Europa e per la restante parte (17,27%) in strumenti finanziari denominati in dollaro USA, in yen e in Franco svizzero.

### Esposizione in cambi

Area Euro	78,16 %
Area Europa	4,57 %
Area Giappone	5,91 %
Svizzera	1,18%
Area USA	10,18 %
<b>Totale</b>	<b>100,00 %</b>

Il valore della quota nel corso del 2005 ha subito un costante incremento fino a raggiungere al 31/12/2005 il valore di 12,934 Euro contro 11,841 Euro del 31/12/2004 con un incremento del 9,23%.

PRUDENTE	
Mese	N.A.V.*
gennaio '05	12,005
febbraio '05	12,013
marzo '05	12,027
aprile '05	12,090
maggio '05	12,309
giugno '05	12,476
luglio '05	12,543
agosto '05	12,630
settembre '05	12,767
ottobre '05	12,622
novembre '05	12,762
dicembre '05	12,934



\* Net Value Asset : Valore unitario della quota al netto delle commissioni di gestione e dell'imposizione fiscale.

## COMPARTO BILANCIATO - YELLOW

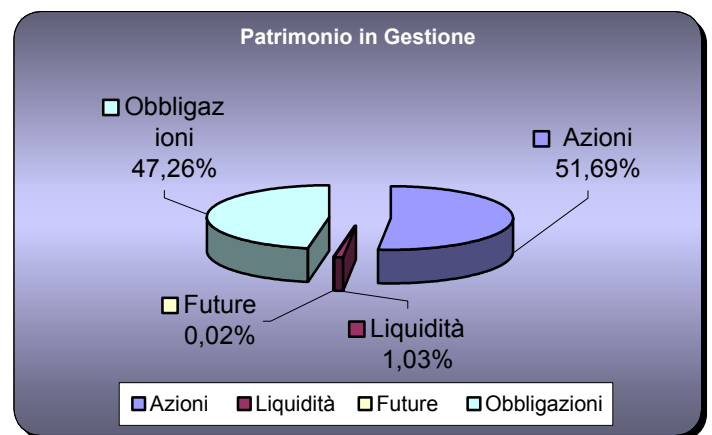
Valore di quota al 31/12/05: Euro 13,187  
 Performance lorda dei gestori: 14,34%  
 Benchmark lordo 15,26%

La performance lorda ottenuta dai gestori per l'anno 2005 - pari al 14,34% - ha evidenziato un differenziale negativo dello 0,92% rispetto al Benchmark pari al 15,26%. Tale differenza dipende dalla gestione di alcune Asset Class (Azionario Usa, Azionario Europa Attivo e Giappone) dove non è stato possibile replicare il benchmark di riferimento in quanto l'uso di prodotti di investimento collettivo (OICVR) penalizzato dal capital gain del 12,50% non ha consentito una gestione sufficientemente efficiente ed efficace (l'uso di tali strumenti è stato determinato dalla esiguità degli asset investibili che non avrebbero permesso una gestione sufficientemente diversificata con un innalzamento e dei costi e dei parametri di rischio). Alcuni gestori, verso la fine dell'anno, hanno poi deciso di poter effettuare una gestione "diretta" in titoli fisici onde eliminare il citato problema fiscale. I benefici di questo switch dovrebbero essere evidenti nel corso del prossimo esercizio.

L'asset allocation prevede l'investimento per il 50% in titoli obbligazionari e per il 50% in titoli azionari.

### Asset Totali

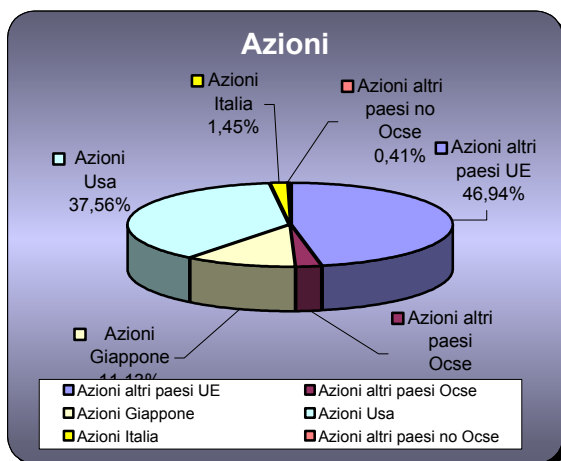
Azioni e Convertibili	51,69 %
Posizione Netta di Liquidità	1,03 %
Obbligazioni	47,26 %
Strumenti derivati	0,02 %
<b>Totale</b>	<b>100,00 %</b>



### Componente azionaria

Il portafoglio azionario ammonta a 12,5 milioni di euro, in linea con l'asset allocation.

La politica di investimento adottata prevede il ricorso a strumenti emessi da Soggetti residenti nei paesi dell'area Unione Europea e dell'area Nord America e una piccola parte in Giappone come specificato nel grafico sottostante.

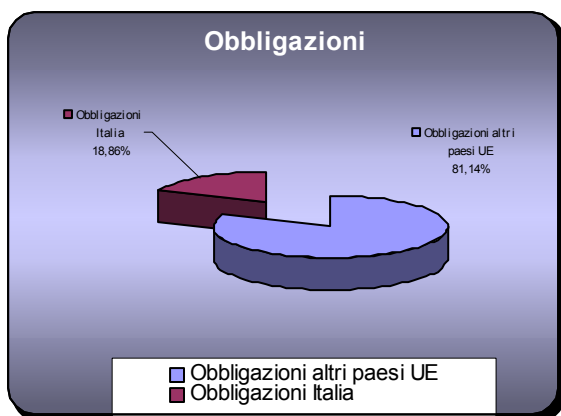


### Azioni e Convertibili Scomposizione per Aree su Asset Totali

America	19,42 %
Europa	24,26 %
Giappone	5,75 %
Paesi non OCSE	0,21 %
Paesi OCSE	1,30 %
Italia	0,75 %
<b>Totale</b>	<b>51,69 %</b>

## Componente obbligazionaria

Il portafoglio obbligazionario ammonta a 11,4 milioni di euro, in linea con l'asset allocation. La componente obbligazionaria è investita nella totalità in titoli di Stato europei e corporate espressi in divisa euro con un elevato rating e con una vita residua media di medio-lungo periodo. Il grafico illustra la ripartizione per area geografica:



### Obbligazioni - Scomposizione per Aree su Asset Totali

Titoli di debito Italiani	8,91 %
Titoli di debito altri paesi UE	38,35 %
<b>Totale</b>	<b>47,26 %</b>

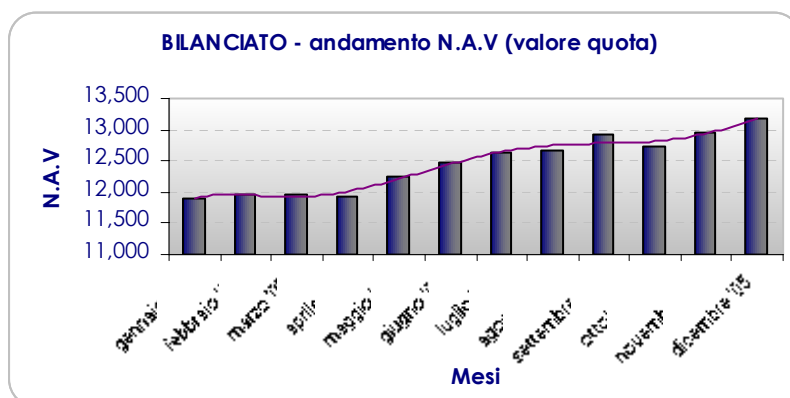
Da un punto di vista di esposizione valutaria, le risorse in gestione sono per l'83% investite in strumenti finanziari denominati in Euro e per la restante parte in strumenti finanziari denominati in dollaro USA, in altre valute dell'Area Europa (Sterlina inglese, Corona svedese e Corona danese) e in franco svizzero.

### Esposizione in cambi

Area Euro	83,38 %
Area Dollaro USA	10,01 %
Svizzera	1,26 %
Area Europa	88,73 %
<b>Totale</b>	<b>100,00 %</b>

Il valore della quota nel corso del 2005 ha subito un costante incremento fino a raggiungere al 31/12/2005 il valore di 13,187 Euro contro 11,703 Euro del 31/12/2004 con un incremento del 12,68%.

BILANCIATO	
Mese	N.A.V. *
gennaio '05	11,889
febbraio '05	11,950
marzo '05	11,964
aprile '05	11,945
maggio '05	12,265
giugno '05	12,480
luglio '05	12,626
agosto '05	12,668
settembre '05	12,915
ottobre '05	12,732
novembre '05	12,962
dicembre '05	13,187



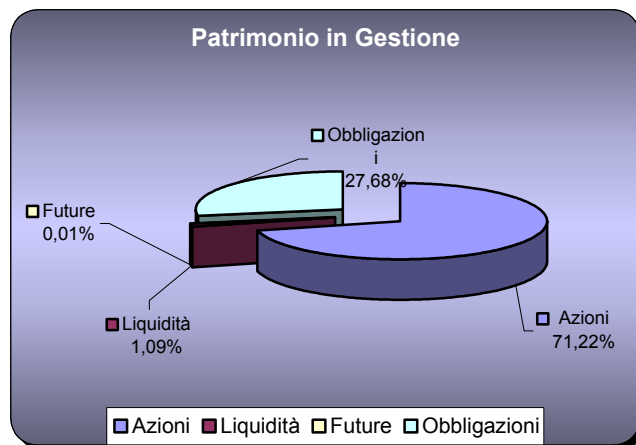
\* Net Value Asset : Valore unitario della quota al netto delle commissioni di gestione e dell'imposizione fiscale.

## COMPARTO CRESCITA - ORANGE

Valore di quota al 31/12/05: Euro 13,495  
 Performance lorda dei gestori: 18,76%  
 Benchmark lordo 20,23%

L'asset allocation prevede l'investimento per il 30% in titoli obbligazionari e per il 70% in titoli azionari.

La performance lorda ottenuta dai gestori per l'anno 2005 - pari al 18,76 % - ha evidenziato un differenziale negativo dell'1,47% rispetto al Benchmark pari al 20,23%. Tale differenza (come per il comparto yellow) deriva da una performance non ottimale proprio su quelle Classi di Attività il cui peso è maggiore rispetto agli altri comparti (Azioni Usa, Azioni Europa attivo e Giappone) e che hanno visto l'uso di prodotti di investimento collettivo come precedentemente riferito. Anche in questo comparto alcuni gestori hanno deciso di poter effettuare una gestione "diretta" in titoli fisici onde eliminare il citato problema fiscale. I benefici di questo switch dovrebbero essere evidenti nel corso del prossimo esercizio.



### Asset Totali

Azioni e Convertibili	71,22 %
Posizione Netta di Liquidità	1,09 %
Strumenti derivati	0,01 %
Obbligazioni	27,68 %
Totale	100,00 %

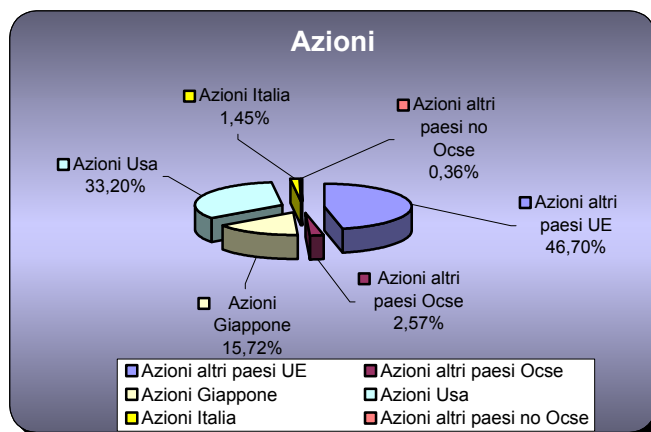
## Componente azionaria

Il portafoglio azionario ammonta a 8 milioni di euro, in linea con l'asset allocation.

La politica di investimento adottata prevede il ricorso a strumenti emessi da Soggetti residenti nei paesi dell'area Unione Europea e dell'area Nord America e Giappone come specificato nel grafico sottostante.

### Azioni e Convertibili Scomposizione per Aree su Asset Totali

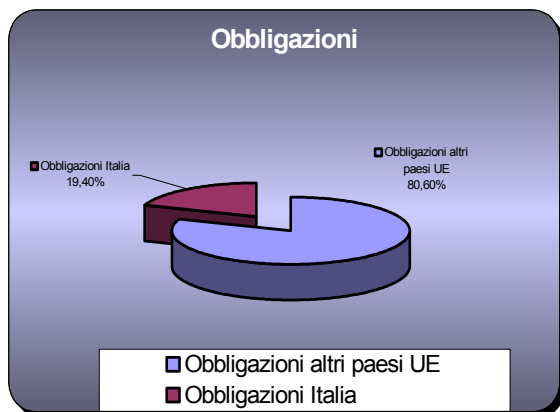
America	23,65 %
Europa	33,26 %
Giappone	11,19 %
Paesi OCSE	1,83 %
Paesi non OCSE	0,26 %
Italia	1,03 %
<b>Totale</b>	<b>71,22 %</b>



## Componente obbligazionaria

Il portafoglio obbligazionario ammonta a 3 milioni di euro, in linea con l'asset allocation.

La componente obbligazionaria è investita nella totalità in titoli di Stato europei e titoli corporate espressi in divisa euro con un elevato rating e con una vita residua media di medio-lungo periodo. Il grafico illustra la ripartizione per area geografica:



**Obbligazioni**  
Scomposizione per Aree su Asset Totali

Titoli di debito Italiani	5,37 %
Titoli di debito altri paesi UE	22,31 %
<b>Totale</b>	<b>27,68 %</b>

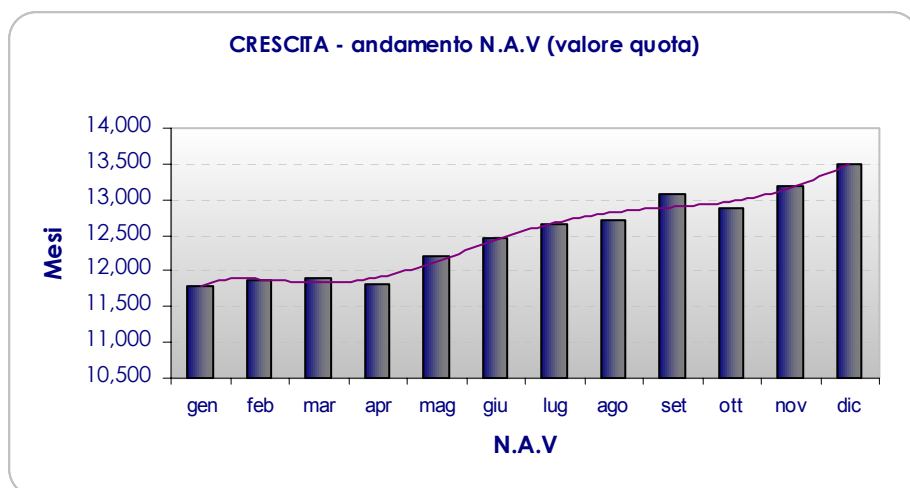
Da un punto di vista di esposizione valutaria, le risorse in gestione sono per l'80% investite in strumenti finanziari denominati in Euro e per la restante parte in strumenti finanziari denominati in dollaro USA e in altre valute dell'Area Europa (Corona svedese, sterlina inglese).

### Esposizione in cambi

Area Euro	80,15 %
Area Dollaro USA	12,41 %
Area Europa	7,44 %
<b>Totale</b>	<b>100,00 %</b>

Il valore della quota nel corso del 2005 ha subito un tendenziale incremento fino a raggiungere al 31/12/2005 il valore di 13,495 Euro contro 11,575 Euro del 31/12/2004 con un incremento del 16,59%.

CRESCITA	
Mese	N.A.V. *
gennaio '05	11,786
febbraio '05	11,875
marzo '05	11,889
aprile '05	11,804
maggio '05	12,205
giugno '05	12,462
luglio '05	12,662
agosto '05	12,703
settembre '05	13,071
ottobre '05	12,867
novembre '05	13,198
dicembre '05	13,495



\* Net Value Asset : Valore unitario della quota al netto delle commissioni di gestione e dell'imposizione fiscale.



## Ammontare delle spese a carico del Fondo

<b>SPESE</b>	<b>Conservativo</b>	<b>Prudente</b>	<b>Bilanciato</b>	<b>Crescita</b>	<b>Totale</b>
<i>Compenso alla Banca depositaria</i>	5.694,06	97.479,93	6.739,03	3.210,93	113.123,95
<i>Commissioni di gestione</i>	15.319,61	307.848,07	26.351,75	14.500,82	364.020,25
<b>TOTALE</b>	<b>21.013,67</b>	<b>405.328,00</b>	<b>33.090,78</b>	<b>17.711,75</b>	<b>477.144,20</b>
<b>Incidenza sull'Attivo Netto Destinato alle Prestazioni</b>	<b>0,11%</b>	<b>0,12%</b>	<b>0,14%</b>	<b>0,15%</b>	<b>0,12%</b>
<i>Oneri per servizi prestati da terzi</i>	25.254,01	442.221,41	31.037,36	14.582,07	513.094,85
<i>Spese generali ed amministrative</i>	21.831,42	382.288,56	26.830,96	12.605,81	443.556,75
<i>Spese per il Personale</i>	6.979,75	122.221,99	8.578,16	4.030,22	141.810,12
<i>Ammortamenti</i>	680,12	11.909,50	835,87	392,71	13.818,20
<i>Oneri e proventi diversi</i>	-2.747,01	-48.102,74	-3.376,10	-1.586,18	-55.812,03
<b>TOTALE</b>	<b>51.998,29</b>	<b>910.538,72</b>	<b>63.906,25</b>	<b>30.024,63</b>	<b>1.056.467,89</b>
<b>Incidenza sull'Attivo Netto Destinato alle Prestazioni</b>	<b>0,27%</b>	<b>0,28%</b>	<b>0,26%</b>	<b>0,26%</b>	<b>0,28%</b>

### □ ***I costi della gestione finanziaria***

I costi della gestione finanziaria ammontano ad Euro 477.144,20 (0,12.% del patrimonio), di cui Euro 113.123,95 quali compensi riconosciuti all'Istituto Centrale delle Banche Popolari Italiane, per il servizio di banca depositaria, quanto ad Euro 364.020,25 quali commissioni riconosciute ai gestori finanziari.

Gli oneri relativi alla gestione delle risorse finanziarie ed ai servizi resi dalla Banca depositaria, secondo quanto previsto dallo Statuto, sono addebitati direttamente sul patrimonio.

### □ ***La gestione previdenziale***

La fase di raccolta dei contributi ha avuto inizio nel mese di novembre 2000 a seguito dell'autorizzazione all'esercizio dell'attività rilasciata dalla COVIP con propria delibera del 27 ottobre 2000; conseguentemente il primo versamento contributivo trimestrale a favore di TELEMACO è stato effettuato dalle Aziende il 16 gennaio 2001.

Nell'anno 2005 il flusso dei contributi incassati risulta complessivamente di Euro 68.707.095,13, di cui Euro 12.854,13 per quote di iscrizione, Euro 904.633,65 per quote associative.

Al 31.12 2005 i predetti versamenti contributivi risultano completamente riconciliati.

Nel corso del 2005 sono state evase n. 2.654 richieste di riscatto di posizioni individuali, il relativo importo liquidato ammonta complessivamente a Euro 11.134.177,08, e sono state definite n.422 richieste di trasferimento ad altri fondi pensione per un importo di Euro 3.361.266,77.

### □ ***La suddivisione in quota del patrimonio e l'andamento della quota nell'esercizio 2005***

Il patrimonio di **TELEMACO**, in coerenza alle disposizioni della COVIP, è diviso in quote con valore unitario iniziale pari a lire 20.000. La prima valorizzazione delle quote è stata effettuata il 31 gennaio 2001; la prima emissione delle quote è avvenuta in data 1° febbraio 2001.

Il valore della quota, secondo quanto deliberato dal Consiglio di Amministrazione, è calcolato con frequenza mensile per ogni singolo comparto in corrispondenza delle giornate di fine mese.

L'andamento del valore della quota è correlato al rendimento degli investimenti effettuati dal Fondo ed ai costi di gestione sostenuti.

L'assegnazione delle quote avviene ogni trimestre in occasione dei versamenti contributivi al Fondo con riferimento al giorno di valorizzazione successivo a quello in cui i contributi sono considerati disponibili per la valorizzazione.

□ ***La gestione amministrativa***

Le spese amministrative ammontano complessivamente a Euro 1.056.467,89 (0,28% del patrimonio) di cui:

- Euro 513.094,85 per oneri per servizi amministrativi prestati da terzi di cui Euro 441.500,07 (0,12% del patrimonio) per i compensi corrisposti a Servizi Previdenziali S.p.A. per il servizio di gestione amministrativa e servizio call center;
- Euro 599.185,07 (0,15% del patrimonio) per altre spese (generali, amministrative, del personale, ammortamenti ed oneri e proventi diversi).
- Euro 55.492,81 per proventi diversi che si riferiscono quanto ad Euro 57.691,98 per interessi attivi maturati sul conto corrente di gestione.

A copertura di tali spese sono stati destinati i seguenti importi:

- Euro 12.854,13 per utilizzo delle quote di iscrizione una tantum, Euro 904.633,65 per utilizzo delle quote associative, (quest'ultime rappresentano l'1,32% dei contributi versati nell'esercizio).
- Euro 138.980,11 utilizzo dei risconti rivenienti da precedenti esercizi, formato dalle "quote una tantum".

Al 31 dicembre 2005 il saldo della gestione amministrativa chiude a pareggio.

□ ***L'imposta sostitutiva***

L'imposta sostitutiva per l'anno 2005 è risultata pari a Euro 3.430.270,09.

Tale imposta, secondo quanto previsto dalla normativa in vigore dal 1° gennaio 2001, è stata calcolata applicando l'aliquota dell'11% sul risultato di gestione di TELEMACO.

IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE