



TELEMACO

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

Bozza

RELAZIONE SULLA GESTIONE 2004

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* alla data del 31/12/2004 è costituita da 48 Delegati, per metà eletti in rappresentanza dei soci lavoratori e per l'altra metà in rappresentanza delle Aziende associate.

In seguito all'accordo del 30 aprile 2003, che ha trasformato Telemaco in Fondo di settore, è stato stabilito l'ampliamento della composizione dell'Assemblea dei Delegati a 60 membri, per metà eletti dai soci lavoratori e per metà eletti dalle Aziende associate.

Il Consiglio d'Amministrazione al 31.12.2004 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 6 giugno 2000, è così composto:

DELEGATI DEI SOCI LAVORATORI

Giuseppe Pagliarani (Presidente)
Giovanni Abbate
Franco Alessi
Roberto Barsi
Giovanni Reitano
Edoardo Ugolini

DELEGATI DELLE AZIENDE ASSOCIATE

Filippo Antilici (Vicepresidente)
Stefano Braidotti
Laura Giannuzzi
Elio Schettino
Paolo Serra
Riccardo Varetto

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

Roberto Ceccherini (revisore effettivo)
Vincenzo Pagnozzi (revisore effettivo)
Maria Gabelli (revisore supplente)

DELEGATI DELLE AZIENDE ASSOCIATE

Massimo Cannistrà (Presidente)
Gianfranco Cipresso (revisore effettivo)
Leonardo Pagni (revisore supplente)

□ ***Le contribuzioni***

I soci lavoratori e le rispettive Aziende sono tenuti a contribuire ciascuno secondo la misura, le modalità ed i termini di cui all'Accordo istitutivo del 30 marzo 1998 modificato dall'Accordo 30 aprile 2003 (consultabile sul sito internet www.fondotelemaco.it). La contribuzione a TELEMACO decorre dal primo giorno del mese successivo alla presentazione della domanda di adesione. La misura della contribuzione in percentuale alla retribuzione annua utile ai fini del calcolo del TFR è così ripartita:

	LAVORATORE	AZIENDA	TFR
Lavoratori di prima occupazione antecedente al 28 aprile 1993	1,00 %	1,20 %	1,10 %
Lavoratori di prima occupazione successiva al 28 aprile 1993	1,00 %	1,20 %	6,91 %

Con delibera del 29 ottobre 2003 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.

Inoltre è convenuto che:

- la contribuzione a carico delle Aziende che hanno assunto l'impegno di aumentare la contribuzione e che al momento della stipula dell'Accordo versino una somma commisurata all'1% viene elevata all'1,2% a partire dal 1° gennaio 2004;

- la contribuzione a carico delle Aziende che al 31 dicembre 2003 versino una somma commisurata all'1% viene elevata all'1,2% a partire dal 1° gennaio 2005;
- la contribuzione a carico delle Aziende che al 31 dicembre 2003 versino una somma inferiore all'1% viene elevata all'1,2% a partire dal 1° gennaio 2006.

Ai fini di garantire la piena deducibilità fiscale dell'incremento contributivo a carico dell'Azienda come sopra definito, la quota del TFR destinata al Fondo verrà con medesima decorrenza aumentata nella misura prevista dal D.lgs. n. 47/2000.

□ **Oneri a carico del socio lavoratore**

	Datore	Lavoratore	Modalità di pagamento
Quota di iscrizione:	€ 4,65	€ 4,65	al primo versamento
Quota associativa:	€ 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 4,65 Euro a carico del lavoratore e 4,65 Euro 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**

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

La **banca depositaria** di **TELEMACO** è l'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.

L'incarico della revisione del bilancio di **TELEMACO**, secondo quanto deliberato dall'Assemblea dei Delegati, è stato conferito alla Società Deloitte & Touche con sede in Roma, Via della Camilluccia, 589/A

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:

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 sono state dichiarate situazioni di 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 31.12.2004*

Al 31.12.2004 risultano iscritti a TELEMACO 58.681 soci lavoratori attivi (non ci sono soci pensionati). Nell'anno 2004 si sono registrate 1.916 nuove adesioni e 2.877 cessazioni, con un decremento netto di 961 iscritti rispetto all'esercizio precedente pari a 1,61%.

Le Aziende associate (contribuenti) a TELEMACO al 31.12.2004 sono 70, contro le 55 risultanti al 31.12.2003 con un incremento del 27,27%.

Iscritti per aziende e sesso

NUMERO DEGLI ISCRITTI A TELEMACO SUDDIVISI PER AZIENDA E SESSO AL 31/12/2003				
IdAzienda	Azienda	Maschi	Femmine	Totale Iscritti
1	TELECOM ITALIA S.p.A.	33.614	9.213	42.827
29	TELECOM ITALIA SPARKLE S.P.A	468	142	610
31	ELETTRA TLC S.p.A.	25	3	28
37	TELECOM ITALIA MOBILE S.p.A.	3.510	2.537	6.047
38	TELECOM ITALIA LEARNING SERVICES S.P.A.	99	95	194
40	Path.Net S.p.A.	42	9	51
42	TE.SS. - TELE PAY ROLL SERVICES S.p.A.	122	206	328
43	IM.SER S.p.A.	18	1	19
80	TELESPAZIO S.p.A.	620	133	753
86	IRIDIUM ITALIA S.p.A.	1	-	1
95	SKY ITALIA SRL	88	64	152
903	AGILENT TECHNOLOGIES ITALIANA S.P.A.	48	11	59
905	ATLANET S.p.A.	51	18	69
906	LOQUENDO S.p.A.	35	16	51
907	NETIKOS S.p.A.	55	30	85
908	SAIAT S.p.A.	1	2	3
909	NOICOM S.p.A.	18	7	25
910	TELEMACO IMMOBILIARE S.R.L	36	8	44
911	TELECLIENT S.r.l.	6	12	18
912	SASTER NET S.P.A.	4	-	4
913	TELSY S.P.A.	16	5	21
914	FAST-BUYER S.P.A.	8	18	26
918	ANSA WEB S.P.A.	16	2	18
919	TELECOM ITALIA AUDIT S.C. A.R.L.	22	20	42
920	ATESIA S.P.A.	37	17	54
921	TARGA FLEET MANAGEMENT S.R.L	108	7	115
922	TELECONTACT CENTER S.P.A	71	146	217
924	EMSA SERVIZI S.p.A	4	1	5
926	CENTRO NAZIONALE PER L'INFORMATICA NELLA PUBBLICA AMMINISTRAZIONE	21	12	33
927	IT TELECOM S.R.L.	333	108	441
928	COLT TELECOM S.P.A	30	7	37
929	TNT LOGISTICS ITALIA S.P.A	196	55	251
930	E-CARE S.P.A.	-	4	4
931	HEWLETT PACKARD DISTRIBUTED COMPUTING SERVICES S.R.L.	205	63	268
932	N&C S.R.L.	11	1	12
933	TIGLIO II S.R.L.	3	5	8
934	PIRELLI &C. REAL ESTATE PROJECT MANAGEMENT S.P.A.	16	5	21
935	PIRELLI &C. REAL ESTATE PROPERTY MANAGEMENT S.P.A.	33	12	45
936	PIRELLI &C. REAL ESTATE COMMERCIAL AGENCY S.P.A.	15	1	16
	Subtotale	40.006	12.996	53.002

IdAzienda	Azienda	Maschi	Femmine	Totale Iscritti
	Riporto	40.006	12.996	53.002
937	SICOS S.R.L.	-	1	1
938	COS_MED S.P.A.	46	46	92
939	COS COMMUNICATION SERVICES S.P.A.	-	2	2
940	SHARED SERVICE CENTER S.C.R.L.	227	170	397
941	VODAFONE GESTIONI S.P.A.	4	2	6
942	VODAFONE OMNITEL N.V.	1.080	1.003	2.083
943	VODAFONE SERVIZI CENTRO S.P.A.	29	99	128
944	VODAFONE SERVIZI SUD S.P.A.	32	52	84
945	H3G S.P.A.	181	60	241
946	HUTCHISON 3G ITALIA S.P.A.	1	-	1
947	WIND TELECOMUNICAZIONI S.P.A	822	539	1.361
948	ITALIA ONLINE S.P.A.	17	15	32
949	ITNET S.P.A.	8	7	15
951	ALBACOM S.P.A.	279	101	380
952	FONDO PENSIONE TELEMACO	-	4	4
953	ASSCOM INSURANCE BROKERS S.R.L.	4	7	11
954	COMPAGNIA GENERALE TELEMAR S.P.A.	18	21	39
955	ACANTHO S.P.A.	12	4	16
956	EUTELIA S.P.A.	84	12	96
957	XEROX S.P.A	6	2	8
958	E-VIA S.P.A.	2	-	2
959	PROGETTO ELETTRONICA 92 S.P.A.	47	4	51
960	PLANETWORK S.P.A	1	-	1
961	ASSOTELECOMUNICAZIONI	-	1	1
962	COMDATA S.P.A.	1	-	1
963	TELEPOST S.P.A	99	66	165
964	MULTILINK TOSCANA S.P.A.	2	-	2
966	EPLANET S.P.A.	1	-	1
968	CITEC VOICE S.P.A	18	7	25
974	TISCALI S.P.A.	3	1	4
975	MP FACILITY S.P.A.	280	64	344
	Iscritti che sono stati dipendenti di aziende che hanno chiuso il rapporto	67	18	85
	Totale	43.377	15.304	58.681

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

Iscritti per classi di età e sesso

Classi d'età	Maschi	Femmine	Totale
inferiori a 20			-
tra 20e 24	106	49	155
tra 25 e 29	973	1.142	2.115
tra 30 e 34	4.019	3.105	7.124
tra 35 e 39	9.735	4.212	13.947
tra 40 e 44	8.856	2.887	11.743
tra 45 e 49	7.704	1.761	9.465
tra 50 e 54	9.560	1.699	11.259
tra 55 e 59	2.245	407	2.652
tra 60 e 64	162	40	202
oltre 65	17	2	19
Totali	43.377	15.304	58.681

□ **La gestione finanziaria**

In attesa del conferimento ai gestori delle risorse, nei primi 5 mesi dell'anno il Fondo ha adottato forme di investimento costituite da depositi bancari e da disponibilità liquide sui conti correnti accesi presso la Banca Depositaria.

Nel mese di giugno TELEMACO ha provveduto a conferire ai gestori finanziari le disponibilità liquide in essere. Al 31 dicembre 2004 il patrimonio aveva la seguente ripartizione:

- FINECO: patrimonio pari a Euro 206 milioni
- ING: patrimonio pari a Euro 16 milioni
- RAS: patrimonio pari a Euro 32 milioni
- AXA: patrimonio pari a Euro 44 milioni
- Per un patrimonio totale di Euro 300 milioni

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 coefficienti di riferimento (in seguito denominati "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**

Il 2004 è stato un anno caratterizzato principalmente da eventi geopolitici legati alle elezioni americane che hanno portato, per l'attesa e l'incertezza circa il risultato, ad un forte incremento dei corsi azionari concentrato nell'ultimo trimestre annullando, in parte, le perdite dei primi mesi dell'anno e consentito buone performance dei listini.

Da un punto di vista valutario si registra per il quarto anno consecutivo il deprezzamento del dollaro che ha permesso all'economia americana di ritornare ad essere una delle locomotive dell'economia mondiale insieme ai paesi asiatici (su tutti la Cina) portando ad una crescita del Pil mondiale stimata intorno al 4%. Proprio il deprezzamento del dollaro a favore dell'Euro ha reso ancora meno brillante la ripresa economica nell'area Euro.

Non si sono osservate significative variazioni nello scenario della dinamica inflattiva nelle principali aree economiche mondiali ad eccezione degli USA. Di conseguenza le politiche monetarie delle banche centrali sono state molto differenziate, dai rialzi dei tassi Usa (dal 1% al 2,25%) alla stabilità dell'area Euro. Tali politiche sono state ovviamente influenzate, inoltre, dall'andamento delle rispettive economie.

Per gli indici borsistici il 2004 è stato un anno caratterizzato dal buon incremento degli indici azionari (MSCI in valuta locale)+9,58% in particolare per l'indice del listino italiano (MIB 30) che ha evidenziato un incremento del 18% di gran lunga superiore rispetto agli indici di Wall Street e del Nikkei.

Per la componente obbligazionaria si registra un'ottima performance con risultati sorprendenti rispetto alle previsioni di inizio anno. Su tutti l'incremento dell'indice EMU6 Global (duration superiore ai 5 anni) che ha evidenziato un risultato positivo del 7,66%.

COMPARTO CONSERVATIVO - BLU

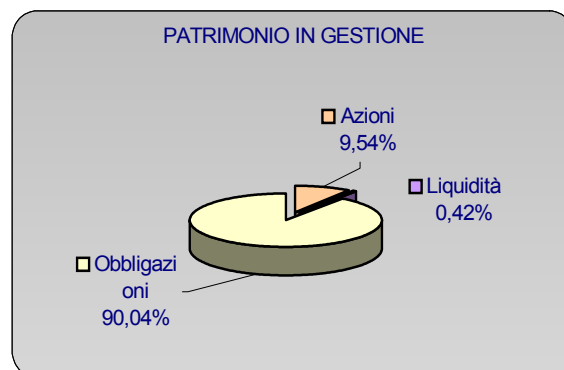
La ripartizione delle risorse (in seguito denominata asset allocation) prevede l'investimento per il 90% in titoli obbligazionari e per il 10% in titoli azionari.

Valore della quota al 31/12/04 **11,944**

La performance lorda ottenuta dai gestori per il periodo intercorso tra l'inizio della gestione e il 31/12/2004 – pari a 5,32% - ha evidenziato un differenziale negativo dello 0,37% rispetto al Benchmark pari al 5,68%

Asset

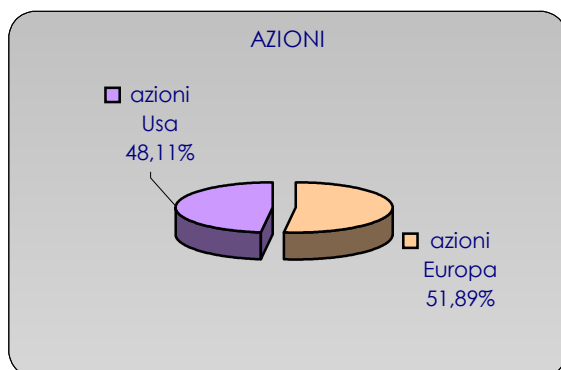
➤ Azioni e Convertibili	9,54 %
➤ Posizioni netta di liquidità	0,42 %
➤ <u>Obbligazioni</u>	<u>90,04 %</u>
Totale	100,00 %



▪ Componente Azionaria

Il portafoglio ammonta a 4 mnl 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 convertibili Scomposizione per aree geografiche su asset totale

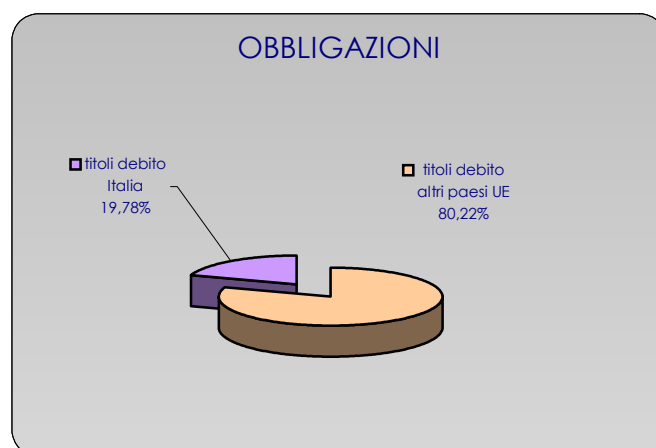
America	4,59 %
Europa	4,95%
Totale	9,54%

▪ Componente Obbligazionaria

Il portafoglio obbligazionario ammonta a 10 mln 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 Area Geografica su asset totale

Titoli di debito Italiani	17,81%
Titoli di debito altri paesi Europa	72,23%
Totale	90,04%



Esposizione in cambi

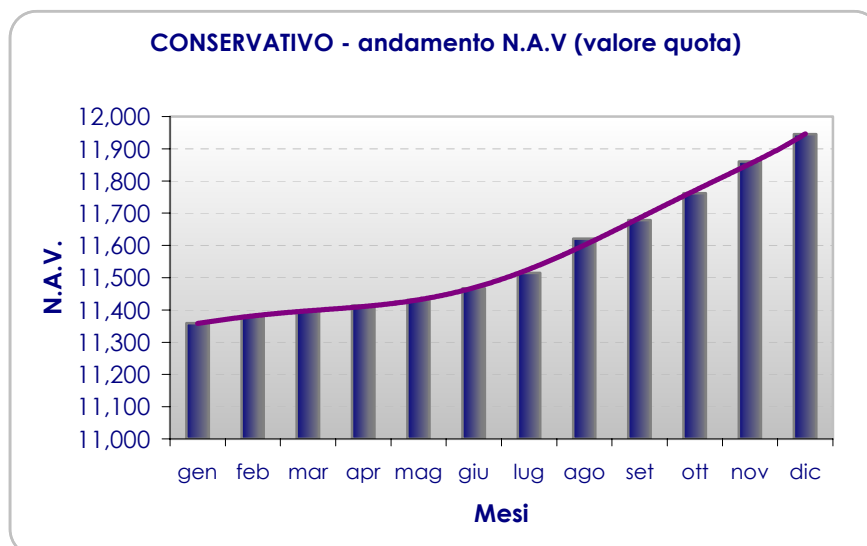
Da un punto di vista di esposizione valutaria le risorse in gestione sono per la quasi totalità investite in strumenti finanziari denominati in Euro, nel pieno rispetto del D.Legge n. 703/96.

Area Europa	95,41%
Area Dollaro USA	4,59%
Area Giappone	0,00%
Totale	100,00%

Valore della quota

Il valore della quota nel corso del 2004 ha subito un costante incremento fino a raggiungere al 31/12/2004 il valore di 11,944 Euro.

gennaio '04	11,359
febbraio '04	11,380
marzo '04	11,397
aprile '04	11,414
maggio '04	11,432
giugno '04	11,467
luglio '04	11,515
agosto '04	11,620
settembre '04	11,678
ottobre '04	11,762
novembre '04	11,860
dicembre '04	11,944



COMPARTO PRUDENTE – GREEN

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

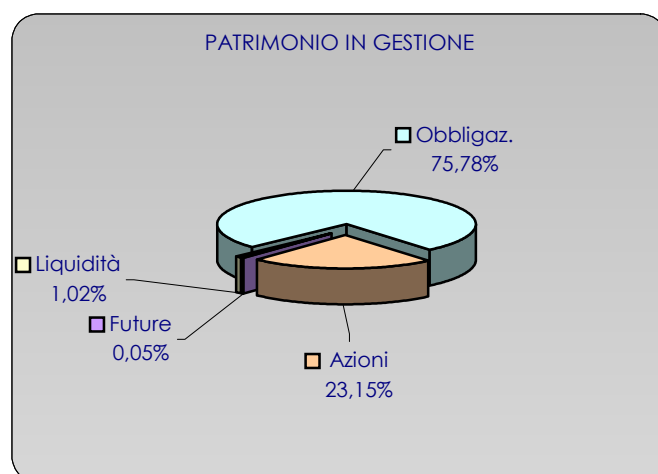
Valore della quota al 31/12/04

11,841

La performance lorda ottenuta dai gestori per il periodo intercorso tra l'inizio della gestione e il 31/12/2004 – pari a 4,41% - ha evidenziato un differenziale negativo dello 0,83% rispetto al Benchmark pari al 4,9%

Asset

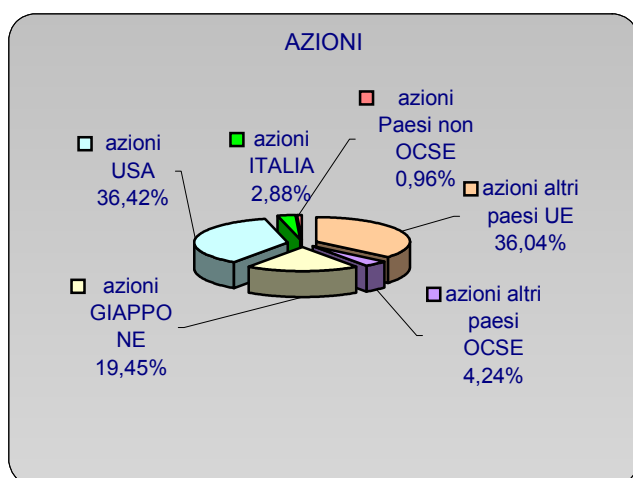
➤ Azioni e Convertibili	23,15 %
➤ Posizioni netta di liquidità	1,02 %
➤ Obbligazioni	75,78 %
➤ Strumenti derivati	0,05 %
Totale	100,00 %



▪ Componente Azionaria

Il portafoglio azionario ammonta a 60 mln 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.



Azioniconvertibili Scomposizione per aree geografiche su asset totale

Italia	0,67%
America	8,43 %
Europa	8,34 %
Giappone	4,50 %
Paesi OCSE	0,99 %
Paesi non OCSE	0,22 %
Totale	23,15%

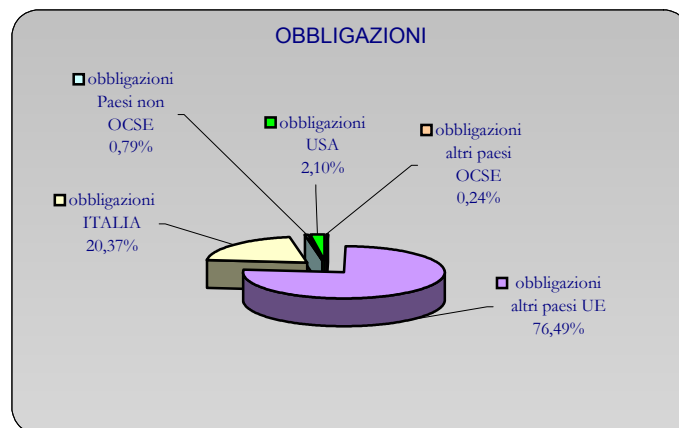
▪ **Componente Obbligazionaria**

Il portafoglio obbligazionario ammonta a 193 mln 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 Area Geografica
su asset totale**

Titoli di debito Italiani	15,44 %
Titoli di debito paesi non OCSE	0,60 %
Titoli di debito USA	1,59 %
Titoli di debito altri paesi OCSE	0,18 %
<u>Titoli di debito altri paesi UE</u>	<u>57,97 %</u>
Totale	75,78 %



Esposizione in cambi

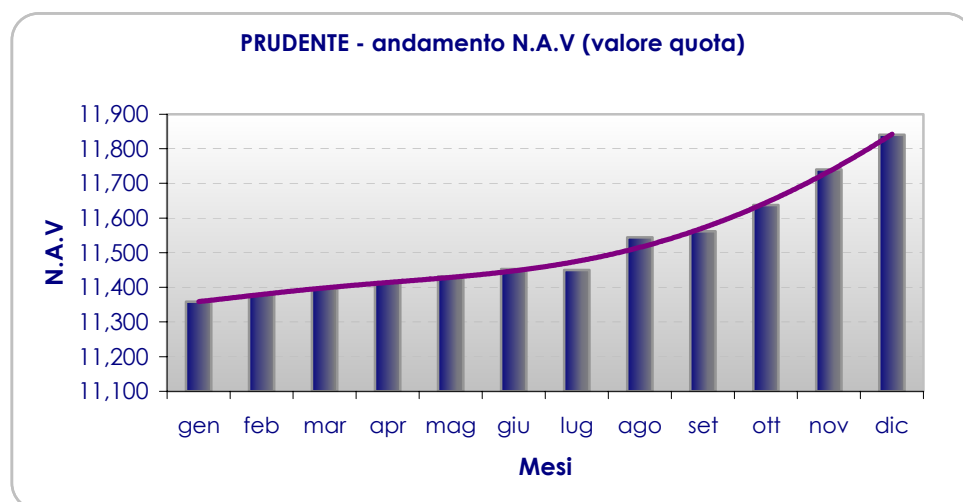
Da un punto di vista di esposizione valutaria, le risorse in gestione sono per la quasi totalità (87%) investite in strumenti finanziari denominati in Euro e per la restante parte (13%) in strumenti finanziari denominati in dollaro USA e in Yen. I paesi Europei non EMU sono Norvegia, Svezia, Svizzera, Danimarca e Olanda, UK.

Area Europa	86,75 %
Area Dollaro USA	8,72 %
<u>Area Giappone</u>	<u>4,53 %</u>
Totale	100,00%

Valore della quota

Il valore della quota nel corso del 2004 ha subito un costante incremento fino a raggiungere al 31/12/2004 il valore di 11,841 Euro.

gennaio '04	11,359
febbraio '04	11,380
marzo '04	11,397
aprile '04	11,414
maggio '04	11,432
giugno '04	11,453
luglio '04	11,450
agosto '04	11,544
settembre '04	11,562
ottobre '04	11,637
novembre '04	11,739
dicembre '04	11,841



COMPARTO BILANCIATO -YELLOW

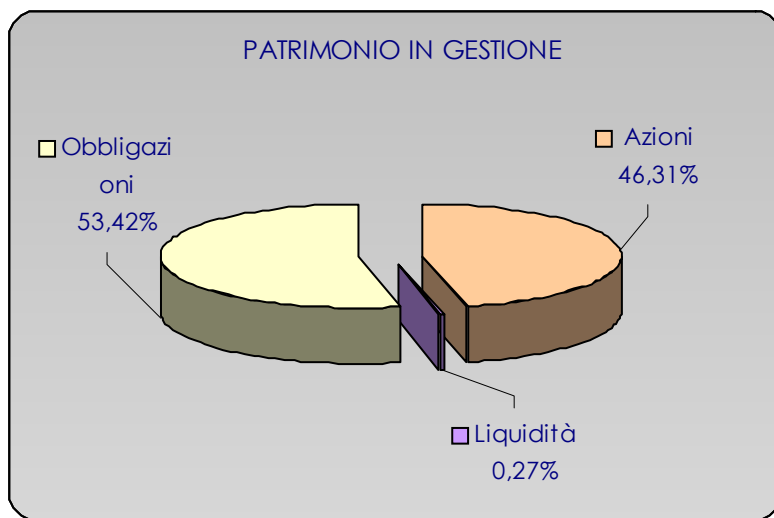
L'asset allocation prevede l'investimento per il 50% in titoli obbligazionari e per il 50% in titoli azionari.

Valore della quota al 31/12/04

11,703

La performance lorda ottenuta dai gestori per il periodo intercorso tra l'inizio della gestione e il 31/12/2004 – pari al 3,19% - ha evidenziato un differenziale negativo dello 1,83% rispetto al Benchmark pari al 4,53%

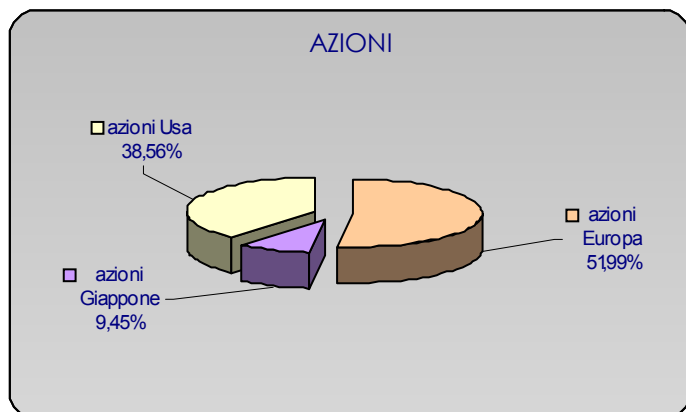
Asset	
➤ Azioni e Convertibili	46,31 %
➤ Posizioni netta di liquidità	0,27 %
➤ <u>Obbligazioni</u>	<u>53,42 %</u>
Totale	100,00 %



▪ Componente Azionaria

Il portafoglio azionario ammonta a 9 mln 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 convertibili Scomposizione per aree geografiche su asset totale

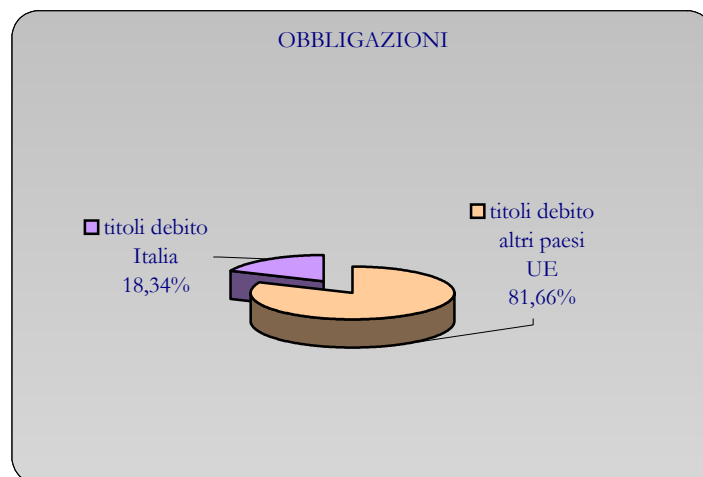
America	17,85 %
Europa	24,08 %
Giappone	4,50 %
Totale	23,15%

▪ Componente Obbligazionaria

Il portafoglio obbligazionario ammonta a 8 mln 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 Area Geografica su asset totale	
Titoli di debito Italiani	9,80 %
Titoli di debito altri paesi UE	43,62 %
Totale	53,42 %



Esposizione in cambi

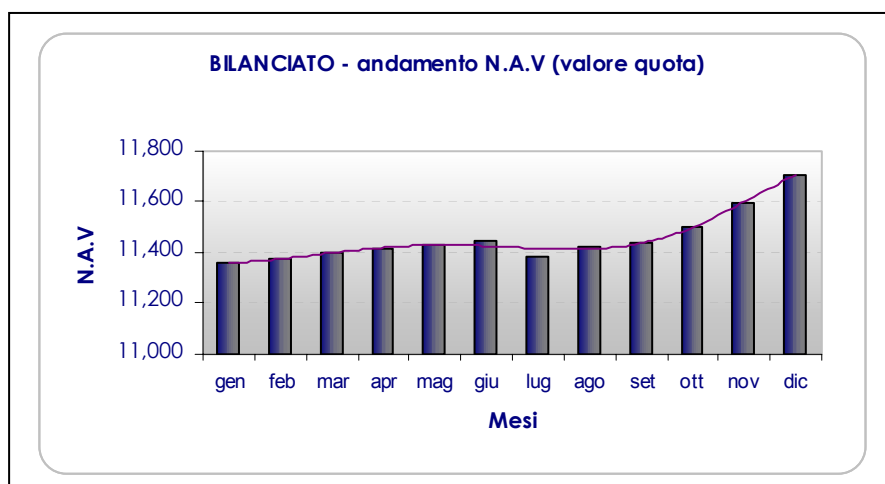
Da un punto di vista di esposizione valutaria, le risorse in gestione sono per il 77% investite in strumenti finanziari denominati in Euro e per la restante parte in strumenti finanziari denominati in dollaro USA e in Yen.

Area Europa	76,65 %
Area Dollaro USA	18,75 %
Area Giappone	4,60 %
Totale	100,00%

Valore della quota

Il valore della quota nel corso del 2004 ha subito un costante incremento fino a giugno 2004 successivamente si è assistito ad un decremento (luglio 2004) ed ad un aumento fino a raggiungere al 31/12/2004 il valore di 11,703 Euro.

gennaio '04	11,359
febbraio'04	11,380
marzo'04	11,397
aprile'04	11,414
maggio'04	11,432
giugno'04	11,448
luglio'04	11,387
agosto'04	11,426
settembre'04	11,439
ottobre'04	11,499
novembre'04	11,598
dicembre'04	11,703



COMPARTO CRESCITA - ORANGE

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

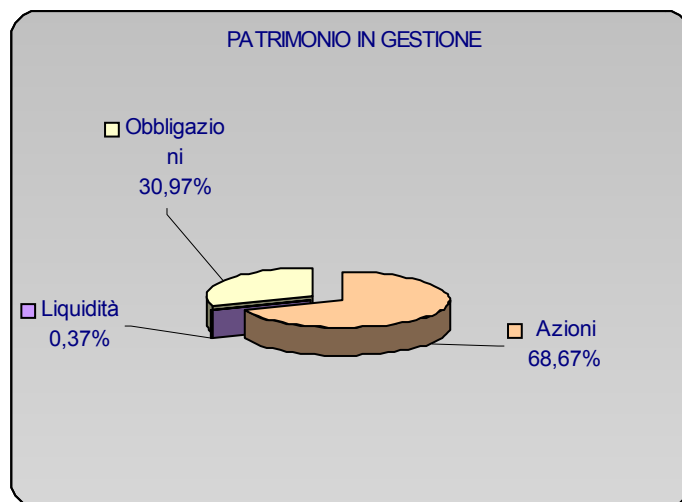
Valore della quota al 31/12/04

11,575

La performance lorda ottenuta dai gestori per il periodo intercorso tra l'inizio della gestione e il 31/12/2004 – pari al 2,06% - ha evidenziato un differenziale negativo dello 2,38% rispetto al Benchmark pari al 3,73%

Asset

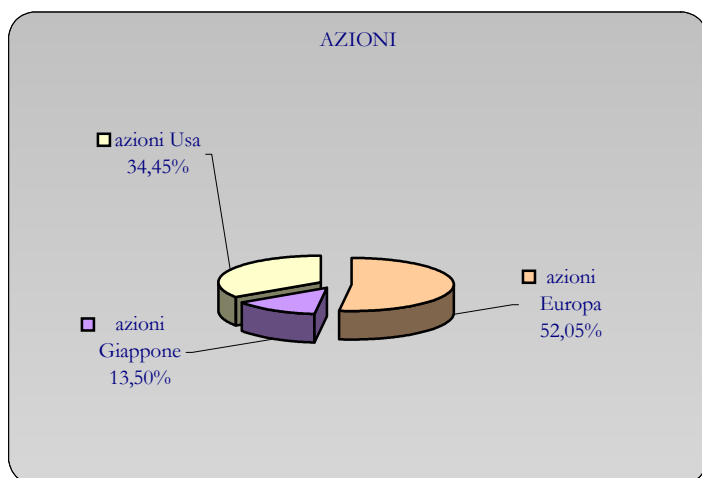
➤ Azioni e Convertibili	68,67 %
➤ Posizioni netta di liquidità	0,37 %
➤ <u>Obbligazioni</u>	30,97 %
Totale	100,00 %



▪ Componente Azionaria

Il portafoglio azionario ammonta a 5 mln 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 convertibili

Scomposizione per aree geografiche su asset totale

America	23,36 %
Europa	35,74 %
Giappone	9,27 %
Totale	68,67 %

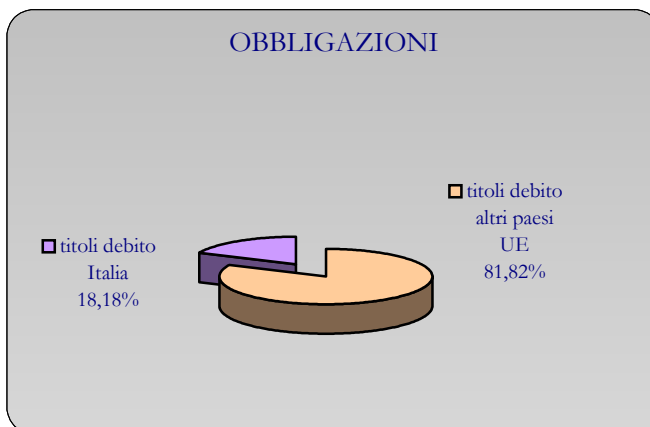
▪ Componente Obbligazionaria

Il portafoglio obbligazionario ammonta a 2 mln 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 Area Geografica su asset totale

Titoli di debito Italiani	5,63 %
Titoli di debito altri paesi UE	25,34%
Totale	30,97 %



Esposizione in cambi

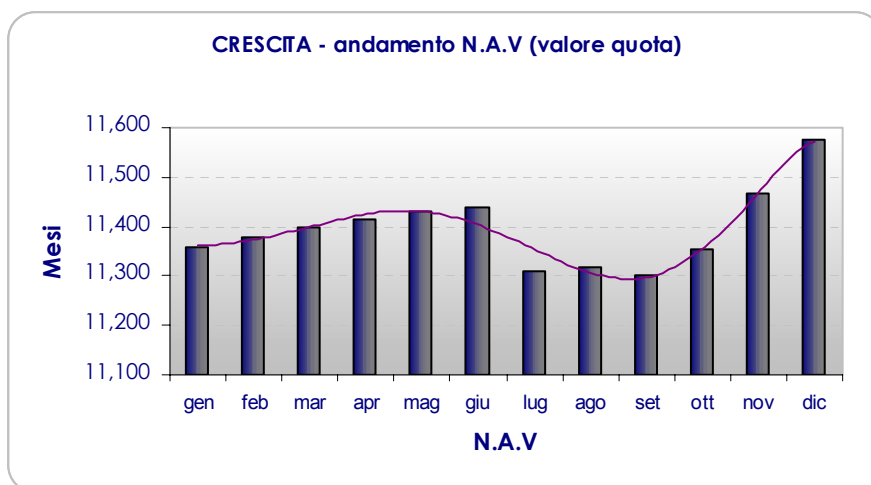
Da un punto di vista di esposizione valutaria, le risorse in gestione sono per il 67% investite in strumenti finanziari denominati in Euro e per la restante parte in strumenti finanziari denominati in dollaro USA e in yen

Area Europa	67,09 %
Area Dollaro USA	23,65 %
Area Giappone	9,26 %
Totale	100,00 %

Valore della quota

Il valore della quota nel corso del 2004 ha subito un tendenziale incremento fino a giugno 2004; successivamente si è assistito ad un decremento (luglio 2004) ed ad un aumento fino a raggiungere al 31/12/2004 il valore di 11,575.

gennaio '04	11,359
febbraio'04	11,380
marzo'04	11,397
aprile'04	11,414
maggio'04	11,432
giugno'04	11,439
luglio'04	11,311
agosto'04	11,317
settembre'04	11,303
ottobre'04	11,355
novembre'04	11,465
dicembre'04	11,575



□ *I costi della gestione finanziaria*

I costi della gestione finanziaria ammontano ad Euro 245.085,87 (0,032.% del patrimonio), di cui Euro 87.073,81 quali compensi riconosciuti all'Istituto Centrale delle Banche Popolari Italiane, per il servizio di banca depositaria, quanto ad Euro 158.012,06 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 2004 il flusso dei contributi incassati risulta complessivamente di Euro 77.181.549,30 , di cui Euro 43.181,54 per quote di iscrizione, Euro 944.737,53 per quote associative ed Euro 76.193.630,23 per i quali sono state assegnate le quote.

Al 31.12 2004 i predetti versamenti contributivi risultano completamente riconciliati.

Nel corso del 2004 sono state evase n. 2.778 richieste di riscatto di posizioni individuali, il relativo importo liquidato ammonta complessivamente a Euro 11.461.216,53, e sono state definite n.106 richieste di trasferimento ad altri fondi pensione per un importo di Euro 628.127,64.

□ *La suddivisione in quota del patrimonio e l'andamento della quota nell'esercizio 2004*

Il patrimonio di **TELEMACO**, in coerenza alle disposizioni della COVIP, è diviso in quote con valore unitario iniziale pari a euro 10,33 (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 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.

L'andamento del valore delle quote (N.A.V.) è analizzato per ogni comparto nel precedente punto "commento sull'andamento dei mercati: la visione macroeconomica".

□ *La gestione amministrativa*

Le spese amministrative ammontano complessivamente a Euro 1.087.884,22 (0,36% del patrimonio) di cui:

- Euro 446.524,95 (0,15% del patrimonio) per i compensi corrisposti a Servizi Previdenziali S.p.A. per il servizio di gestione amministrativa e servizio call center;
- Euro 641.359,26 (0,21% del patrimonio) per altre spese (generali, amministrative, del personale, ammortamenti ed oneri e proventi diversi).

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

- Euro 43.181,54 per utilizzo delle quote una tantum, Euro 944.737,53 per utilizzo delle quote associative, (quest'ultime rappresentano l'1,22% dei contributi versati nell'esercizio).
- Euro 28.736,73 per proventi diversi che si riferiscono quanto ad Euro 28.242,16 per interessi attivi maturati sul conto corrente di gestione in essere presso la banca depositaria al netto delle spese, quanto ad Euro 494,57 per sopravvenienze attive.
- Euro 71.228,41 utilizzo dei risconti da precedenti esercizi, formato dalle "quote una tantum".

Al 31 dicembre 2004 il saldo della gestione amministrativa chiude in pareggio.

□ *L'imposta sostitutiva*

L'imposta sostitutiva per l'anno 2004 è risultata pari a Euro 1.299.522,40.

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 ammontante a Euro 12.000.894,74 e scomputando i crediti d'imposta.

C – I FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO

Nel mese di Febbraio 2005 è stata eletta la nuova Assemblea dei Delegati del Fondo che risulta così composta :

Elezioni dei Delegati in rappresentanza delle Aziende

Ad esito dello scrutinio delle schede pervenute dalle Aziende, risultano eletti all'ufficio di Delegato in rappresentanza delle Aziende i signori:

- DI RAIMONDO	Laura	TIM
- MAIURI	Claudio	TIM
- FIORENTINO	Domenico	TELECOM ITALIA S.p.A.
- DI GIUSTILI	Franca	TELECOM ITALIA S.p.A.
- SANTAGELI	Antonio	TELECOM ITALIA S.p.A.
- CASTALDO	Immacolata	TELECOM ITALIA S.p.A.
- SPERANZA	Anna Maria	TELECOM ITALIA S.p.A.
- BARBARO	Antonio	TELECOM ITALIA S.p.A.
- BARBERI	Valentina	TELECOM ITALIA S.p.A.
- VICENTINI	Claudia	TELECOM ITALIA S.p.A.
- LAEZZA	Felicia	TELECOM ITALIA S.p.A.
- BOFFA	Barbara	TELECOM ITALIA S.p.A.
- MICHELI	Fabio	TELECOM ITALIA S.p.A.
- SANTACHIARA	Marco	TELECOM ITALIA S.p.A.
- PROCOPIO	Lorenzo	TELECOM ITALIA S.p.A.
- FILIPPELLO	Francesco	TELECOM ITALIA S.p.A.
- GIULIANI	Corrado G.	TELECOM ITALIA S.p.A.
- SCOGNAMIGLIO	Monica	TELECOM ITALIA S.p.A.
- TASSINARI	Rita	TELECOM ITALIA S.p.A.
- PETRINELLI	Andrea	TELECOM ITALIA S.p.A.

- LESCA	Claudio Roberto	VODAFONE OMNITEL
- GHICO	Elena	VODAFONE OMNITEL
- GUAZZI	Emanuela	ALBACOM
- MARONI	Marco	ACCENTURE HR SERVICE TESS
- ACANFORA	Flaminia	TELESPAZIO
- PROIETTI SEMPRONI	Antonio	COS
- MAESTRELLI	Marco	WIND
- PARIS	Fabio	WIND
- ZOGGIA	Mauro	COLT
- DIOTALLEVI	Luciano	H3G

Elezioni dei rappresentanti dei soci lavoratori

Sono stati proclamati eletti:

* per la lista UILCOM PER TELEMACO, i signori:

- CAPONE Salvatore
- MIGLIETTA Luisa
- MARGHERITO Rosa
- ZOTTI Diana
- GUERRIERO Fabio
- MORO Flavio
- VILLANI Pellegrino

* per la lista FISTel-CISL, i signori:

- CARNOVALE Antonio
- FERLINGHETTI Tomasin
- VERDOLINO Marco
- CAT GENOVA Monica
- CERAMI Francesco Paolo
- MARZIALI Luciano
- SILIGARDI Mauro
- MORAGLIA Oronzo

* per la lista SLC – CGIL PER TELEMACO, i signori:

- MANZATO Raffaella
- VITOLO Gennaro
- SAMMARCO Pasquale
- GIAQUINTO Laura
- COLONESE Giovanni
- DI TOMASSO Thierry
- RIMONDINI Moreno
- VALENZA Gaetano
- PASTORELLI Emanuela
- RIVA Enrica
- MASTRELLI Roberto
- GRECO Flavia
- CURZI Mauro
- CAPUTO Marco
- PAIS Nicola

Nel mese di Marzo 2005 il Consiglio di Amministrazione del Fondo, alla luce dei risultati non rispondenti alle attese del Fondo, ha effettuato il recesso del mandato alla società di gestione ING e ha emesso un nuovo bando di selezione per la gestione delle risorse nell'asset "azioni Europa stile passivo" per tutti i comparti .

Infine il CDA ha deliberato di accendere una polizza assicurativa per gli amministratori ed i sindaci a tutela del Fondo e del suo patrimonio.

D – L'EVOLUZIONE DELLA GESTIONE

Nei primi mesi del 2005 le quote hanno avuto la seguente evoluzione

	gennaio	febbraio	marzo
BLUE	12,088	12,082	12,107
GREEN	12,005	12,013	12,028
YELLOW	11,889	11,950	11,964
ORANGE	11,786	11,875	11,889

IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE