



TELEMACO

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

RELAZIONE SULLA GESTIONE 2007



Commento del Presidente del Fondo Telemaco agli Associati

Cari Associati,

questo e' il primo anno in cui mi accingo a scrivervi per commentare l'andamento della gestione operativa del Fondo, essendo subentrato solo dal luglio 2007 al precedente Presidente (dimessosi per motivi personali e conseguenti al raggiungimento del pensionamento).

La riforma della previdenza complementare

Il 2007 e' stato l'anno dell'avvio della riforma della Previdenza Complementare introdotta dal Decreto Legislativo 252 del 2005: entro il 30 giugno 2007 tutti i lavoratori dipendenti in essere al 31 dicembre 2006, e non ancora aderenti ad una forma pensionistica complementare, sono stati chiamati ad esprimere la scelta di destinazione della quota maturanda del proprio TFR e decidere se versarla presso i Fondi previsti dalla riforma o mantenerla presso l'azienda (e cosi' avverra' d'ora in poi per tutti i nuovi lavoratori entro i 6 mesi successivi all'assunzione).

Per coloro che non hanno espresso la scelta (i c.d. silenti) la norma ha previsto, qualora l'azienda disponga di una forma pensionistica collettivo (sottoscritto con le parti sindacali o direttamente con un operatore finanziario), che la quota fosse riversata automaticamente presso tale Fondo, assegnandola al Comparto Garantito (che deve cioe' offrire un rendimento comparabile a quello del TFR).

Il Fondo Telemaco in funzione di tale riforma a luglio ha registrato circa 7.000 nuovi aderenti, di cui 1.252 silenti.

Ritengo che il basso numero di silenti, in linea con il dato nazionale, sia sicuramente da considerarsi un elemento positivo, perche' significa che la maggioranza dei dipendenti ha valutato la questione e fatto una scelta personale cosciente e matura: i dati presentati nella relazione annuale della COVIP stimano che circa il 40% dei dipendenti chiamati ad esprimere la scelta abbia aderito ai fondi negoziali, e quasi il 60% ha scelto di mantenere il TFR in azienda rinviando la decisione ad un successivo momento.

Ovviamente per tutto l'anno sono poi proseguite anche le adesioni ordinarie al Fondo Telemaco (e le eventuali cessazioni), ragion per cui al 31 dicembre 2007 il totale degli associati e' arrivato a quota 65.559 aderenti (con un incremento netto del 18% rispetto allo scorso anno), ripartiti su un numero di aziende arrivato a 126, e dunque quasi duplicato rispetto allo scorso anno, posizionando il Fondo Telemaco come quinto fondo negoziale in termini di dimensione ed investimenti.

In base ad ipotesi sul bacino di dipendenti delle aziende che applicano il contratto delle TLC (il dato non e' conosciuto con certezza se non dall'INPS) si stima che al Fondo Telemaco aderisce ad oggi circa il 40% dei lavoratori interessati.

Andamento dei mercati Finanziari.

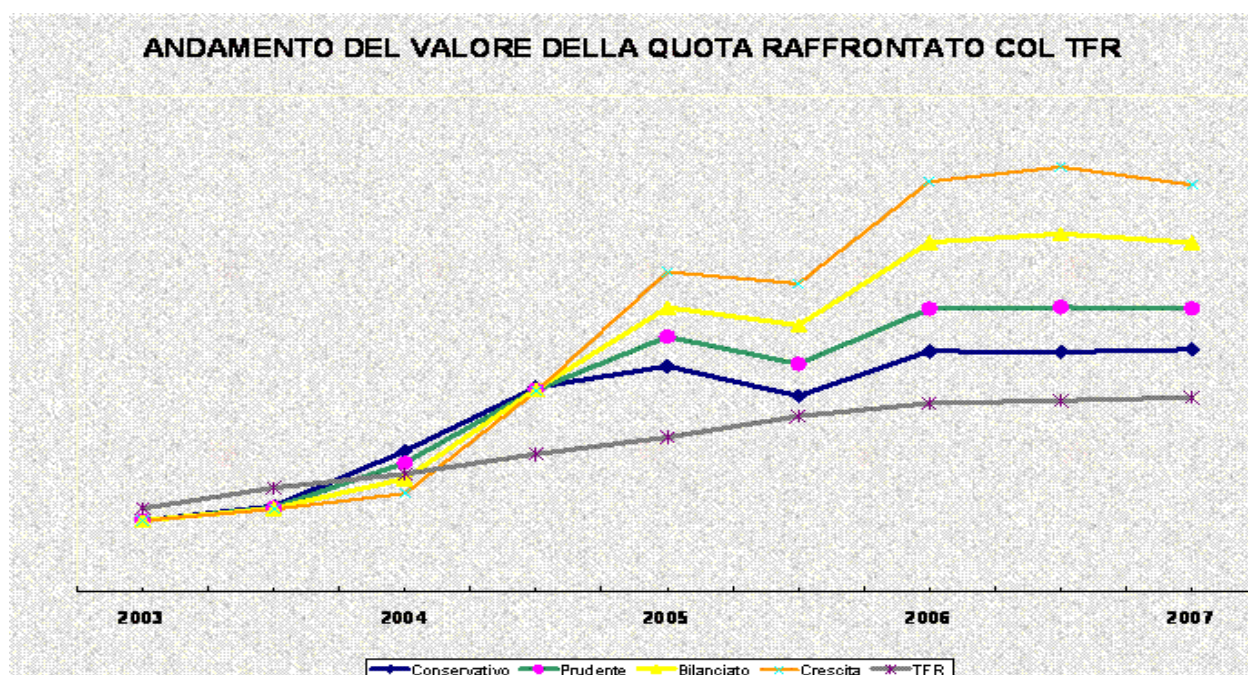
Il risultato della gestione finanziaria del Fondo Telemaco per l'esercizio in commento e' di 7.595 euro rispetto ai 10 milioni di euro dello scorso anno, su un totale di investimenti passati dai 443 milioni di euro di fine 2006 ai 513 milioni di euro al 31 dicembre 2007: questa performance di fatto nulla e' stata determinata dal contesto dei mercati finanziari, particolarmente negativo quale e' stato quello del 2007 per i titoli azionari, soprattutto a seguito della crisi dei subprime americani. L'approccio e le scelte di investimento adottate dal Fondo hanno evitato che nei diversi Comparti di investimento del Fondo, fossero presenti queste tipologie di titoli, ma le conseguenze

manifestatesi in tutte le Borse mondiali hanno avuto ovviamente impatti sulla gestione ordinaria del Fondo.

Gli interessi attivi sui titoli obbligazionari, pari a 17,9 milioni di euro (con un incremento di quasi il 20% rispetto allo scorso esercizio) sono stati infatti azzerati dalle perdite sull'azionario (che triplicano rispetto ai 5,5 milioni del 2006): Nel proseguo della Relazione sulla Gestione al paragrafo sulla visione macroeconomica trovate l'analisi in dettaglio dell'andamento del mercato.

A fronte di questa situazione non brillante, non si puo' fare a meno quindi di interrogarsi se la scelta fatta da ciascuno di noi di aderire alle forme pensionistiche complementari possa valutarsi positivamente, in relazione agli obiettivi che ci si e' posti: la creazione del secondo pilastro pensionistico, per avere poi alla cessazione dell'attivita' un tenore di vita allineato a quello che si aveva durante la vita lavorativa, e che ormai la pensione pubblica non sara' piu' in grado di garantirci come avveniva nel passato.

Indubbiamente la lettura dei risultati del solo anno in corso, e purtroppo anche dei primi mesi del 2008, non consente una risposta serena e di facile individuazione, ma l'analisi del trend storico delle performance del Fondo rende piu' concreta la risposta: la comparazione del rendimento dei vari comparti (ricordo che la gestione multi comparto e' partita nel giugno del 2004) con il rendimento del TFR dal 2004 al 31 dicembre 2007, evidenzia infatti una significativa migliore performance degli investimenti effettuati nel Fondo.



In particolare il valore della quota del comparto Blue e' crescita del 12,52% dal 30/6/2004 (con un rendimento finanziario netto del 14,95%), quella del Green del 15,20% (rendimento finanziario del 17,68%), quella del Yellow del 20,04% (rendimento finanziario del 22,79%), e quella dell'Orange del 23,80% (rendimento finanziario del 26,80), mentre la crescita del TFR sempre dal giugno 2004 e' stata di circa il 10%.

Questi risultati positivi sono riscontrabili dalla semplice comparazione dei rendimenti reali (crescita del valore del valore unitario della quota del comparto rispetto alla rivalutazione del TFR, entrambi al netto della tassazione del rendimento), senza neanche considerare gli ulteriori vantaggi indotti, offerti dai Fondi di Previdenza Complementare Negoziati quali, primo fra tutti, la contribuzione aggiuntiva versata dai datori di lavoro per gli aderenti che, oltre al proprio TFR

hanno deciso di versare una quota personale di contributi, e che determina di fatto l'ottenimento di un rendimento finanziario "virtuale" superiore al 10% annuo (infatti, fatto 100 il versamento complessivo annuo determinato in relazione alla RAL percepita e cioè il 6,91% per il TFR, l'1% - minimo - versato dall'aderente e l'1,2% della quota aggiuntiva dell'azienda, si può calcolare che quest'ultima componente valga circa l'11% della quota totale individuale dell'aderente).

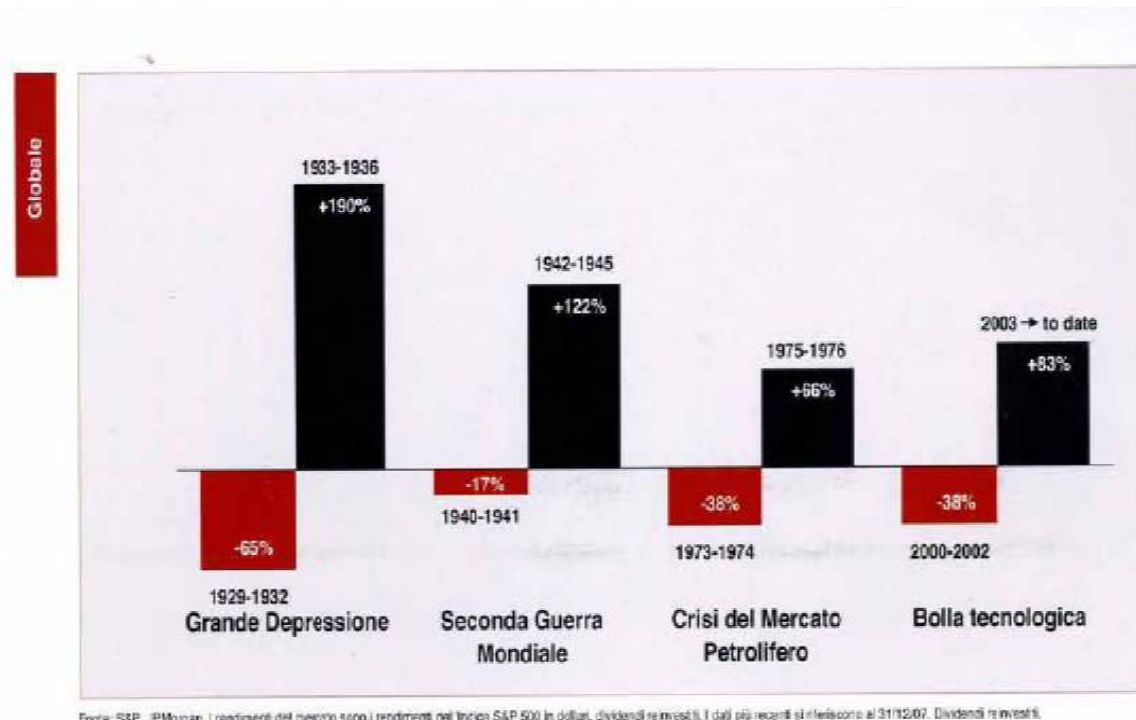
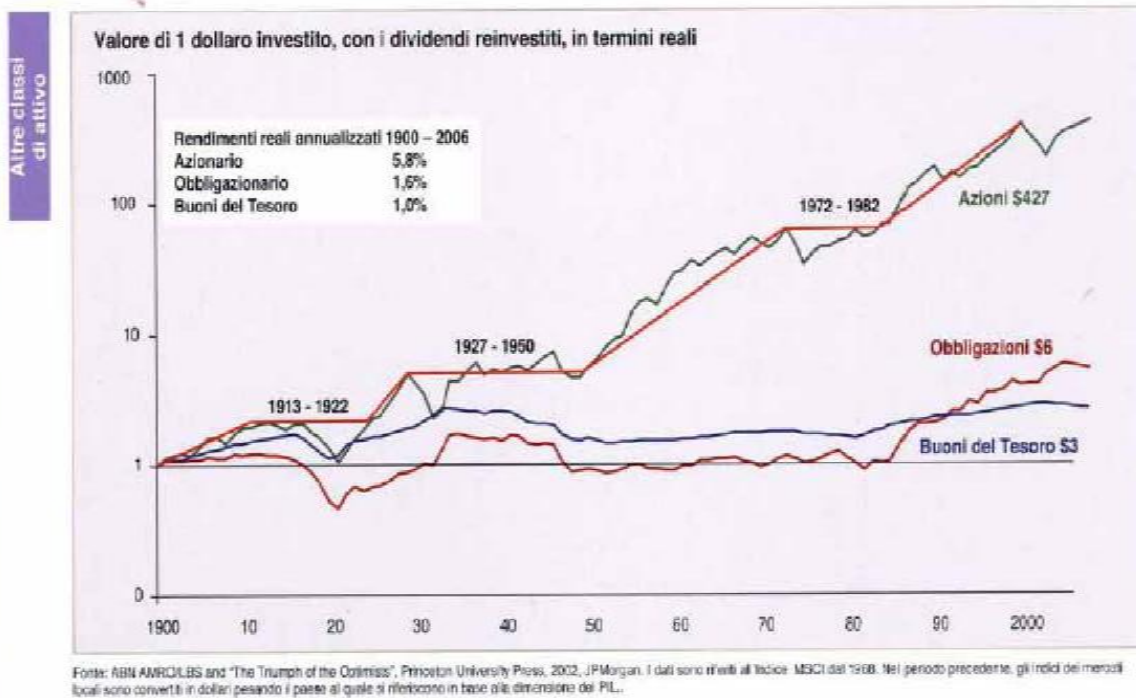
Un ulteriore elemento positivo da considerare per valutare la convenienza ad aderire ai Fondi, si ritrova nel regime di tassazione agevolata introdotto dal D. Lgs. 252/05: sui contributi versati ai Fondi di Previdenza Complementare, al momento della loro percezione la tassazione sarà del 15% (riducibile fino ad un minimo del 9% qualora la permanenza nel Fondo arrivi fino a 35 anni) mentre la tassazione del TFR avviene ad aliquota ordinaria (del minimo del 23%, aumentabile fino al 43%, in funzione dell'aliquota marginale del singolo): questo ulteriore beneficio può empiricamente determinarsi in un ulteriore rendimento "virtuale" aggiuntivo di almeno il 8%.

Aderire ai Fondi di previdenza complementare offre anche un vantaggio rispetto ad una eventuale scelta di investimento personale, in quanto la quota individuale di contributi versata al Fondo non è considerata reddito e dunque non tassata (lo sarà solo al momento della percezione, e con l'aliquota agevolata menzionata prima), mentre l'investimento individuale verrebbe fatto utilizzando disponibilità derivanti dalla retribuzione mensile percepita, e soggetta all'imposizione fiscale ordinaria.

Questo è ovviamente un beneficio finanziario virtuale solo temporale, ma che comunque offre un ulteriore elemento di vantaggio alla scelta di aderire alla previdenza complementare.

A rafforzare le considerazioni finora addotte per confermare la mia convinzione della validità all'adesione ai Fondi pensione integrativi, devo poi segnalare come la prospettiva del rendimento debba misurarsi in un arco temporale medio lungo (l'intera vita lavorativa per i più giovani).

A questo proposito ritengo opportuno dunque evidenziare un'analisi del trend dell'andamento storico dei mercati finanziari, da cui si può evincere come a fronte di gravi congiunture, il mercato ha sempre mostrato negli immediati anni successivi una ripresa dalle dimensioni ben più ampie rispetto alle contrazioni subite.



Ovviamente non c'è nessuno che possa dare certezza assoluta sul futuro, ma cent'anni di storia possono rappresentare più che una speranza.

Le attività del Fondo nel 2007.

Passando ora ad analizzare gli aspetti piu' salienti che hanno caratterizzato nel corrente esercizio l'operativita' non prettamente ordinaria del Fondo, mi preme sottolineare come la parte iniziale dell'anno sia stata focalizzata a predisporre all'introduzione del D.Lgs 252, ed in particolare abbia impegnato il Consiglio nell'istituire il bando di gara e la successiva selezione del gestore a cui assegnare la gestione del comparto Garantito, la cui disponibilita' agli aderenti e' stata imposta dalla normativa come requisito per poter ottenere l'autorizzazione COVIP.

Tale attivita' si e' conclusa con la selezione di UNIPOL e con l'avvio del comparto in questione nel corso dell'estate 2007.

Nel rispetto delle norme e dello Statuto, nonche' delle linee guida della COVIP, e' poi stata definita la scelta ed effettuata ad ottobre la nomina del Direttore Generale Responsabile del Fondo, che deve garantire il controllo dei processi operativi di gestione del Fondo in conformita' all'art.5 e 23 del D.Lgs n. 252/2005 e della Deliberazione COVIP del 30 novembre 2006 art.7.

Nel corso dell'autunno il Consiglio ha provveduto ad effettuare l'analisi periodica prevista dalla norma sulle scelte strategiche per gli investimenti finanziari e, conseguentemente ha provveduto a ridefinire l'Asset Allocation Strategico per il prossimo triennio: non si e' ritenuto di stravolgere le scelte fatte nel passato, che come ho indicato hanno portato dei risultati positivi, ma di affinare alcune impostazioni che dovrebbero rendere piu' efficiente la gestione futura, quali la copertura in parte del rischio cambio e la riduzione delle operazioni sul mercato giapponese: i dettagli vi saranno inviati nei prossimi mesi secondo i termini richiesti dalla normativa vigente.

Conseguentemente all'attivita' sopra menzionata il Consiglio ha poi avviato i processi inerenti la predisposizione dei bandi di gara e la successiva selezione dei gestori cui affidare la gestione finanziaria del Fondo nel prossimo triennio.

L'attivita' si e' sviluppata nei primi mesi del 2008 e concretizzata con la firma delle Convenzioni nei giorni precedenti l'Assemblea.

Infine nel rispetto delle disposizioni dello Statuto e delle indicazioni delle parti Istitutive il Consiglio si e' interfacciato con le Parti Istitutive del Fondo al fine di avviare le attivita' previste dal regolamento per la votazione dei Delegati di Assemblea, che ricordo e' indetta triennialmente, ed a dicembre ha deliberato di indire le elezioni per il 2 aprile 2008.

Coerentemente a cio' sono poi state avviate tutte le attivita' conseguenti, ed in particolare inviate le comunicazioni necessarie alle aziende e provveduto alla costituzione del Comitato Elettorale Unico (CEU), che nei primi mesi del 2008 ha gestito tutto il processo organizzativo, verificando sia la completezza delle schede con i nominativi dei candidati presentate dalle singole Parti istitutive, cui quest'anno si e' aggiunta la UGL avendo adempiuto a quanto previsto dal Regolamento Elettorale, sia organizzando l'invio di tutta la documentazione necessaria a predisporre i seggi elettorali nelle sedi aziendali in cui prestano servizio almeno 160 dipendenti iscritti, nonche' la spedizione delle lettere agli aderenti che devono esprimere il voto a mezzo postale.

Il CEU sta ora svolgendo tutte le attivita' connesse con il procedimento elettorale, per poi provvedere entro fine aprile a comunicare i nominativi dei Delegati eletti, che saranno convocati subito dopo in Assemblea, dove dovranno nominare i nuovi Consiglieri per il prossimo triennio, dato che l'attuale Consiglio di Amministrazione decade con l'approvazione del presente bilancio.

Nel corso del 2007, in linea con quanto deliberato dal Consiglio, sono anche iniziate le valutazioni sulle modalita' di introduzione delle prestazioni di rendita ed in particolare abbiamo aderito, insieme ad una ventina di altri Fondi Negoziali, al Comitato Tecnico istituito da AssoFondiPensione che, avendo definito con COVIP e l'Antitrust la fattibilita' di un approccio congiunto fra piu' Fondi, sta ora definendo le linee guida necessarie ad avviare il processo di

selezione e scelta del soggetto assicurativo che dovrà fornire il servizio di copertura delle rendite e le prestazioni dei servizi connessi, oltre a dare la possibile opzione di scelta della reversibilità'.

Per quanto riguarda gli aspetti operativi più ordinari del Fondo, segnalo che sono proseguite le attività inerenti l'affinamento del controllo sulle attività svolte dal service amministrativo, definendo in modo più preciso sia i processi che le tempistiche per il rispetto delle scadenze dei vari adempimenti verso gli associati.

E' poi stato chiesto al service amministrativo di potenziare le attività di Call Center, per eliminare una serie di disservizi segnalati dagli aderenti, e a tal fine nei primi mesi del 2008 è stata affiancata una nuova risorsa alle 3 che già oggi svolgono tale attività'.

Si segnala infine che si è provveduto ad aggiornare il documento Programmatico Sulla Sicurezza (DPS) alla ordinaria scadenza del mese di marzo, stabilita dalla normativa 196/03.

Il Presidente del Fondo Telemaco
Claudio Roberto Lesca

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, Decreto Legislativo 5 dicembre 2005, n. 252 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), con la garanzia di un rendimento minimo o di restituzione del capitale investito al momento dell'erogazione delle prestazioni, per il solo comparto White (Garantito). 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 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 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, e che scadrà con l'approvazione del presente bilancio, è così composto:

DELEGATI DEI SOCI LAVORATORI

Lucio Muoio Vice Presidente
Franco Alessi
Roberto Barsi
Raffaele Bruni
Giuseppe Pagliarani
Roberto Rivolta

DELEGATI DELLE AZIENDE ASSOCIATE

Claudio Lesca Presidente
Matilde Braidotti
Laura Giannuzzi
Elio Schettino
Claudio Tanilli
Edoardo Zecca

Il *Collegio dei Sindaci*, 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 9 giugno 2005, e che scadrà con l'approvazione del presente bilancio, è così composto:

DELEGATI DEI SOCI LAVORATORI

Giuseppe Laganà (Presidente)
Roberto Ceccherini (sindaco effettivo)
Maria Gabelli (sindaco supplente)

DELEGATI DELLE AZIENDE ASSOCIATE

Massimo Cannistrà (sindaco effettivo)
Gianfranco Cipresso (sindaco effettivo)
Riccardo Turco (sindaco supplente)

LA RIFORMA DELLA PREVIDENZA COMPLEMENTARE (D. LGS. N. 252 DEL 5 DICEMBRE 2005)

Come noto la Legge 296/2006 (Legge finanziaria 2007) ha anticipato la decorrenza del Decreto Legislativo 5 dicembre 2005, n. 252 recante la disciplina di riforma della previdenza complementare.

Dal 1° gennaio 2007 ciascun lavoratore dipendente ha avuto sei mesi di tempo per scegliere di destinare il proprio Trattamento di Fine Rapporto (TFR) maturando alle forme pensionistiche complementari o mantenere il TFR presso il datore di lavoro.

Nel caso di mancata scelta del lavoratore è scattato il silenzio – assenso: il datore di lavoro deve indirizzare il TFR alla forma prevista dai contratti collettivi a meno che non ci sia un diverso accordo aziendale da notificare al lavoratore in modo diretto e personale.

Con riferimento ai lavoratori dipendenti che alla data del 1° gennaio 2007 risulteranno iscritti al Fondo Telemaco il silenzio – assenso opererà in modo differenziato a seconda della data di iscrizione a previdenza obbligatoria:

- a) Lavoratori dipendenti iscritti a previdenza obbligatoria in data antecedente al 29 aprile 1993.

I lavoratori che rientrano in tale categoria, già iscritti, che hanno potuto scegliere entro il 30 giugno 2007 se mantenere il residuo TFR maturando presso il proprio datore di lavoro o se trasferirlo al Fondo Telemaco, con l'avvertenza che il conferimento del TFR residuo, maturando, è avvenuto solo a favore del Fondo Telemaco, in quanto forma pensionistica alla quale si è già iscritti.

- b) Lavoratori dipendenti iscritti a previdenza obbligatoria dal 29 aprile 1993.

I lavoratori dipendenti la cui prima iscrizione è successiva alla data del 28 aprile 1993 non hanno dovuto effettuare alcuna scelta in merito al proprio TFR maturando in quando già destinato integralmente al Fondo Telemaco sin dalla data di iscrizione.

Il Fondo TELEMACO in ottemperanza a quanto previsto dal decreto lgs.vo 252/2005, recante la riforma della previdenza complementare, ha provveduto ad effettuare tutti gli adeguamenti normativi, dandone comunicazione alla Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione (COVIP).

Con le modifiche statutarie apportate al fine di recepire la riforma della previdenza complementare e nella continuità della gestione multicomparto, il Consiglio Direttivo del Fondo TELEMACO in data 15 dicembre 2006 ha deliberato il comparto garantito destinato ad accogliere il conferimento tacito del TFR, ai sensi della normativa di riforma e nel corso del 2007 è stata siglata la convenzione con Unipol, il gestore finanziario che dall'estate sta gestendo tale comparto.

□ **Le contribuzioni**

La contribuzione a TELEMACO decorre dal primo giorno del mese successivo a quello di ricevimento della domanda di adesione da parte dell'azienda.

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, dall'accordo del 9 aprile 2003 e del successivo accordo del 9 luglio 2003 (consultabili sul sito internet www.fondotelemaco.it):

Il Socio Lavoratore ha la facoltà di elevare la contribuzione a proprio carico con scaglioni pari al 0,5%.

	lavoratore	Azienda	TFR
Lavoratori di prima occupazione antecedente al 28 aprile 1993	1,00 %	1,20 %	16 %
Lavoratori di prima occupazione successiva al 28 aprile 1993	1,00 %	1,20 %	100 %

□ **Oneri a carico del socio lavoratore**

	Datore	Lavoratore	Modalità di pagamento
Quota di iscrizione:	€ 4,65	€ 4,65	al primo versamento
Quota associativa:	€ 8,50	€ 8,50	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.

La quota associativa e la quota di iscrizione, per i lavoratori che hanno aderito a Telemaco per effetto del meccanismo del silenzio-assenso, è stata addebitata sul primo versamento utile del TFR.

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 2007 la quota associativa è stato di 17,00 euro e anche per il 2008 sarà dello stesso ammontare.

□ **Modalità di versamento dei contributi**

Secondo quanto stabilito dagli Accordi 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 TFR¹ - ogni tre mesi entro i termini previsti per il versamento dei contributi previdenziali (16 aprile, 16 luglio, 16 ottobre, 16 gennaio).

Dal 1° gennaio 2006 il contributo a carico dell'azienda è per tutte pari all'1,2%.

□ **Contributi non dedotti**

“Ai sensi dell'art. 1, comma 2, del d.lgs. n. 47/2000, entro il 30 settembre dell'anno successivo a quello in cui è stato effettuato il versamento, è possibile comunicare al Fondo Pensione l'importo dei contributi che non sono stati dedotti in sede di dichiarazione dei redditi in quanto eccedenti la quota di deducibilità prevista dalla vigente normativa.

L'importo da indicare non deve comprendere la quota di contribuzione rappresentata riferibile al TFR.

Si ricorda che nella comunicazione non devono essere indicati gli eventuali contributi versati a favore di familiari fiscalmente a carico. In tale ipotesi il familiare interessato deve effettuare analoga separata comunicazione alla forma previdenziale cui è iscritto, segnalando che

¹ A seguito del decreto legislativo 252/05 il TFR è versato trimestralmente ma con la rivalutazione prevista dall'art. 2120 del c.c.

l'ammontare dei contributi versati e non dedotti, non è stato dedotto neanche dal soggetto di cui è fiscalmente a carico.¹

□ *I soggetti coinvolti nella gestione di TELEMACO*

Il ruolo di **banca depositaria** di TELEMACO è rivestito dall'Istituto Centrale delle Banche Popolari Italiane – I.C.B.P.I., 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 del controllo 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 fin dalla fase iniziale.

L'incarico della **certificazione del bilancio e del controllo contabile** 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 Mayer, 10.

Con delibera del 27 settembre 2007, è stato nominato quale responsabile del **Controllo interno**, il Consigliere Raffaele Bruni, che subentra al Consigliere Claudio Lesca a seguito della nomina dello stesso alla carica di Presidente del Fondo..

A seguito dei vari bandi di selezione per l'affidamento della gestione finanziaria del patrimonio di TELEMACO, il Consiglio d'Amministrazione ha sottoscritto apposite convenzioni con gestori finanziari e attualmente l'incarico è affidato attualmente alle seguenti società:

- Eurizon Capital SGR S.p.A. (già SanPaolo Imi Asset Management S.p.A.)
- Capitalia Asset Management S.p.A. SGR (ex FINECO Asset Management S.g.r. S.p.A.)
- AXA Investment Managers
- Allianz Global Investors Italia SGR S.p.A.(ex RAS Asset Management)
- Pioneer Investment Management SGR p.A. (subentrata il dicembre 2006 ad RAS Asset Management. per la linea di gestione azioni USA attiva)
- Unipol Assicurazioni S.p.A.

Ogni tre anni devono essere ripetute le selezioni dei gestori, attualmente sono in corso di rassegna le convenzioni a fronte dei bandi indetti agli inizi del 2008.

¹ L'entrata in vigore della nuova normativa ha eliminato sia il limite di deducibilità percentuale (pari al 12% del reddito complessivo) sia l'ulteriore limite del doppio del TFR destinato al proprio fondo di categoria. Pertanto, a partire dal 1° gennaio 2007 i contributi versati dall'aderente e dal datore di lavoro sono deducibili dal reddito complessivo fino all'importo massimo annuo di Euro 5.164,57 (sono escluse le quote di TFR).

La deduzione dei contributi viene effettuata dal datore di lavoro direttamente in busta paga. I contributi eventualmente non dedotti al momento del versamento, in quanto eccedenti il limite previsto dalla normativa, potranno ridurre l'imponibile della prestazione erogata dal Fondo Telemaco. Per usufruire di questa agevolazione, tuttavia, è necessario che l'aderente comunichi al fondo, entro il 31 dicembre 2007, l'importo dei contributi non dedotti, utilizzando il modulo disponibile sul sito.

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.

Nel corso del 2008 TELEMACO provvederà anche a definire i meccanismi di 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 31.12.2007*

Al 31.12.2007 risultano iscritti a TELEMACO 65.559 soci lavoratori attivi (non ci sono soci pensionati). Nell'anno 2007 si è registrato un incremento netto di 10,051 iscritti rispetto all'esercizio precedente pari a oltre il 18%.

Le Aziende associate (contribuenti) a TELEMACO al 31.12.2007 sono 126, contro le 79 risultanti al 31.12.2006 con un incremento di circa 60%.

Iscritti per aziende e sesso

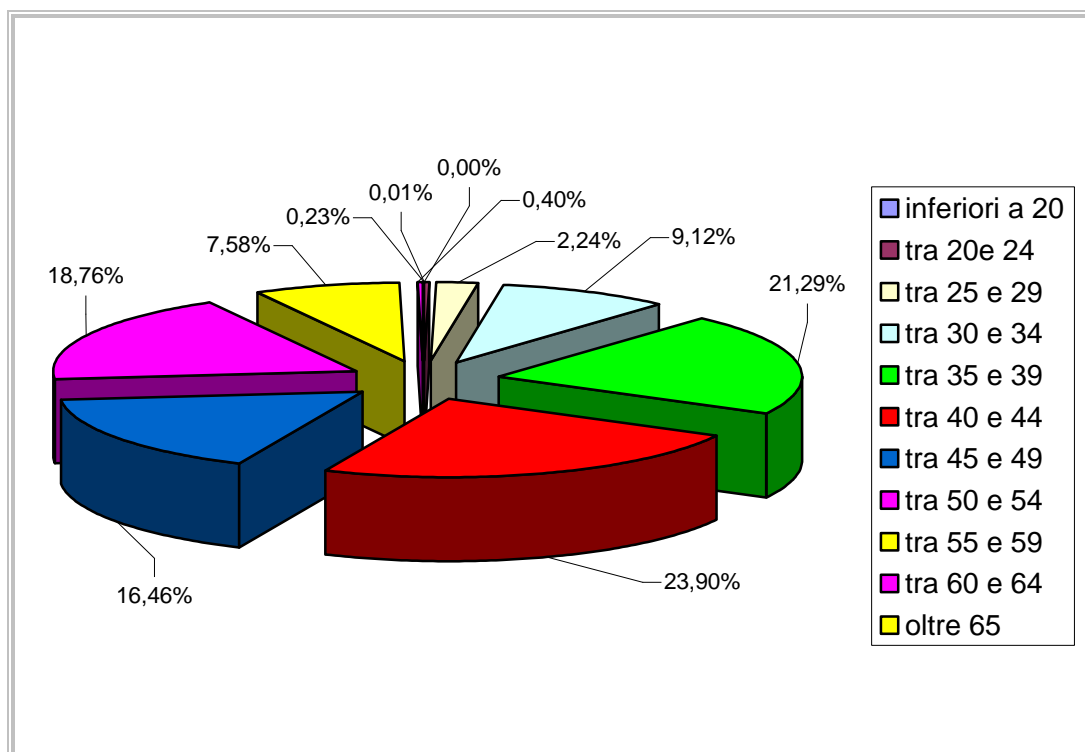
Azienda	F	M	Totale
3 ITALIA S.P.A.	-	1	1
3G S.R.L.	2	-	2
3LETTRONICA INDUSTRIALE S.P.A.	1	2	3
ACAMTEL S.P.A.	1	1	2
ACANTHO S.P.A.	5	33	38
ACCENTURE HR SERVICES S.P.A. (TE.SS. S.P.A.)	208	122	330
ACCENTURE OUTSOURCING S.R.L.	83	46	129
ADACTO S.R.L.	-	1	1
ADVERT	3	-	3
AEMCOM S.R.L.	2	5	7
AGILENT TECHNOLOGIES ITALIANA S.P.A.	-	2	2
ALICOS S.P.A.	72	66	138
ALMAVIVA CONSULTING S.R.L.	1	-	1
ALMAVIVA CONTACT S.P.A.	210	164	374
AMUSER S.P.A.	7	24	31
ASCO TLC S.P.A.	-	2	2
ASSCOM INSURANCE BROKERS S.R.L.	7	4	11
ASSOTELECOMUNICAZIONI	1	-	1
ATESIA S.P.A.	83	50	133
ATLANET S.p.A.	-	2	2
AVAGO TECHNOLOGIES ITALY SRL	8	45	53
BT ITALIA S.P.A.	165	463	628
CALL & CALL GENOVA S.A.S	1	-	1
CALL & CALL LA SPEZIA S.R.L.	8	4	12
CALL & CALL MILANO SRL	4	-	4
CENTRO NAZIONALE PER L'INFORMATICA NELLA PUBBLICA AMMINISTRAZIO	12	21	33
CEVA LOGISTICS ITALIA SRL	38	141	179
COLT TELECOM S.P.A	12	68	80
COMDATA S.P.A.	86	47	133
COMPAGNIA GENERALE TELEMAR S.P.A.	37	33	70
CONTACTA S.P.A.	6	2	8
CRC ITALIA S.P.A.	2	-	2
CRONOS ITALIA S.R.L.	19	26	45
CUSTOMER CENTER S.R.L.	64	8	72
DATEL S.P.A.	1	1	2
E-CARE S.P.A.	23	22	45
E-SYSTEM S.R.L.	1	-	1
E-VIA S.P.A.	-	9	9
E.BISMEDIA S.P.A.	6	1	7
EDISONTEL S.p.A.	-	1	1
ELETTRA TLC S.p.A.	3	26	29
ELIGENT S.R.L.	2	2	4
ELLEA LIFE & TECNOLOGY S.R.L.	1	-	1
ENERG.IT S.P.A.	7	18	25
ERICSSON NETWORK SERVICES ITALIA S.P.A.	47	240	287
Riporto	1.239	1.703	2.942

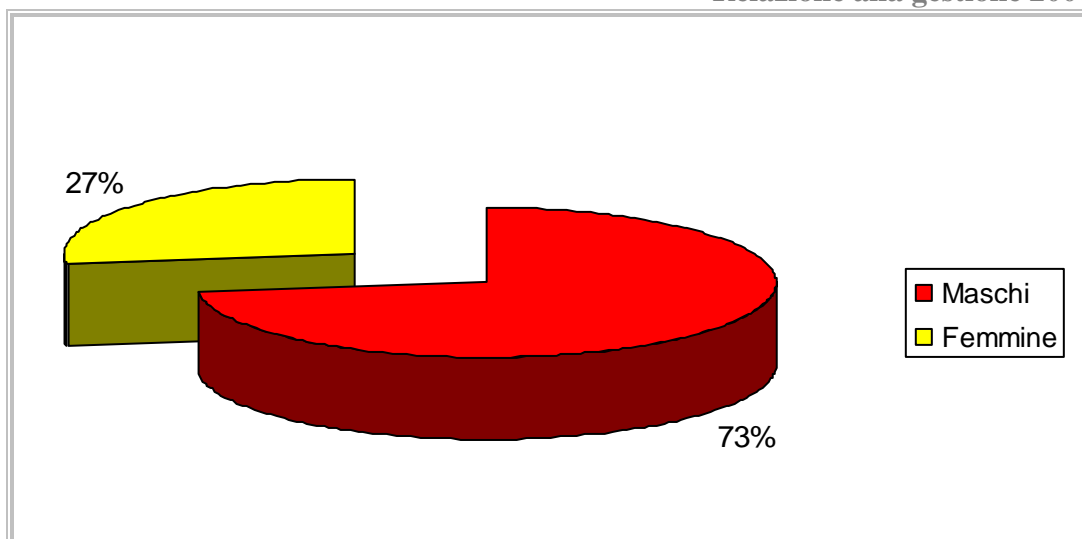
Azienda	F	M	Totale
Riporto	1.239	1.703	2.942
ESPIN S.P.A.	-	1	1
EUTELIA S.P.A.	223	831	1.054
EXCITE ITALIA B.V.	1	1	2
FAST-BUYER S.P.A.	1	-	1
FASTWEB S.P.A.	424	723	1.147
FONDO PENSIONE TELEMACO	4	-	4
G.MATICA S.R.L.	2	-	2
GEMINI SERVIZI TECNOLOGICI S.P.A.	1	-	1
GILLA SERVIZI TELECOMUNICAZIONI S.R.L.	2	1	3
H3G S.P.A.	264	248	512
HEWLETT PACKARD DISTRIBUTED COMPUTING SERVICES S.R.L.	90	317	407
INERA S.R.L.	1	4	5
INTOUCH S.R.L.	8	4	12
IT TELECOM S.R.L.	11	28	39
ITALIA ONLINE S.P.A.	18	23	41
ITNET S.P.A.	14	6	20
ITS SERVIZI MARITTIMI E SATELLITARI S.P.A.	17	40	57
KOINÈ S.R.L.	6	-	6
LOQUENDO S.p.A.	20	43	63
MARCO POLO S.P.A.	1	-	1
MEDIALABOR S.R.L.	-	1	1
MEDIAPHONE S.R.L.	2	1	3
MEDIATEL SERVICE S.R.L.	1	-	1
MEDITERRANEAN NAUTILUS ITALY S.P.A	-	5	5
MONDOWIND S.R.L.	2	1	3
MP FACILITY S.P.A.	54	185	239
MULTILINK TOSCANA S.P.A.	-	6	6
N&C S.R.L.	1	24	25
NETIKOS S.p.A.	31	63	94
NETSIEL S.p.A.	1	2	3
OGS OMNIA GROUP SERVICE S.R.L.	-	1	1
OMNIA SERVICE CENTER SRL	58	24	82
PAth.Net S.p.A.	9	45	54
PHONETICA S.R.L.	7	2	9
PIRELLI &C. REAL ESTATE PROJECT MANAGEMENT S.P.A.	-	1	1
PLANETWORK S.P.A	1	1	2
PROGETTO ELETTRONICA 92 S.P.A.	1	8	9
PROGETTO ITALIA S.P.A.	1	1	2
PROTOCOLL S.R.L.	1	-	1
RATIO CONSULTA S.P.A.	-	1	1
RETELIT S.P.A.	1	7	8
SASTER NET S.P.A.	1	4	5
SATCOM S.P.A.	-	13	13
SHARED SERVICE CENTER S.C.R.L.	3	2	5
SITEL ITALY S.P.A.	3	6	9
SKY ITALIA SRL	20	31	51
STRATEGICA S.R.L.	1	-	1
Riporto	2.546	4.408	6.954

	Riporto	2.546	4.408	6.954
TARGA FLEET MANAGEMENT S.R.L.	6		85	91
TC OUTSOURCING S.R.L.	4		1	5
TC RETAIL S.R.L.	-		17	17
TC SISTEMA SERVIZI S.P.A.	2		9	11
TECNOSIS S.P.A.	1		1	2
TELECARE S.P.A.	83		52	135
TELECOM ITALIA AUDIT S.C. A.R.L.	23		20	43
TELECOM ITALIA LAB S.p.A.	1		7	8
TELECOM ITALIA S.p.A.	12.413		36.159	48.572
TELECOM ITALIA SPARKLE S.P.A.	166		478	644
TELECONTACT CENTER S.P.A.	812		273	1.085
TELEPOST S.P.A.	61		84	145
TELESOFT S.p.A.	2		15	17
TELESPAZIO S.p.A.	2		26	28
TELEVOICE S.P.A.	5		11	16
TELSY S.P.A.	5		18	23
TIEMPO NORD S.P.A.	2		-	2
TILS S.P.A.	86		77	163
TIM ITALIA S.P.A.	11		14	25
TIN.IT TELECOM ITALIA NET S.p.A.	6		8	14
TISCALI INTERNATIONAL NETWORK S.P.A.	1		8	9
TISCALI ITALIA S.R.L.	92		72	164
TISCALI S.R.L.	7		5	12
TISCALI SERVICES S.R.L.	19		69	88
TRIVENET S.P.A.	-		8	8
VODAFONE GESTIONI S.P.A.	20		12	32
VODAFONE OMNITEL N.V.	2.024		1.909	3.933
VODAFONE SERVIZI CENTRO S.P.A.	188		40	228
VODAFONE SERVIZI E TECNOLOGIE S.R.L.	7		63	70
VODAFONE SERVIZI SUD S.P.A.	204		83	287
WELCOME ITALIA S.P.A.	-		9	9
WIND TELECOMUNICAZIONI S.P.A.	1.094		1.615	2.709
XEROX S.P.A.	2		6	8
ZED ITALIA S.R.L.	-		2	2
Totale	19.895		45.664	65.559

Iscritti per classi di età e sesso

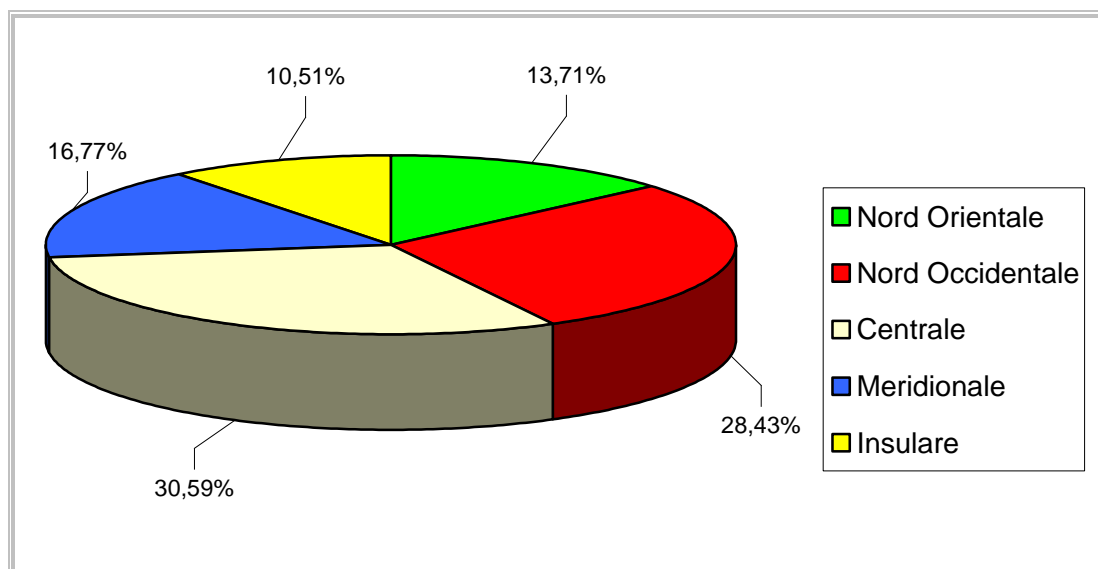

Classi d'età	Maschi	Femmine	Totale
inferiori a 20	1	1	2
tra 20e 24	421	166	587
tra 25 e 29	1.370	1.244	2.614
tra 30 e 34	3.598	4.139	7.737
tra 35 e 39	7.901	5.155	13.056
tra 40 e 44	11.171	4.229	15.400
tra 45 e 49	8.235	2.334	10.569
tra 50 e 54	8.451	1.826	10.277
tra 55 e 59	4.259	746	5.005
tra 60 e 64	251	51	302
oltre 65	6	4	10
Totali	45.664	19.895	65.559





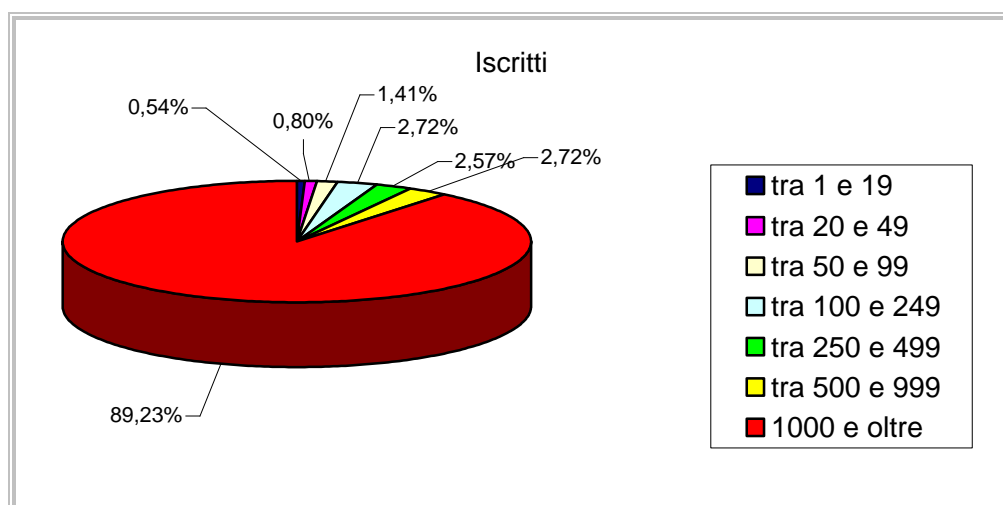
Iscritti per aree geografiche

Area geografica	Maschi	Femmine	Totale
Nord Orientale	6.351	2.634	8.985
Nord Occidentale	12.591	6.045	18.636
Centrale	13.467	6.585	20.052
Meridionale	8.289	2.706	10.995
Insulare	4.966	1.925	6.891
Totali	45.664	19.895	65.559



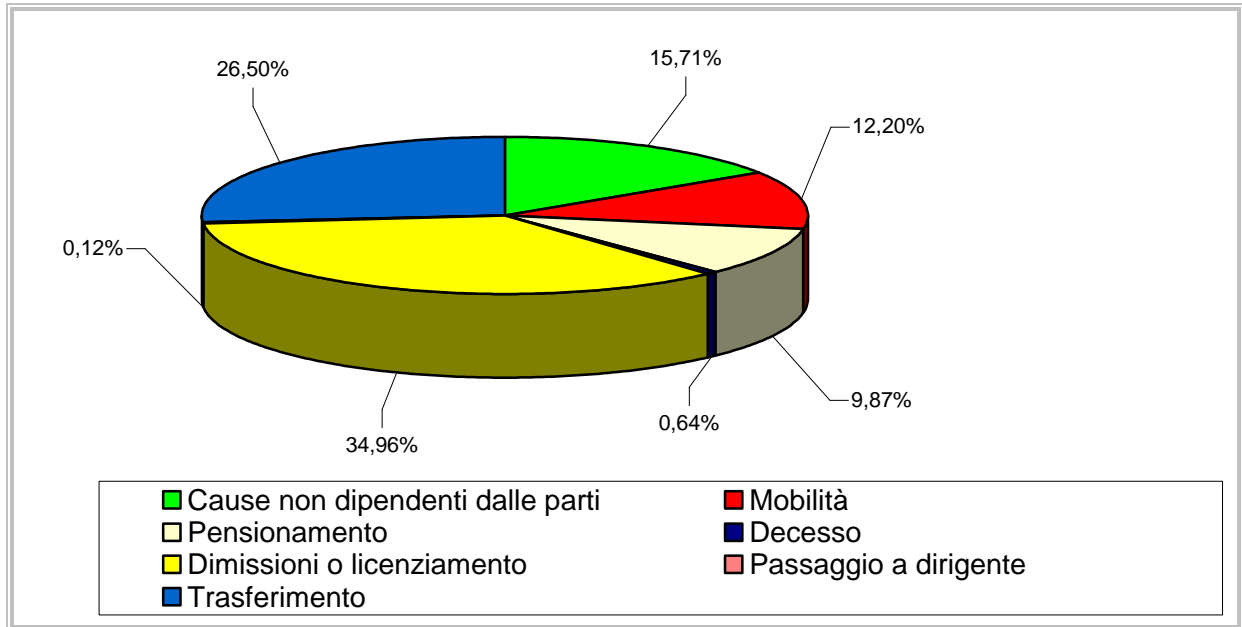
Numero delle aziende aderenti e degli iscritti per classi dimensionali

Classi di addetti	Aziende	Iscritti
tra 1 e 19	72	357
tra 20 e 49	16	522
tra 50 e 99	13	925
tra 100 e 249	11	1.786
tra 250 e 499	5	1.685
tra 500 e 999	3	1.784
1000 e oltre	6	58.500
Totale	126	65.559



Decremento degli iscritti a seguito di trasferimenti e riscatti

CAUSALE	Iscritti	
Riscatti		1.825
Cause non dipendenti dalle parti	390	
Mobilità	303	
Pensionamento	245	
Decesso	16	
Dimissioni o licenziamento	868	
Passaggio a dirigente	3	
Trasferimenti		658
Totale		2.483



□ **La gestione finanziaria**

Al 31 dicembre 2007 il patrimonio affidato in gestione ammontante a Euro 514.217.831,70 ha la seguente ripartizione per soggetto finanziario incaricato:

Capitalia Asset Management S.p.A. SGR[⊗] (ex Fineco) patrimonio pari a Euro 342.740.663,14

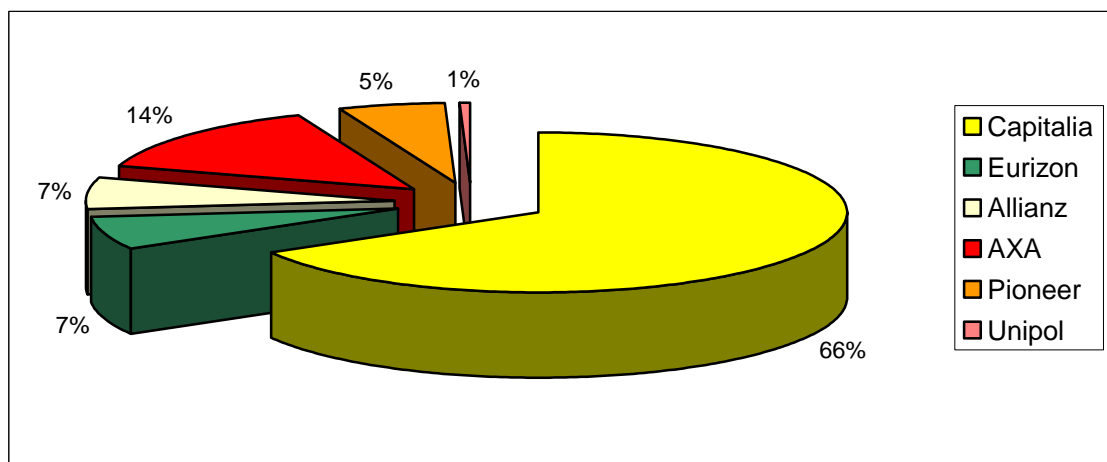
AXA Investment Managers: patrimonio pari a Euro 72.545.362,52

Eurizon Capital SGR S.p.A: patrimonio pari a Euro 34.213.959,41

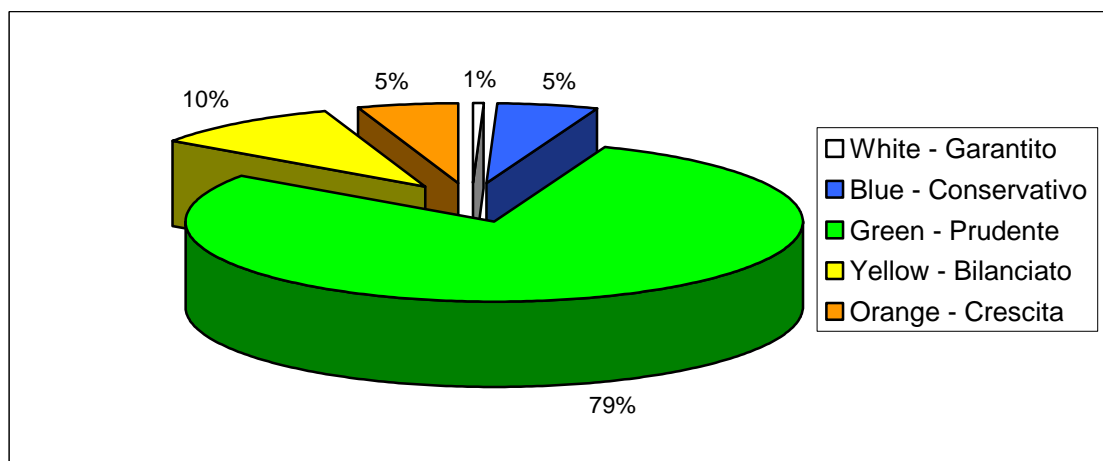
Allianz Global Investors Italia SGR S.p.A. (ex RAS) (: patrimonio pari a Euro 33.682.209,89

Pioneer Investment Management SGR p.A.: patrimonio pari a Euro 28.206.280,64

Unipol Assicurazioni S.p.A. : patrimonio pari a Euro 2.829.356,10

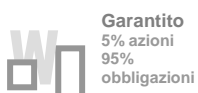


Ripartizione del patrimonio fra i comparti



Le linee di indirizzo della gestione finanziaria

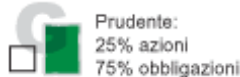
Ai sensi dell'art. 6 dello Statuto di Telemaco il Socio lavoratore può optare in almeno 5 diversi profili di rischio-rendimento in funzione delle proprie esigenze di risparmio e della personale propensione al rischio. La gestione multicomparto di Telemaco si articola nelle seguenti linee di investimento:



La gestione è volta a realizzare con elevata probabilità rendimenti che siano almeno pari a quelli del TFR, in un orizzonte temporale pluriennale. La presenza di una garanzia di risultato consente di soddisfare le esigenze di un soggetto con una bassa propensione al rischio o ormai prossimo alla pensione. La garanzia le caratteristiche saranno definite nel dettaglio solo in fase di sottoscrizione della convenzione.



Prevede investimenti in obbligazioni Europa nella misura massima del 90% e in azioni Europa ed USA nella misura massima del 10%



Prevede investimenti in obbligazioni Europa nella misura massima del 75% e in azioni Europa, USA e Giappone nella misura massima del 25%



Prevede investimenti in obbligazioni Europa nella misura massima del 50% e in azioni Europa, USA e Giappone nella misura massima del 50%



Prevede investimenti in obbligazioni Europa nella misura massima del 30% e in azioni Europa, USA e Giappone nella misura massima del 70%.

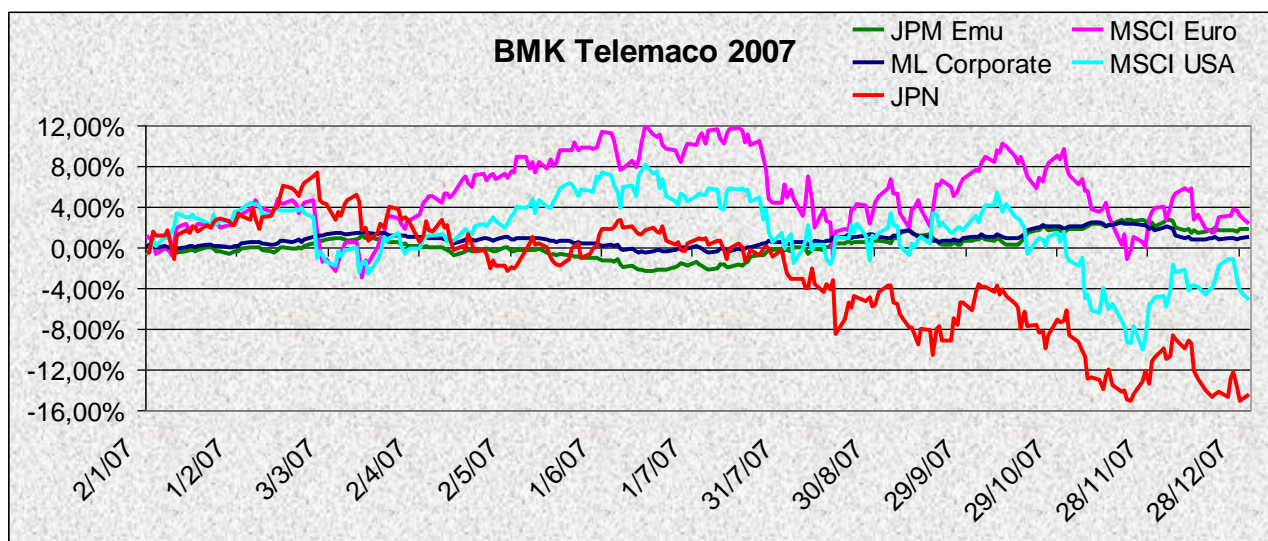
Il CdA di TELEMACO verifica periodicamente i risultati della gestione avvalendosi della collaborazione della società Consulenza Istituzionale S.p.A.. A tal fine nelle convenzioni di gestione sono stati definiti parametri oggettivi e confrontabili costruiti facendo riferimento a indicatori finanziari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

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 in €	5%	10%	20%	25%
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
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

Si riporta il grafico dei Costituents del benchmark di riferimento del Fondo Telemaco nel 2007.



Dal grafico si nota come l'anno appena concluso sia stato caratterizzato da una volatilità elevata, soprattutto sui mercati azionari.

A riprova si valuti la sottostante tabella che riporta performance e volatilità dei parametri di riferimento alla data del 31 dicembre 2007 confrontata con quella storica (da giugno 2004):

	Merril Lynch Corp	JPM All Mat	MSCI Europe Net	MSCI Europe Gross	MSCI USA	MSCI Japan
Perf Storica	12,41%	15,82%	18,53%	43,89%	5,80%	3,40%
Volatilità Storica	2,27%	3,18%	16,43%	15,11%	14,64%	18,42%
Perf Annuale	0,95%	1,78%	2,60%	3,08%	(-4,32%)	(-15,11%)
Volatilità annuale	2,25%	3,17%	15,90%	15,90%	16,87%	16,97%

Il 2007 è stato caratterizzato da fasi di mercato alterne, condizionate dall'evolversi della percezione dei rischi pendenti sulla maggiore economia mondiale, gli Stati Uniti, alle prese con una pesante correzione nel mercato immobiliare. L'anno 2007 era iniziato con mercati in rialzo; tale rialzo si è fermato nel mese di marzo in seguito alla crisi di panico dei mercati sviluppatasi dopo il crollo della borsa di Shanghai di febbraio. In seguito i mercati hanno ripreso a crescere fino a inizio estate quando hanno subito il secondo shock finanziario causato dalla crisi dei principali attori del settore dei mutui immobiliari nordamericano (**crisi subprime**). La frenata dei mercati è stata consistente, ma a settembre i mercati azionari hanno ripreso la crescita fino ad un nuovo shock di novembre, che ha frenato bruscamente il recupero. Tale secondo shock è imputabile ad alcuni fattori:

- a) impatto finanziario sulle principali società coinvolte nella crisi subprime non ancora definito completamente nei suoi ammontari;
- b) timori sulla crescita economica americana;
- c) rapporto di cambio dollaro/euro non stabilizzatosi anche dopo il ribasso dei tassi effettuato dalla FED;
- d) timori sulla possibile ripresa di un ciclo inflattivo;

e) prese di beneficio per esigenze di bilancio da parte delle società finanziarie internazionali.

In tale fase l'Area Euro appariva relativamente immune dalle incertezze riguardanti le prospettive di crescita USA. Sin da inizio anno i dati congiunturali avevano infatti indicato una prosecuzione della ripresa su ritmi più che accettabili.

La notevole capacità di tenuta segnalata, in particolare, dall'elevato livello di fiducia delle imprese e dei consumatori di fronte alla combinazione di shock negativi che hanno colpito le economie dell'Eurozona nei primi mesi dell'anno (aumento dell'IVA in Germania, rallentamento negli USA, apprezzamento dell'Euro e rialzo dei corsi petroliferi) ha portato ad una decisa revisione al rialzo delle stime di crescita 2007 per l'Eurozona da parte dei maggiori previsori.

La fase di rinnovato ottimismo relativamente alle prospettive di crescita economica e all'andamento dei mercati azionari, ha subito una drammatica battuta d'arresto ad inizio estate, allorché lo spettro della crisi sub-prime ha scosso la fiducia dei mercati.

L'annuncio di ingenti perdite connesse a esposizioni ai prestiti ipotecari statunitensi da parte di alcune grandi banche europee si è tradotto in un marcato calo di fiducia riguardo alla valutazione degli strumenti collegati a mutui e dei prodotti strutturati. Ne è conseguito un drammatico aumento dei differenziali di rendimento su tutte le tipologie creditizie, che ha coinvolto in misura sempre maggiore anche i prodotti con rating più elevato.

Al diffondersi dell'incertezza sull'entità e la distribuzione delle perdite connesse ai mutui sub-prime all'interno del sistema finanziario, gli investitori sono corsi ai ripari e l'avversione al rischio ha subito un'impennata. Il conseguente forte aumento della domanda di liquidità ha provocato un'accentuata stretta creditizia nei principali mercati finanziari, inducendo le banche centrali di tutto il mondo ad effettuare ingenti iniezioni di liquidità. I mercati azionari quindi alla fine dell'anno hanno registrato forti perdite mentre le obbligazioni hanno evidenziato recuperi e performance di rilievo. I benchmark obbligazionari del Fondo hanno infatti registrato performance quasi pari all'importo delle cedole in distribuzione per un totale di quasi il 7%. Dinanzi al rischio di pesanti contraccolpi sull'economia reale derivanti dalle tensioni in atto sui mercati finanziari, le banche centrali si sono mosse in modo tempestivo. Dopo le massicce iniezioni di liquidità e la riduzione del tasso di sconto (-50 bps) effettuata a metà agosto, la Federal Reserve ha infine deciso di intervenire direttamente sui fed funds rates, operando un taglio di complessivi 100 bps tra settembre e dicembre, accompagnato da un'ulteriore riduzione del tasso di sconto di eguale ammontare.

I tagli operati dalla Fed non sono però stati seguiti da interventi analoghi delle altre maggiori banche centrali, che hanno preferito mantenere un atteggiamento "attendista", anche alla luce delle rinnovate pressioni inflazionistiche provenienti dalla corsa del petrolio che a novembre è arrivato a sfiorare i 100\$ al barile, nonché dal deciso aumento del prezzo dei prodotti alimentari.

Tale andamento ha impegnato in modo particolare la BCE, che si è trovata a fronteggiare segnali di rallentamento della crescita economica ed una contemporanea dinamica al rialzo dell'inflazione (a novembre il tasso di inflazione dell'Eurozona ha toccato i massimi dal maggio 2001, attestandosi al 3,1%).

I negativi effetti dei ribassi azionari di fine anno non sembrano poi essersi fermati anche ad inizio 2008 acuendo ancora maggiormente i timori di una recessione globale e le previsioni di bilanci non soddisfacenti per le principali società del settore finanziario, bancario ed assicurativo per i citati motivi.

Tale incertezza e forte volatilità con movimenti a ribasso anche di significativa ampiezza dovrebbe protrarsi almeno fino alla fine del I quadrimestre 2008 in attesa di dati di bilancio certi e maggiormente affidabili.

In questo contesto di incertezza, in ottemperanza alle disposizioni normative, il Fondo TELEMACO ha inoltre avviato il processo di revisione della sua attuale Asset Allocation Strategica le azioni definite hanno avuto l'ottica di abbassare ulteriormente la volatilità dei portafogli a favore di un rapporto rischio / rendimento maggiormente funzionale agli obiettivi del Fondo alla luce delle mutate condizioni generali macroeconomiche. Si riportano di seguito i punti maggiormente significativi del processo.

Analisi AAS attuale

Sono state eseguite delle elaborazioni per verificare le percentuali di contribuzione delle asset class alla performance globale del comparto GREEN, la linea di investimento del Fondo Pensione TELEMACO maggiormente rappresentativa. Si ricorda che il comparto Green ha una struttura Core 75% (di cui 60% obbligazionario governativo passivo e 15% azionario passivo) - Satellite 25% (di cui 15% obbligazionario corporate attivo e 10% azionario attivo). Di seguito si riporta la scomposizione della Asset Allocation Strategica, con i risultati since inception:

BENCHMARK	dal 21/06/2004 al 28/9/2007	JPM EMU passivo	MERRYL LINCH CORP. EMU N.F. attivo	MSCI EUROPE NET DIV passivo	MSCI EUROPE GROSS DIV attivo	MSCI USA IN EURO Attivo	MSCI USA IN EURO Passivo	MSCI JAPAN IN EURO passivo	
	AAS	60,00%	15,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	
	Rendimento Since Inception	11,97%	10,89%	40,00%	69,86%	23,72%	23,72%	23,03%	TOT
	Contributo	7,13%	1,64%	2,91%	3,05%	1,28%	1,28%	1,32%	18,61%

PORTAFOGLIO	dal 21/06/2004 al 28/9/2007	CAPITALIA (JPM)	AXA (ML CORPORATE)	ING-EURIZON (da 25/07/2005) (MSCI EUROPE)	RAS (MSCI EUROPE)	RAS- PIONEER (da 01/12/2006) (MSCI USA)	FINECO (MSCI USA)	CAPITALIA (Japan)	
	Peso Gestori	59,84%	15,01%	5,35%	5,41%	5,02%	5,07%	4,30%	
	Rendimento Since Inception	11,97%	10,97%	58,83%	69,95%	25,35%	21,91%	21,09%	TOT
	Contributo	7,25%	1,67%	2,77%	3,26%	1,25%	1,10%	1,25%	18,55%

Dalla tabella si evince quanto segue: gli indici obbligazionari, che rappresentano il 75% del bmk globale, contribuiscono per circa il 50% al rendimento complessivo del benchmark. Gli indici azionari europei, che pesano per il 10%, contribuiscono per circa il 30%. Gli indici azionari USA e Giappone, che pesano rispettivamente il 10% e 5%, contribuiscono al rendimento complessivo rispettivamente per il 13% e 7% al rendimento globale.

Da osservare che gli indici USA e Giappone hanno risentito della svalutazione delle rispettive monete (gli indici sono espressi in euro).

Simulazioni

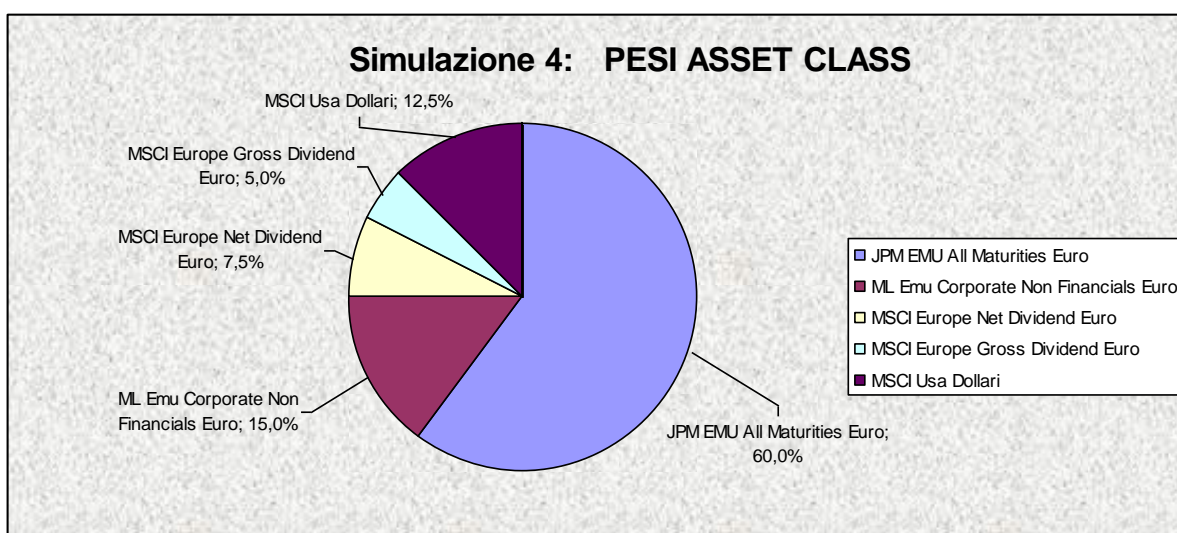
L'analisi effettuata sugli indici azionari e obbligazionari che costituiscono l'asset allocation strategica del Fondo Pensione TELEMACO, si è basata sullo studio delle corrispondenti serie storiche relative al periodo 1997 – 2007.

Le simulazioni condotte hanno consentito di analizzare e quantificare due dei principali fattori che hanno influenzato in modo negativo i risultati della Asset Allocation Strategica: il mercato valutario (cambi Euro/Dollaro e Euro/Yen) ed il mercato azionario giapponese.

In relazione alle problematiche precedentemente espresse il Fondo ha analizzato quattro scenari che simulassero la teorica evoluzione del rendimento del comparto in esame.

Le simulazioni hanno portato a scegliere come maggiormente efficiente la seguente struttura di portafoglio:

Simulazione 4 (1997-2007)	JPM EMU All Maturities Euro	ML Emu Corporate Non Financials Euro	MSCI Europe Net Dividend Euro	MSCI Europe Gross Dividend Euro	MSCI Usa Dollari	MSCI Usa Euro	MSCI Japan Yen	MSCI Japan Euro	TOT
Pesi	60,0%	15,0%	7,5%	5,0%	12,5%	0,0%	0,0%	0,0%	100,0%
Rendimenti	72,4%	67,1%	176,8%	188,3%	143,4%	117,6%	26,9%	40,9%	94,11%



La simulazione della AAS attuale con l'eliminazione dell'area Giappone a favore dell'area Europa e Usa e in assenza di rischio cambio (utilizzo della serie storica MSCI Usa in valuta locale), strutturata secondo i pesi riportati nella tabella e nel grafico, su un orizzonte temporale decennale (1997-2007) ha ottenuto un rendimento cumulato del + 94.11%, registrando quindi nei confronti della AAS attuale un delta rendimento cumulato di +854 bp.

Si riassumono i risultati anche delle altre simulazioni per evidenziare il beneficio ottenibile.

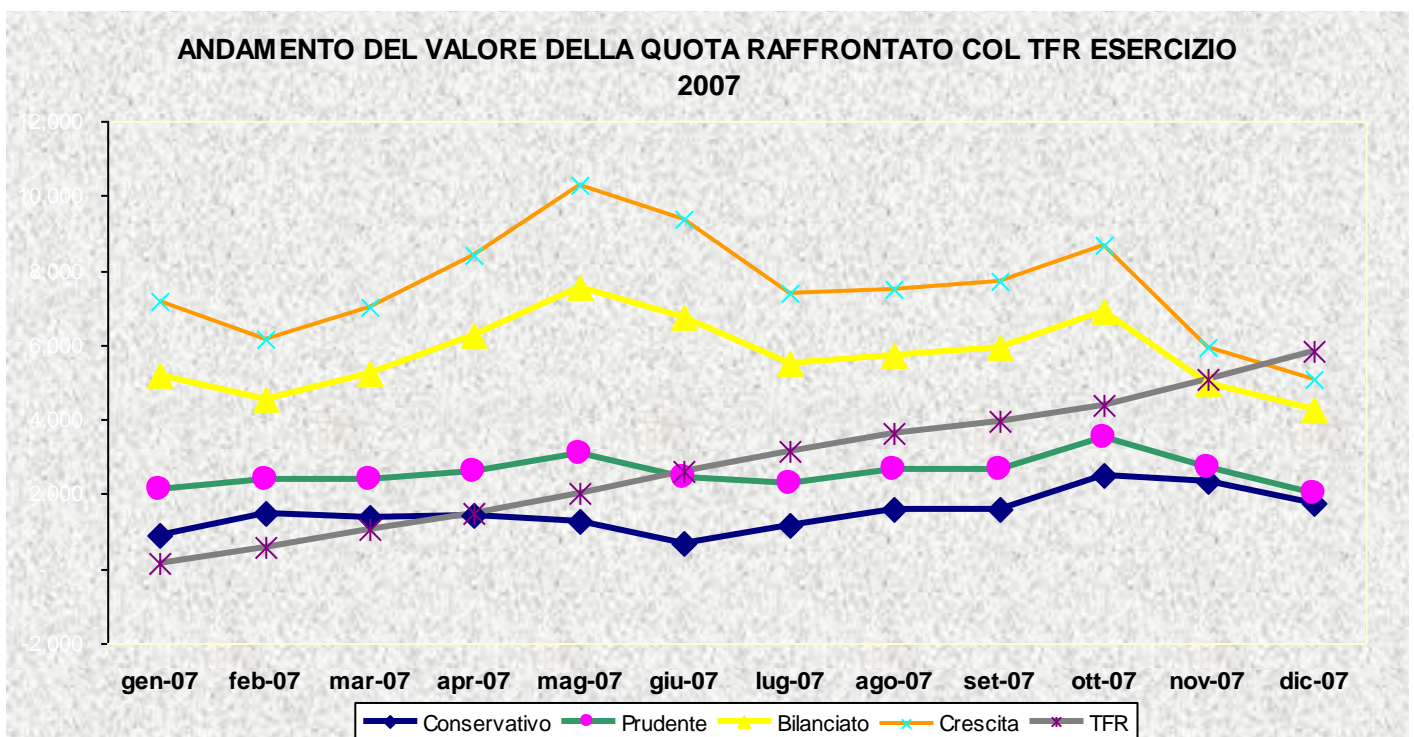
PESI Simulazioni	JPM EMU All Maturities Euro	ML Emu Corporate Non Financials Euro	MSCI Europe Net Dividend Euro	MSCI Europe Gross Dividend Euro	MSCI Usa Dollari	MSCI Usa Euro	MSCI Japan Yen	MSCI Japan Euro	Rendimento Comparto	Delta (rispetto attuale)
1	60,0%	15,0%	5,0%	5,0%	0,0%	10,0%	0,0%	5,0%	85,57%	-
2	60,0%	15,0%	5,0%	5,0%	10,0%	0,0%	5,0%	0,0%	87,45%	1,88%
3	60,0%	15,0%	7,5%	5,0%	0,0%	12,5%	0,0%	0,0%	90,88%	5,32%
4	60,0%	15,0%	7,5%	5,0%	12,5%	0,0%	0,0%	0,0%	94,11%	8,54%

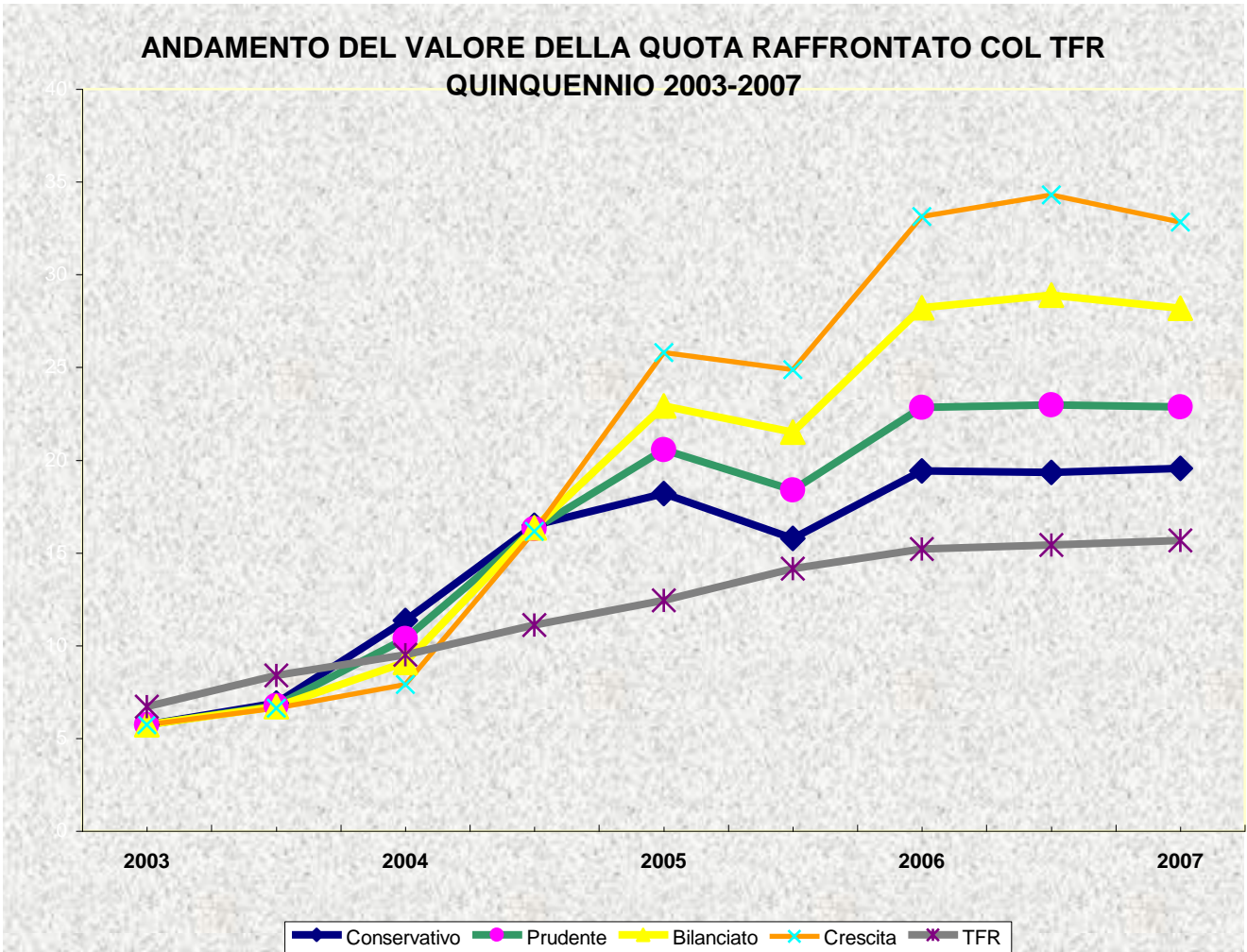
L'adozione della nuova struttura del Fondo, mantenendo inalterato il principio di una struttura Core – Satellite, avrà inizio con l'assegnazione dei nuovi mandati al termine del processo di selezione dei nuovi gestori avviato a inizio 2008 per 4 asset class di investimento (Bilanciato USA, Bilanciato Europa, Obbligazionario Corporate e Azionario Europa). Per abbassare ulteriormente la

volatilità dei mercati obbligazionari verrà poi inserito un secondo benchmark obbligazionario (JPM GVB 1-3) con duration inferiore a quella dell'altro benchmark obbligazionario (JPM GVB all maturities) sempre con l'obiettivo di un miglioramento del rapporto rischio / rendimento per gli investimenti obbligazionari. Verrà poi resa obbligatoria la copertura del rischio di cambio per gli investimenti azionari al di fuori dell'area Euro onde evitare il pericolo di forti fluttuazioni che possano incidere sul rendimento globale del Fondo.

I grafici sottoriportati confronta i rendimenti del Fondo Telemaco con la rivalutazione TFR.

Comparto		31/12/2007	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2004	31/12/2003
White/Garantito	Valore Quota netta	10,128	-	-	-	-
	ANDP	3/Mnl	-	-	-	-
	Variazione percentuale	nd				
Blue/ Conservativo	Valore Quota netta	12,898	12,809	12,678	11,944	11,341
	ANDP	26/Mnl	24/M	20/Mln	14/Mln	
	Variazione percentuale	0,69%	1,03%	6,15%	5,32%	
Green/Prudente	Valore Quota netta	13,194	13,177	12,934	11,841	11,341
	ANDP	404/Mnl	371/Mln	328/Mln	260/Mln	
	Variazione percentuale	0,13%	1,88%	9,23%	4,41%	
Yellow/Bilanciato	Valore Quota netta	13,742	13,753	13,187	11,703	11,341
	ANDP	52/Mnl	32/Mln	24/Mln	17/Mln	
	Variazione percentuale	-0,08%	4,29%	12,68%	3,19%	
Orange/Crescita	Valore Quota netta	14,162	14,280	13,495	11,575	11,341
	ANDP	27/Mnl	16/Mln	12/Mln	8/Mln	
	Variazione percentuale	-0,83%	5,82%	16,59%	2,06%	





COMPARTO GARANTITO

Valore quota al 31.12.2007: 10,128 Euro

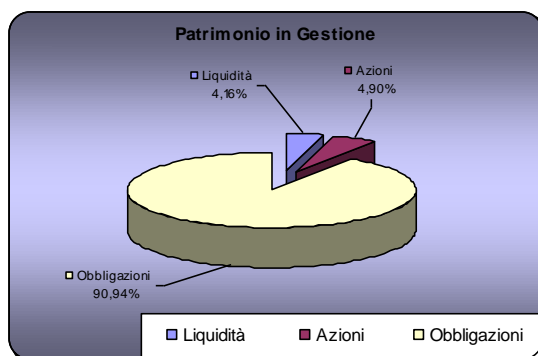
Performance lorda dei gestori: 0,67%

Benchmark lordo: 1,05%

La performance lorda ottenuta dai gestori per l'anno 2007 è leggermente inferiore rispetto al Benchmark

L'asset allocation prevede l'investimento per l'95% in titoli obbligazionari e per il 5% in titoli azionari.

Asset Totali	
Azioni e Convertibili	4,90 %
Posizione Netta di Liquidità	4,16 %
Obbligazioni	90,94 %
<hr/>	
Totale	100,00 %



emessi da Soggetti residenti nei paesi dell'area Unione Europea.

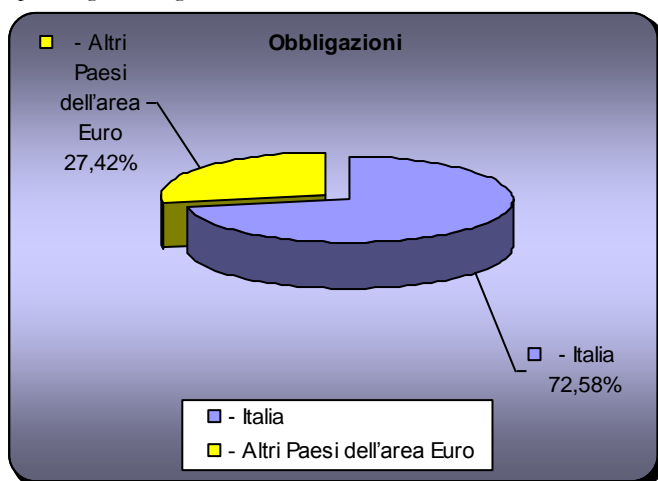
Componente azionaria

Il portafoglio azionario ammonta a 0,14 milioni di euro, in linea con l'asset allocation. La politica di investimento adottata prevede il ricorso a strumenti

Azioni e Convertibili Scomposizione per Aree sul Totale Patrimonio	
Europa	4,90 %
Totale	4,90 %

Componente obbligazionaria

Il portafoglio obbligazionario ammonta a 2,5 milioni di euro, in linea con l'asset allocation.



Obbligazioni Scomposizione per Aree sul Totale Patrimonio	
Titoli di debito Italiani	66,01 %
Titoli di debito altri paesi Europa	24,94 %
Totale	90,94 %

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.

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

Il comparto è stato attivato nel mese di luglio 2007. L'incremento del valore quota dalla data di partenza è pari all'1,28%.

GARANTITO	
Mese	N.A.V.*
gennaio '07	
febbraio '07	
marzo '07	
aprile '07	
maggio '07	
giugno '07	
luglio '07	
agosto '07	10,033
settembre '07	10,061
ottobre '07	10,104
novembre '07	10,141
dicembre '07	10,128

COMPARTO CONSERVATIVO - BLUE

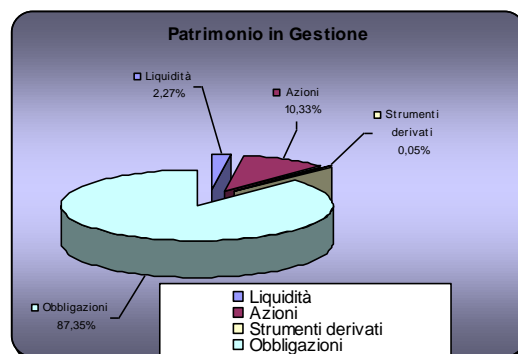
Valore quota al 31.12.2007: 12,898 Euro

Performance lorda dei gestori: 0,99%

Benchmark lordo: 1,36%

La performance lorda ottenuta dai gestori per l'anno 2007 non è in linea con il Benchmark, a causa dell'andamento negativo delle gestioni nei confronti del parametro assegnato con la sola esclusione dell'asset class azionaria USA attiva.

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

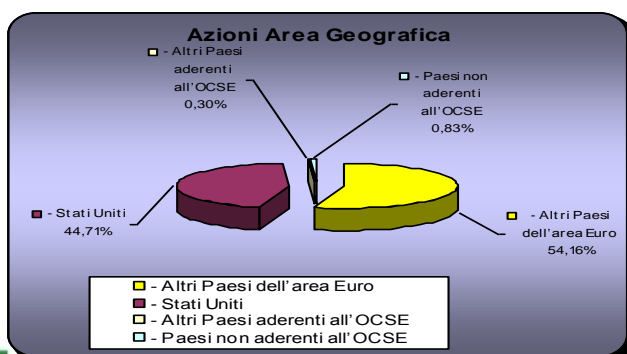


Asset Totali

Azioni e Convertibili	10,33 %
Posizione Netta di Liquidità	2,27 %
Obbligazioni	87,35 %
Strumenti derivati	0,05 %
Totale	100,00 %

Componente azionaria

Il portafoglio azionario ammonta a 2,7 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.

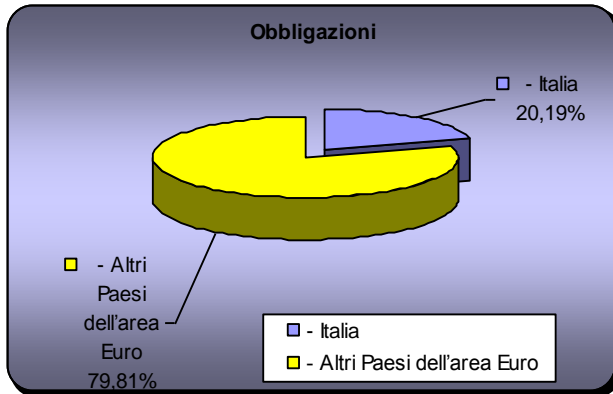


Azioni e Convertibili Scomposizione per Aree sul Totale Patrimonio

America	4,62 %
Europa	5,60 %
Paesi OCSE	0,03 %
Paesi non OCSE	0,08 %
Totale	10,33 %

Componente obbligazionaria

Il portafoglio obbligazionario ammonta a 23 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.

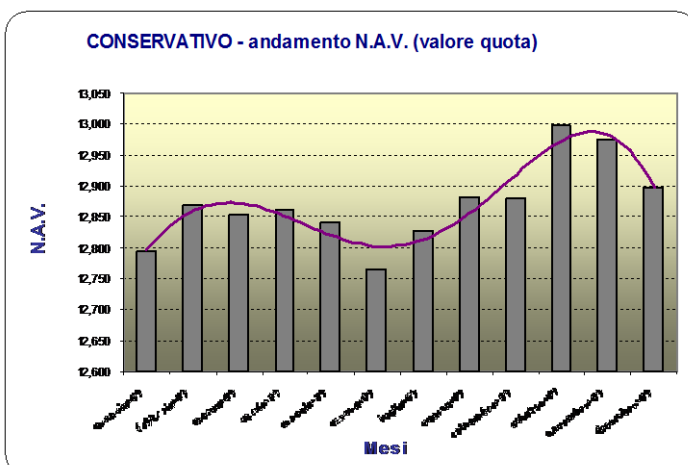
Da un punto di vista di esposizione valutaria le risorse in gestione sono per la quasi totalità investite in strumenti finanziari denominati in Euro, nel pieno rispetto del D.M. n. 703/96.

Obbligazioni Scomposizione per Aree sul Totale Patrimonio

Titoli di debito Italiani	17,64 %
Titoli di debito altri paesi Europa	69,71 %
Totale	87,35 %

Esposizione in cambi

Area Europa	95,16 %
Area Dollaro USA	4,84 %
Totale	100,00 %



Mese	N.A.V.*
gennaio '07	12,794
febbraio '07	12,868
marzo '07	12,854
aprile '07	12,861
maggio '07	12,840
giugno '07	12,765
luglio '07	12,827
agosto '07	12,881
settembre '07	12,879
ottobre '07	12,998
novembre '07	12,974
dicembre '07	12,898

Il valore della quota nel corso del 2007 è cresciuta nei primi due mesi per poi subire una flessione a maggio e giugno. Nel corso dell'estate tendenzialmente ha mostrato un costante leggero incremento fino a raggiungere ad ottobre il picco di 12,998 e poi andare al 31/12/2007 il valore di 12,898 Euro contro 12,809 Euro del 31/12/2006 con un incremento dello 0,69%.

COMPARTO PRUDENTE - GREEN

Valore quota al 31.12.2007 13,194 Euro

Performance lorda gestori 0,29%

Benchmark lordo 0,25%

La performance lorda ottenuta dai gestori per l'anno 2007 è stata in linea con il Benchmark, malgrado le perdite registrate nelle asset class azionarie Giappone e Usa passivi

Asset Totali

Azioni e Convertibili	23,74 %
Posizione Netta di Liquidità	1,20 %
Obbligazioni	75,04 %
Strumenti derivati	0,02 %
Totale	100,00 %

Componente azionaria

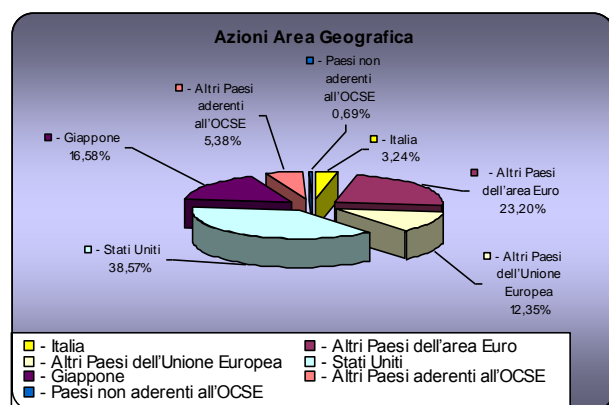
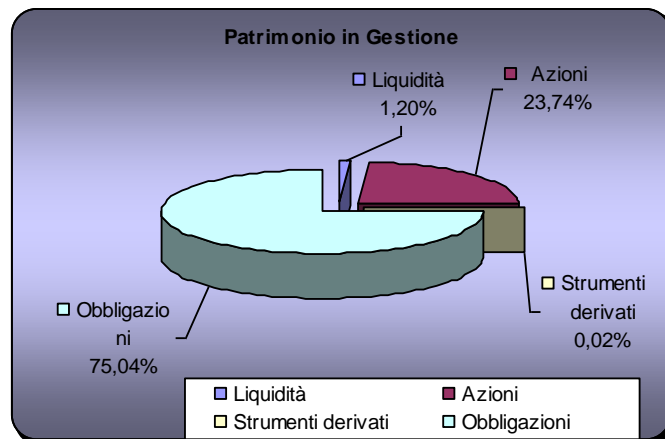
Il portafoglio azionario ammonta a 96,5 milioni di euro, in linea con l'asset allocation.

La politica di investimento adottata prevede il ricorso a strumenti emessi da Soggetti residenti nei paesi dell'Europa, degli USA e del Giappone come specificato nel grafico sottostante. Investimenti residuali sono effettuati in paesi non OCSE ma relativi comunque a strumenti finanziari quotati in mercati OCSE.

Azioni e Convertibili Scomposizione per Aree su Asset Totali

Italia	0,77 %
America	9,16 %
Europa	8,43 %
Giappone	3,94 %
Paesi OCSE	1,28 %
Paesi non OCSE	0,16 %
Totale	23,74 %

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



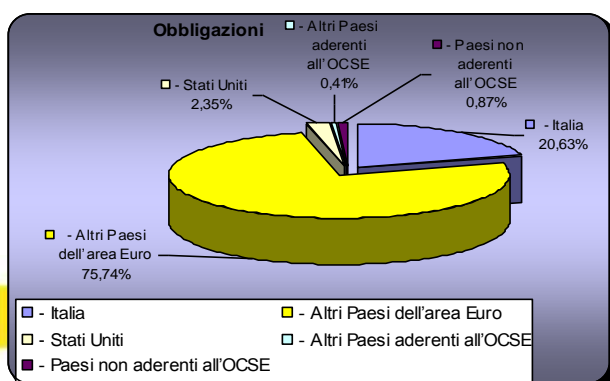
Componente obbligazionaria

Il portafoglio obbligazionario ammonta a 305 milioni di euro, in linea con l'asset allocation.

La componente obbligazionaria è in gran parte (96,38 %) 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	15,48 %
Titoli di debito paesi non OCSE	0,65 %
Titoli di debito USA	1,76 %
Titoli di debito altri paesi OCSE	0,31 %
Titoli di debito altri paesi UE	56,84 %
Totale	75,04 %



Da un punto di vista di esposizione valutaria, le risorse in gestione sono per la quasi totalità (85,19%) investite in strumenti finanziari denominati nelle valute dei paesi appartenenti all'area Unione Europea e per la restante parte (14,81%) in strumenti finanziari denominati in dollaro USA, in yen e in Franco svizzero.

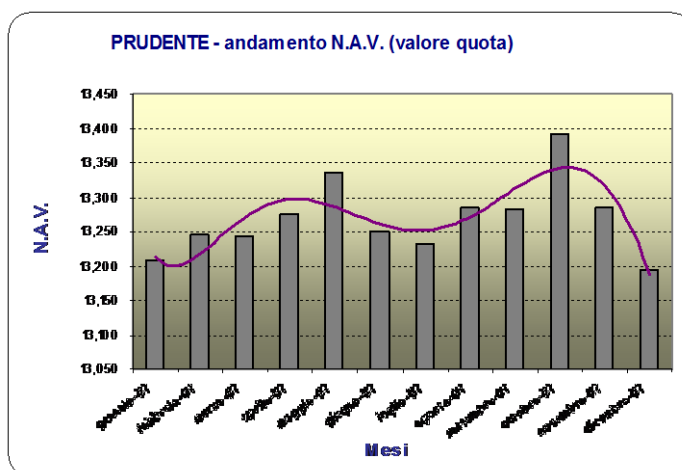
Esposizione in cambi

Area Euro	82,13 %
Area Europa	3,06 %
Area Giappone	4,02 %
Svizzera	1,18 %
Area USA	9,61 %
Totale	100,00 %

PRUDENTE	
Mese	N.A.V. *
gennaio-'07	13,207
febbraio '07	13,245
marzo '07	13,243
aprile '07	13,276
maggio '07	13,336
giugno '07	13,251
luglio '07	13,231
agosto '07	13,284
settembre '07	13,283
ottobre '07	13,392
novembre '07	13,285
dicembre '07	13,194

Il valore dell*

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



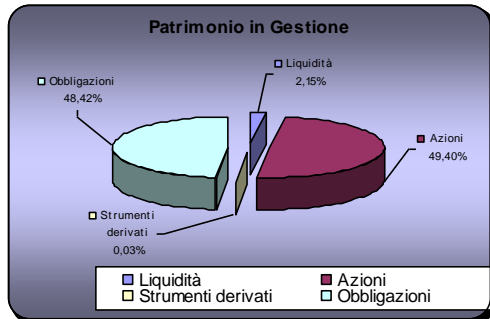
La quota nel corso del 2007 ha avuto una costante crescita fino a maggio, segnando poi due mesi di riduzione, seguito da un incremento fino a raggiungere Euro 13,392 ad ottobre. Anche per questo comparto c'è stata una forte diminuzione nei mesi finali dell'anno arrivando a Euro 13,194 al 31/12/2007 contro 13,177 Euro del 31/12/2006 con un incremento dello 0,13%.

COMPARTO BILANCIATO - YELLOW

Valore quota al 31.12.2007 13,742 Euro

Performance lorda gestori -0,42 %
Benchmark lordo -0,31 %

La performance lorda ottenuta dai gestori per l'anno 2007 - pari al -0,42% - ha evidenziato un differenziale negativo dello 0,11% rispetto al Benchmark pari al -0,31%. Tale differenza dipende dalla gestione di alcune Asset Class (Azionario Usa passivo, Azionario Europa Attivo e Corporate) rivelatasi non efficace nel rispetto del mandato assegnato.



Asset Totali	
Azioni e Convertibili	49,40 %
Posizione Netta di Liquidità	2,15 %
Obbligazioni	48,42 %
Strumenti derivati	0,03 %
Totale	100,00 %

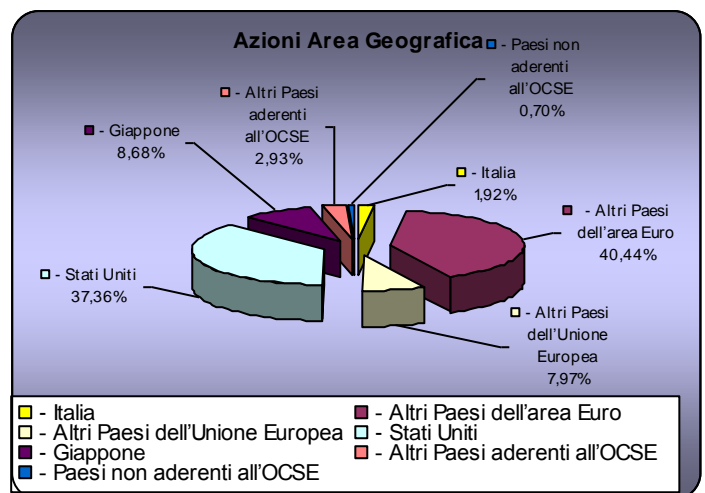
L'asset allocation prevede l'investimento per il 50% in titoli obbligazionari e per il 50% in titoli azionari.

Componente azionaria

Il portafoglio azionario ammonta a 25 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.

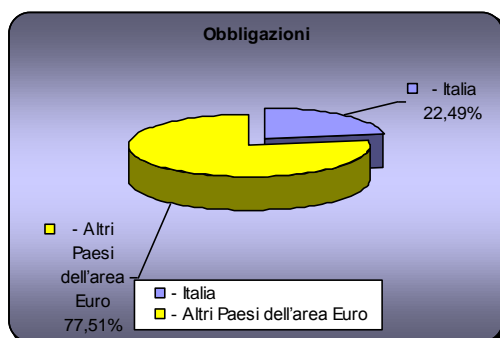
Azioni e Convertibili Scomposizione per Aree su Asset Totali	
America	18,45 %
Europa	23,91 %
Giappone	4,29 %
Paesi non OCSE	0,35 %
Paesi OCSE	1,45 %
Italia	0,95 %
Totale	49,40 %



Componente obbligazionaria

Il portafoglio obbligazionario ammonta a 25 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	10,89 %
Titoli di debito altri paesi UE	37,53 %
Totale	48,42 %

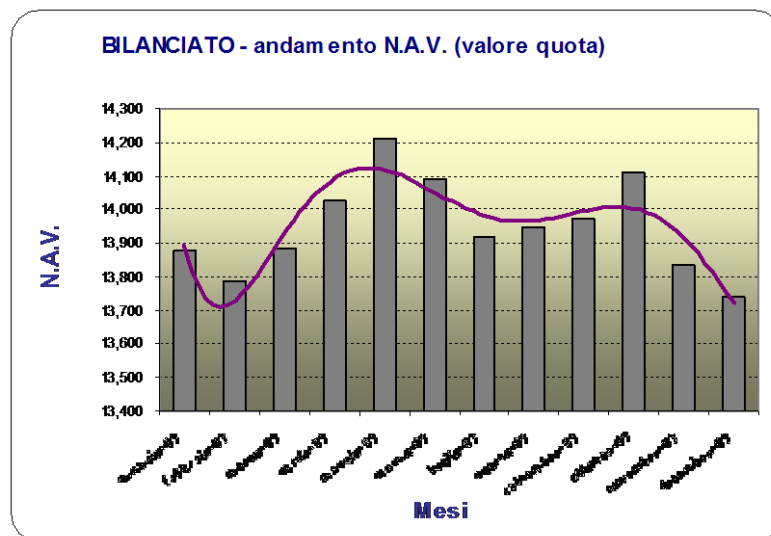
Esposizione in cambi

Area Euro	71,15 %
Area Dollaro USA	19,19%
Area Giappone	4,33 %
Svizzera	1,25 %
Area Europa	4,08 %
Totale	100,00 %

Da un punto di vista di esposizione valutaria, le risorse in gestione sono per circa il 71% investite in strumenti finanziari denominati in Euro e per la restante parte in strumenti finanziari denominati in dollaro USA, yen giapponese ed in altre valute dell'Area Europa (Sterlina inglese, Corona svedese e Corona danese) e in franco svizzero.

Il valore della quota nel corso del 2007 ha subito una lieve flessione in gennaio per poi raggiungere il massimo valore a maggio, cui è seguita una riduzione all'inizio dell'estate e una progressiva crescita fino a ottobre, quando la linea come per gli altri comparti è iniziata una flessione fino a raggiungere al 31/12/2007 il valore di 13,742 Euro contro 13,753 Euro del 31/12/2006 con un decremento dello 0,08%.

BILANCIATO	
Mese	N.A.V. *
gennaio-07	13,877
febbraio '07	13,786
marzo '07	13,882
aprile '07	14,028
maggio '07	14,208
giugno '07	14,090
luglio '07	13,917
agosto '07	13,947
settembre '07	13,974
ottobre '07	14,109
novembre '07	13,838
dicembre '07	13,742



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

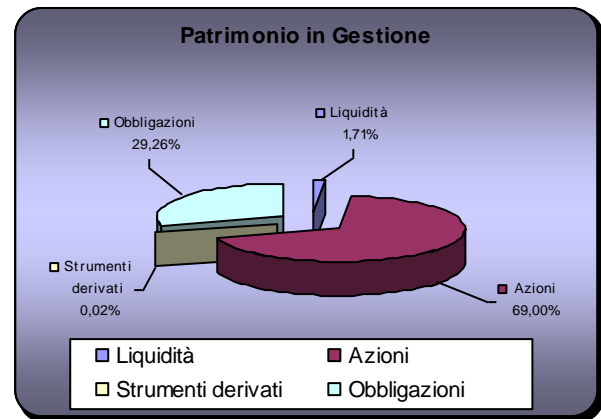
COMPARTO CRESCITA - ORANGE

Valore quota al 31.12.2007 14,162 Euro

Performance lorda gestori -1,39 %
Benchmark lordo -1,45 %

La performance lorda ottenuta dai gestori per l'anno 2007- pari al - 1,39 % - ha evidenziato un differenziale negativo dello 0,06% rispetto al Benchmark pari al - 1,45 %. 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 passivo, Azioni Europa attivo e Corporate).

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



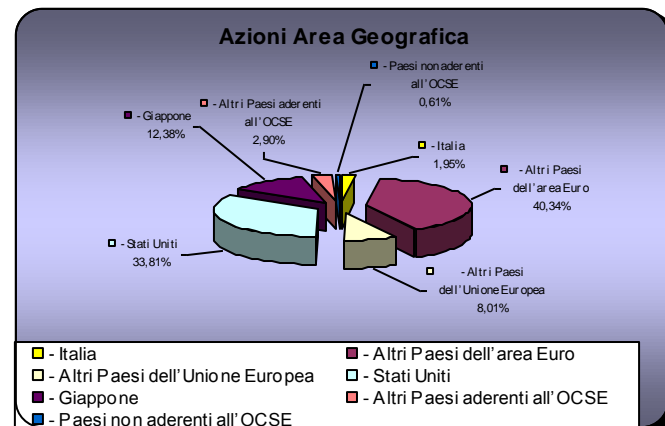
Asset Totali	
Azioni e Convertibili	69,00 %
Posizione Netta di Liquidità	1,72 %
Strumenti derivati	0,02 %
Obbligazioni	29,26 %
Totale	100,00 %

Componente azionaria

Il portafoglio azionario ammonta a 18 milioni di euro, in linea con l'asset allocation.

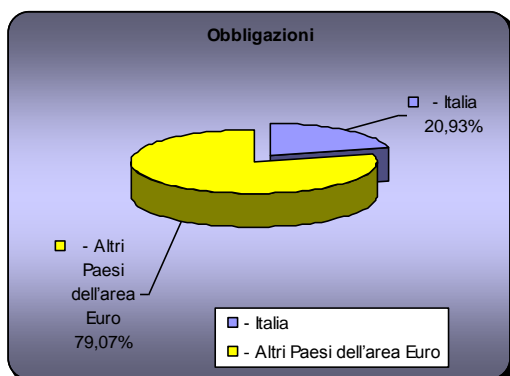
La politica di investimento adottata prevede il ricorso a strumenti emessi da Soggetti residenti nei paesi dell'area Unione Europea e dell'area Nord America e Giappone come specificato nel grafico sottostante.

Azioni e Convertibili Scomposizione per Aree su Asset Totali	
America	23,33 %
Europa	33,37 %
Giappone	8,54 %
Paesi OCSE	2,00 %
Paesi non OCSE	0,42 %
Italia	1,34 %
Totale	69,00 %



Componente obbligazionaria

Il portafoglio obbligazionario ammonta a 7,8 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	6,13 %
Titoli di debito altri paesi UE	23,14 %
Totale	29,26 %

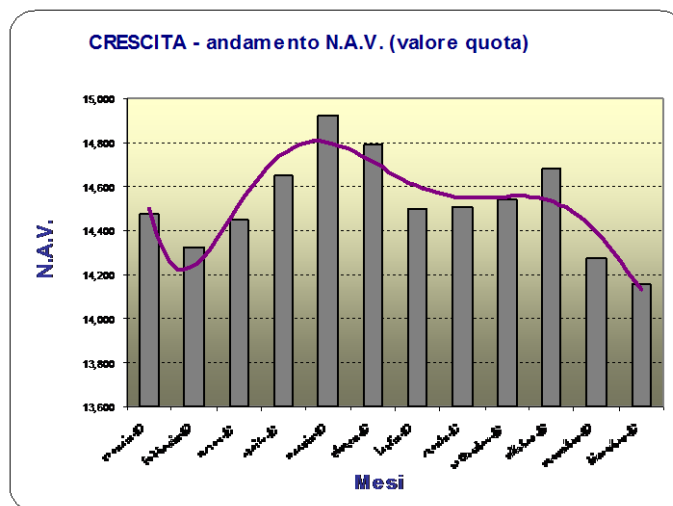
Da un punto di vista di esposizione valutaria, le risorse in gestione sono per il 60% circa investite in strumenti finanziari denominati in Euro e per la restante parte in strumenti finanziari denominati in dollaro USA, yen giapponese, altre valute dell'Area Europa (Corona svedese, sterlina inglese) e franco svizzero

Esposizione in cambi

Area Euro	59,81 %
Area Giappone	8,60 %
Svizzera	1,74 %
Area Dollaro	24,13 %
Area Europa	5,72 %
Totale	100,00 %

Il valore della quota nel corso del 2007 ha subito una lieve flessione in gennaio poi per apprezzarsi costantemente fino a maggio.- Giugno ha mostrato un deciso calo, cui poi è seguita a luglio una crescita fino ad ottobre quando la crisi dei mercati ha portato una rapida flessione fino a raggiungere al 31/12/2007 il valore di Euro 14,162 contro 14,280 Euro del 31/12/2006 con un decremento dello 0,83 %.

CRESCITA	
Mese	N.A.V. *
gennaio '07	14,477
febbraio '07	14,326
marzo '07	14,449
aprile '07	14,651
maggio '07	14,929
giugno '07	14,788
luglio '07	14,496
agosto '07	14,509
settembre '07	14,543
ottobre '07	14,681
novembre '07	14,279
dicembre '07	14,162



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

□ *Gli oneri della gestione finanziaria*

I costi della gestione finanziaria ammontano ad Euro 678.225,56 (0,13.% del patrimonio), di cui Euro 153.363,62 quali compensi riconosciuti all'Istituto Centrale delle Banche Popolari Italiane, per il servizio di banca depositaria, ed Euro 524.861,94 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 2007 il flusso dei contributi incassati risulta complessivamente di Euro 92.408.228,11, di cui Euro 73.145,29 per quote di iscrizione, Euro 1.083.416,87 per quote associative .

Al 31.12 2007 i predetti versamenti contributivi risultano completamente riconciliati.

Nel corso del 2007 sono state evase n.1.826 richieste di riscatto di posizioni individuali, il relativo importo liquidato ammonta complessivamente a Euro 18.245.072,78, sono state definite n. 658 richieste di trasferimento ad altri fondi pensione per un importo di Euro 1.514.963,91 e sono state liquidate n. 266 richieste di anticipazione per un controvalore pari a euro 1.203.993,90

□ *La suddivisione in quota del patrimonio e l'andamento della quota nell'esercizio 2007*

Il patrimonio di **TELEMACO**, in coerenza alle disposizioni della COVIP, è diviso in quote con valore unitario iniziale pari a euro 10,329 (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 1.204.037,92 di cui:

- Euro 331.934,29 per i compensi corrisposti a Servizi Previdenziali S.p.A. per il servizio di gestione amministrativa;
- Euro 982.623,42 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 73.145,29 per utilizzo delle quote una tantum, Euro 1.083.416,87 per utilizzo delle quote associative, (quest'ultime rappresentano l'17% dei contributi versati nell'esercizio).
- Euro 110.519,79 per proventi diversi che si riferiscono interessi attivi maturati sul conto corrente di gestione (*copertura delle spese gestione amministrativa e riscatti*) in essere presso la banca depositaria al netto delle spese.
- Euro 16.262,23 utilizzo dei risconti da precedenti esercizi, formato dalle "quote una tantum".

Al 31 dicembre 2007 il saldo della gestione amministrativa chiude a pareggio.

Tabella riepilogativa spese a carico del Fondo

	White Garantito	Blue Conservativo	Green Prudente	Yellow Bilanciato	Orange Crescita	Totale
SPESA						
Compenso alla Banca depositaria	- 145,67	- 8.003,09	- 125.108,91	- 13.268,36	- 6.837,59	- 153.363,62
Commissioni di gestione	- 1.072,05	- 22.948,63	- 414.329,95	- 54.625,55	- 31.885,76	- 524.861,94
TOTALE	- 1.217,72	- 30.951,72	- 539.438,86	- 67.893,91	- 38.723,35	- 678.225,56
Incidenza sull'Attivo Netto Destinato	0,04%	0,12%	0,13%	0,06%	0,14%	0,13%
Oneri per servizi prestati da terzi	- 6.793,25	- 22.191,47	- 331.127,34	- 38.104,40	- 17.988,66	- 416.205,12
Spese generali ed amministrative	- 11.534,52	- 37.679,76	- 562.234,04	- 64.698,94	- 30.543,64	- 706.690,90
Spese per il Personale	- 2.618,81	- 8.554,87	- 127.650,48	- 14.689,35	- 6.934,68	- 160.448,19
Ammortamenti	- 509,46	- 1.664,26	- 24.833,05	- 2.857,66	- 1.349,07	- 31.213,50
Oneri e proventi diversi	1.803,89	5.892,76	87.928,10	10.118,30	4.776,74	110.519,79
TOTALE	- 19.652,15	- 64.197,60	- 957.916,81	- 110.232,05	- 52.039,31	- 1.204.037,92
Incidenza sull'Attivo Netto Destinato alle Prestazioni	0,70%	0,24%	0,24%	0,12%	0,19%	-0,22%

□ *L'imposta sostitutiva*

L'imposta sostitutiva per l'anno 2007 influenzata dall'andamento finanziario di periodo è risultata a credito di Euro 234.721,55,

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 TELEMAGO

IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE