



TELEMACO

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

RELAZIONE SULLA GESTIONE

Esercizio 2010

Commento del Presidente del Fondo Telemaco agli Associati

Cari Associati,

permettetemi una breve riflessione e alcune considerazioni di carattere generale sulla previdenza ed in particolare sui Fondi Pensione Negoziati. Nel nostro Paese, al fine di avere al momento del pensionamento un trattamento economico garantito e continuativo, è obbligatorio “per tutti i lavoratori” essere iscritti nell’Assicurazione Generale Obbligatoria – A.G.O.

Nel 1969 la legge 153, c.d. riforma Brodoloni, introdusse il sistema retributivo (importo della pensione determinato dalla retribuzione) in quanto l’importo della pensione definito in rapporto ai contributi versati era ampiamente inadeguato pur in presenza di un modesto tenore di vita.

Il sistema di calcolo della pensione in rapporto alla retribuzione e non ai contributi versati manifestò, negli anni, una profonda insostenibilità finanziaria anche perchè un sistema paese compiacente favorì la costituzione di ampi e diffusi privilegi.

Tanto che nel 1995 la legge 335 “c.d. riforma Dini” sancì la progressiva sostituzione del sistema di calcolo retributivo con quello contributivo (l’importo della pensione è determinato dai contributi versati) con la conseguenza che a regime il tasso di sostituzione (rapporto tra l’importo della pensione e quello dell’ultima retribuzione) sarà, nella migliore delle ipotesi, attorno al 50%.

Perciò è certo che il ritorno al sistema di calcolo contributivo della pensione ci riporta inderogabilmente alle inadeguate pensioni ante 1969 (ai c.d. anni 50).

Pertanto nei fatti per avere una pensione adeguata è indispensabile aderire alla previdenza complementare.

Purtroppo ancora oggi nel nostro Paese spesso il tema previdenziale è percepito come un problema astratto o marginale e non in tutta la sua drammaticità e gravità sociale.

Ciò anche grazie alla negligente “disattenzione” delle istituzioni.

Si definisce previdente la persona che giudiziosamente e tempestivamente si prepara a fronteggiare situazioni negative.

Perciò Voi che avete aderito al Fondo Telemaco, forse tardivamente e con una contribuzione modesta, avete fatto la scelta giusta.

La previdenza complementare prevede la garanzia assoluta del patrimonio, il diritto alla contribuzione dovuta anche se non versata, una fiscalità molto vantaggiosa, una flessibilità e disponibilità del montante accumulato superiore allo stesso T.F.R.

Inoltre i Fondi Negoziati “Telemaco” prevedono una contribuzione aggiuntiva a carico dei datori di lavoro ad esclusivo beneficio degli aderenti al Fondo.

Pertanto i Fondi Negoziati sono uno strumento sicuro, vantaggioso anche economicamente, idoneo per integrare la pensione obbligatoria e quindi garantire una quiescenza dignitosa al lavoratore.

Nonostante siano trascorsi oltre 15 anni dalla reintroduzione del sistema contributivo la modesta ed inadeguata diffusione della previdenza complementare evidenzia impietosamente l’arretratezza culturale del Paese in campo previdenziale.

Purtroppo il tempo scorre veloce e non si recupera più; tra l’altro, i contributi minimi previsti dalla previdenza complementare sono ampiamente insufficienti al mantenimento degli attuali trattamenti pensionistici.

Perciò è urgente che noi tutti (istituzioni, parti sociali e lavoratori) ci si adoperi per informare e diffondere correttamente i rischi e le opportunità previdenziali oggi presenti.

E’ inoltre necessario che le istituzioni e le parti sociali incentivino ulteriormente l’adesione alla previdenza integrativa e la diffusione della c.d. cultura previdenziale.

Già oggi i vantaggi offerti dai Fondi Negoziali sono consistenti; il problema è che i lavoratori, pressati da difficoltà economiche e occupazionali, spesso sottovalutano il tema previdenziale.

Telemaco nel 2010 ha definito i presupposti per una profonda e capillare azione promozionale che potrà essere pienamente efficace solo con la disponibilità e la collaborazione delle fonti istitutive e dei lavoratori. La promozione è strumento indispensabile per incrementare le adesioni; lo conferma anche l'andamento degli iscritti nel 2010: Fondi Aperti +3,4%, PIP +29,8% (Assicurativi), Fondi Negoziali -1,4%.

E' opportuno evidenziare che le azioni messe in campo nel 2010 per il contenimento dei costi amministrativi, anche attraverso la rinegoziazione di numerosi contratti, ci hanno permesso di attuare quanto previsto nel budget e di chiudere la gestione amministrativa con un saldo positivo di circa 20.000 euro, nonostante il calo degli iscritti.

Per il 2011 abbiamo deciso di mantenere invariata la quota associativa e quella di adesione prevedendo, comunque, anche un consistente aumento delle risorse dedicate alla promozione.

Il coinvolgimento e la partecipazione attiva dei componenti dell'Assemblea dei delegati all'attività del Fondo deve essere attuata con determinazione e il rinnovo della stessa è l'occasione per attuare quanto necessario e convenuto.

I delegati, espressione diretta dei soci, sono parte fondamentale del Fondo e, nel contempo, sono i naturali riferimenti, anche territoriali, degli aderenti. Pertanto è utile quanto necessario un loro adeguato e attivo coinvolgimento. In questa ottica nel 2010 per la prima volta è stata anticipatamente inviata ai delegati la documentazione inerente l'ordine del giorno dell'assemblea e, nell'immediato futuro verrà realizzata un'area web dedicata e un percorso informativo e formativo.

A fine esercizio il patrimonio di Telemaco era di 872 milioni di euro con un aumento di 119 milioni di euro rispetto l'esercizio precedente. Le risorse del Fondo sono distribuite in 5 diversi comparti in rapporto alle scelte di investimento degli aderenti e sono investite da gestori specializzati soggetti a rigidi vincoli, limiti e controlli.

Il perdurare delle tensioni, la generale instabilità e crisi dei mercati finanziari, in particolare di quelli obbligazionari, hanno in parte condizionato le performance.

Nonostante ciò e la profonda crisi del debito pubblico di Grecia, Irlanda e la minaccia di downgrade di Portogallo e Spagna si registrano nell'esercizio 2010 rendimenti positivi in tutti i comparti.

Tutti i comparti di Telemaco hanno realizzato rendimenti superiori al T.F.R. sia dall'avvio dei comparti che del Fondo, questo conferma la validità dell'Asset Allocation Strategica.

Nelle pagine successive sono esposti i principali avvenimenti dell'esercizio e, in particolare, nella documentazione relativa al bilancio troverete quanto necessario per una puntuale analisi della gestione del Fondo.

Chiudo questo commento consapevole del fatto che molto rimane da fare nonostante che, grazie all'impegno profuso e alle disponibilità riscontrate, tanto sia stato realizzato.

Nel ringraziarvi per l'attenzione e con l'auspicio di un consistente sviluppo della previdenza complementare ed in particolare di Telemaco Vi porgo sinceri e cordiali saluti.

Il Presidente
Franco Alessi

Gli avvenimenti più importanti dell'esercizio sono stati i seguenti:

1) Nuovo sito internet

Dal 29/1/2010 è stato messo online il nuovo sito internet del Fondo. Oltre al nuovo layout grafico e ad una più strutturata organizzazione dei contenuti e delle varie sezioni, sono numerose le novità rispetto al precedente sito, tra le quali in particolare:

- la descrizione di ciascuna fase di partecipazione a Telemaco (adesione, contribuzione, prestazione) con le informazioni necessarie per capire ciò che si può o si deve fare ed un rinvio alla relativa modulistica;
- un'apposita sezione dedicata alla fiscalità e ai costi per ogni fase di partecipazione a Telemaco;
- un'apposita sezione riferita alle omissioni contributive e al fondo di garanzia INPS;
- informazioni sull'*asset allocation*, i gestori, i benchmark e i rendimenti dei vari comparti;
- un'apposita sezione "Il fondo in cifre" con i principali dati quantitativi di sintesi su iscritti, aziende e patrimonio;
- una sezione di FAQ, disponibile anche nelle diverse sezioni del sito;
- una sezione con all'interno due diversi motori: uno per chi desidera effettuare personalmente la stima della propria posizione previdenziale (pubblica e complementare) ed un altro che offre invece all'iscritto la possibilità di verificare, in termini economici, le diverse possibilità di rendita offerta.

2) Linee Guida sulle cessioni del quinto

Il Consiglio di Amministrazione del 17/2/2010 ha deliberato l'adesione alle "*Linee Guida per la gestione dei contratti di finanziamento con cessione del quinto dello stipendio e delegazioni di pagamento*" sottoscritte, in data 4/11/2009, da Assofondipensione, Mefop e UFI (Unione Finanziarie Italiane). In particolare, con le Linee Guida i fondi pensione e le finanziarie si impegnano ad adeguare le proprie procedure, in particolare per quanto concerne contenuti, tempi e modalità di scambio delle comunicazioni tra loro, alle indicazioni ivi contenute al fine di ridurre i rischi operativi e meglio tutelare le posizioni degli aderenti.

3) Selezione del gestore per i mandati Azionario USA

Il 15/3/2010 sono state firmate con Pioneer Investment Management SGRpA le nuove convenzioni per i mandati Azionario USA. La scelta di Pioneer, che gestiva i precedenti mandati, è avvenuta al termine del processo di selezione avviato il 5/6/2009 mediante sollecitazione di pubblica offerta. I nuovi mandati prevedono l'adozione del benchmark MSCI USA € hedged in sostituzione del MSCI USA in dollari, al fine di meglio monitorare le performance del gestore in considerazione della copertura dal rischio cambio prevista dalle nuove convenzioni, e una riduzione delle *fees* corrisposte al gestore.

4) Aggiornamento del Documento sulle Anticipazioni

Il 25/3/2010 è stato aggiornato il Documento sulle anticipazioni al fine di recepire le indicazioni contenute nelle "*Linee Guida per la gestione dei contratti di finanziamento con cessione del quinto dello stipendio e delegazioni di pagamento*" sottoscritte da Assofondipensione, Mefop e Unione Finanziarie Italiane (UFI), alle quali Telemaco ha aderito.

5) Modifica dello Statuto

Il 21/4/2010 sono state approvate dall'Assemblea Straordinaria del Fondo alcune modifiche statutarie, concernenti, tra l'altro, la previsione di spese per l'esercizio di prerogative individuali nonché le modalità di convocazione, i requisiti di legge e talune attribuzioni del consiglio di amministrazione. Tali modifiche sono state approvate dalla COVIP il 22/6/2010.

6) Modifica delle convenzioni dei mandati Bilanciato Europa

A decorrere dal 21/6/2010 sono state modificate le convenzioni con la società PRIMA SGR SpA, relative ai mandati di gestione Bilanciato Europa, prevedendo che la copertura valutaria minima del 95% venga riferita al totale dell'investimento azionario e non più alla singola valuta. La modifica è finalizzata ad evitare, a causa dell'estrema volatilità dei mercati, un continuo aggiustamento delle coperture valutarie per gli investimenti azionari ed i relativi costi a carico del Fondo. Viene, comunque, mantenuto l'obbligo per il gestore della copertura valutaria minima per singola valuta, ma nella misura ridotta dell'85%.

7) Nuovo regime di spese per l'esercizio di prerogative individuali

Il 14/7/2010 il Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'art. 7 del nuovo Statuto, ha stabilito in 10 euro le spese a carico dell'aderente per l'esercizio delle seguenti prerogative individuali:

- anticipazioni, ad eccezione di quelle per spese sanitarie;
- trasferimenti;
- riallocazione della posizione individuale (switch), ad eccezione del primo cambio comparto per gli iscritti taciti;
- gestione delle pratiche di finanziamento contro cessione di quote dello stipendio.

Il nuovo regime di spese è entrato in vigore a partire dalle richieste pervenute a Telemaco successivamente alla data di deposito della Nota Informativa aggiornata, avvenuto il 30/7/2010.

8) Promozione del Fondo

Il Consiglio di amministrazione del 13/10/2010 ha approvato un Piano promozionale straordinario finalizzato a contrastare il sensibile calo delle adesioni registrato nell'anno e a favorire l'adesione al Fondo. Il Piano prevede incontri informativi/formativi sul territorio con i Delegati del Fondo, con i dirigenti territoriali delle Organizzazioni Sindacali e con i rappresentanti delle aziende, nonché forme di comunicazione diretta verso i potenziali iscritti (attraverso incontri, invio di e-mail, brochure).

Al suddetto Piano non può essere data efficace attuazione senza il preventivo accordo e la massima collaborazione delle parti istitutive del Fondo, in considerazione dell'impegno che viene richiesto alle rispettive strutture territoriali.

9) Modifica del Regolamento elettorale e indizione delle elezioni per il rinnovo dell'Assemblea dei Delegati

In data 8/11/2010 è stato approvato dalle Parti Istitutive del Fondo il nuovo Regolamento Elettorale, modificato solo per alcuni aspetti operativi al fine di rendere più agevole la gestione del processo elettorale.

Il Consiglio di Amministrazione, ai sensi del Regolamento Elettorale, ha indetto per il 31/3/2011 le elezioni per il rinnovo dell'Assemblea dei Delegati del Fondo.

10) Rinnovo incarico per il controllo finanziario

Il 3/12/2010 è stato rinnovato fino al 31/12/2013 l'incarico per il controllo della gestione finanziaria alla società Consulenza Istituzionale S.p.A.

11) Rinnovo del contratto con il service amministrativo

Il 9/12/2010 è stato rinnovato fino al 30/4/2014 il contratto per i servizi di gestione amministrativa e contabile con la società Servizi Previdenziali S.p.A.

ORGANI DEL FONDO E SOGGETTI INCARICATI
--

□ ***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 Sindaci.

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, in carica fino all'approvazione del presente bilancio, è così composto:

DELEGATI DEI SOCI LAVORATORI

Franco Alessi (Presidente)
Roberto Barsi
Raffaele Bruni
Flavio Moro
Renato Rabellino
Pasquale Ruzza

DELEGATI DELLE AZIENDE ASSOCIATE

Claudio Lesca (Vice Presidente)
Massimo Cannistrà
Francesco Mancini
Alessandro Salustri
Claudio Tanilli
Simone Vaccarino

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 Sindaci, in carica fino all'approvazione del presente bilancio, è così composto:

DELEGATI DEI SOCI LAVORATORI

Roberto Ceccherini
Marco Giusti

DELEGATI DELLE AZIENDE ASSOCIATE

Gianfranco Cipresso (Presidente)
Tito Chini

□ ***I soggetti incaricati***

Banca depositaria: Istituto Centrale delle Banche Popolari Italiane

Gestore amministrativo e contabile: Servizi Previdenziali

Società incaricata della revisione del bilancio e del controllo contabile: KPMG

Società incaricata della funzione di controllo interno: Ellegi Consulenza

Società incaricata del controllo della gestione finanziaria: Consulenza Istituzionale

Gestori finanziari: AXA Investment Managers; Groupama Asset Management SGR; Pioneer Investment Management SGR; PRIMA SGR.; State Street Global Advisors; UGF Assicurazioni.

ASSETTO ORGANIZZATIVO

L'assetto organizzativo di Telemaco è stato ridisegnato e rafforzato nel 2010 attraverso:

- la completa rivisitazione delle procedure operative interne con la predisposizione di un nuovo Manuale Operativo
- l'implementazione di un nuovo modello organizzativo, coerente con il livello di esternalizzazione delle attività del Fondo e improntato principalmente sul coordinamento e monitoraggio delle attività gestionali.

La nuova struttura organizzativa prevede due Aree (Finanza & Controllo e Operativa) e una Funzione di staff (Legale & Compliance). A ciascuna Area/Funzione vengono assegnate precise responsabilità in termini di attività.

Con il nuovo assetto organizzativo il Fondo intende:

- rafforzare significativamente l'azione di controllo sull'operato dei vari *outsourcer*, con particolare riferimento al Service Amministrativo. Il sistema di controlli adottato è definito nel Manuale Operativo che definisce le mansioni assegnate, le procedure, i tempi e la reportistica
- migliorare il livello di efficacia ed efficienza gestionale, con particolare attenzione al contenimento dei costi
- assicurare il rispetto delle disposizioni normative e contrattuali a tutela degli interessi degli associati
- presidiare adeguatamente il monitoraggio degli adempimenti informativi verso la COVIP, attribuendone la relativa responsabilità ad una specifica funzione (Legale & Compliance)

La gestione amministrativa e contabile è affidata a Servizi Previdenziali.

□ **Il Controllo interno**

La funzione di controllo interno è affidata alla società Ellegi Consulenza ed è integrata nell'assetto organizzativo di Telemaco e nel più complessivo sistema dei controlli interni.

Con riferimento all'esercizio 2010 la società Ellegi ha effettuato le verifiche ordinarie aventi ad oggetto gli argomenti di seguito indicati:

Attività oggetto di analisi	Metodologia adottata
Analisi del processo di <i>switch</i>	In considerazione della gestione finanziaria multicomparto, è stato monitorato lo svolgimento del processo di <i>switch</i> al fine di verificare il livello di adeguatezza della prassi interna adottata dal Fondo, ponendo particolare attenzione alla corretta applicazione della regolamentazione interna.
Verifica sugli adempimenti di natura fiscale	Sono stati esaminati, focalizzando l'analisi sulla corrispondenza della prassi operativa in essere presso il Fondo alla normativa in materia ed alle tempistiche da questa tracciate, i processi di gestione relativi al corretto adempimento dei seguenti obblighi di natura fiscale: <ul style="list-style-type: none">• versamento dell'imposta sostitutiva (Modelli F24);• versamento delle ritenute sulle prestazioni (Modelli F24);• Modelli CUD inviati agli iscritti liquidati nel corso dell'anno precedente;• Modello 770 semplificato;• Modello Unico.

<p>Controllo sulle spese di adesione, sulla quota associativa e sulle commissioni di gestione finanziaria e di banca depositaria</p>	<p>E' stato analizzato il processo di calcolo, verifica e liquidazione delle spese e delle commissioni secondo quanto previsto dalla Nota Informativa e dalle convenzioni di gestione delle risorse e di banca depositaria.</p>
<p>Follow up sugli adempimenti informativi verso la Covip</p>	<p>Il <i>follow up</i> è volto ad accertare, per l'anno 2010, il rispetto degli obblighi di trasmissione di documenti e dati nei confronti della Commissione di Vigilanza sui Fondi pensione, nonché valutare l'adeguatezza dei relativi presidi posti dal Fondo.</p>
<p>Follow up sul processo di liquidazione delle prestazioni e di gestione dei trasferimenti in uscita</p>	<p>A completamento delle verifiche effettuate nel corso del 2009, è stato effettuato un riscontro sul processo di liquidazione delle prestazioni (riscatti, prestazioni pensionistiche ed anticipazioni) e di trasferimento in uscita. In particolare, oltre ad analizzare, relativamente a tutte le pratiche elaborate nell'anno, la conformità delle tempistiche di evasione alla normativa di settore e all'ordinamento interno, sono stati esaminati nello specifico i casi che presentassero scostamenti.</p>
<p>Follow up sul processo di gestione dei reclami e degli esposti</p>	<p>Ha costituito oggetto di analisi il grado di adeguatezza della procedura adottata dal Fondo per la gestione dei reclami/esposti, nonché il tempestivo aggiornamento del relativo Registro, anche alla luce dei recenti provvedimenti emanati dalla Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione. La verifica in esame ha, inoltre, riguardato la trattazione riservata dal Fondo ai singoli reclami pervenuti nel corso dell'anno, stante la considerazione che gli stessi costituiscono una segnalazione qualificata che può evidenziare disfunzioni contingenti o sistemiche nello svolgimento delle diverse attività operative in capo al Fondo o ai soggetti coinvolti nel suo <i>network</i>.</p>
<p>Follow up sull'assetto organizzativo del Fondo</p>	<p>Ha costituito oggetto di verifica il grado di adeguatezza dell'assetto operativo del Fondo, anche attraverso l'analisi delle iniziative funzionali e organizzative poste in essere dall'Organo amministrativo del Fondo nel corso del 2010.</p>

Nella relazione annuale consegnata all'organo di amministrazione, la società Ellegi ha rilevato nelle sue conclusioni che, sulla base delle verifiche effettuate e delle analisi condotte, non sono emerse anomalie di particolare rilievo.

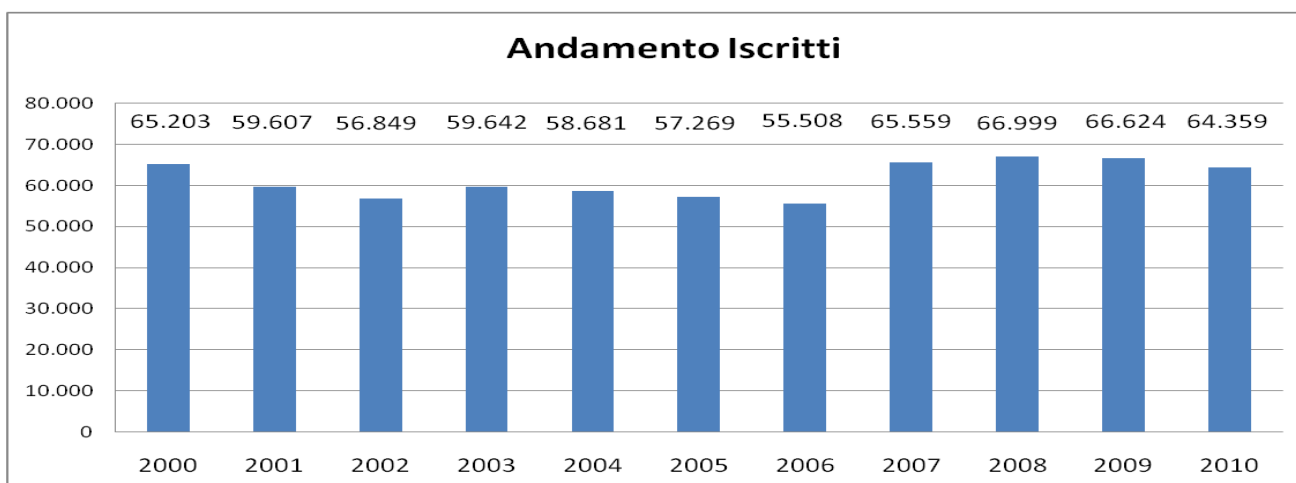
GLI ISCRITTI

Al 31.12.2010 gli iscritti attivi a TELEMACO sono 64.359 (di cui 4.463 in forma tacita), con una diminuzione di 2.265 unità (-3,4%) rispetto alla fine del 2009 principalmente dovuta alla perdurante crisi economica che ha fatto sentire i suoi effetti sia in termini di minori adesioni che di aumento dei riscatti conseguenti alle cessazioni del rapporto di lavoro. Alla stessa data risulta 1 iscritto che percepisce la rendita pensionistica complementare.

Le nuove adesioni nell'anno sono state 608, di cui il 59% in forma esplicita e il 41% in forma tacita. Le uscite dal Fondo sono state 2.873.

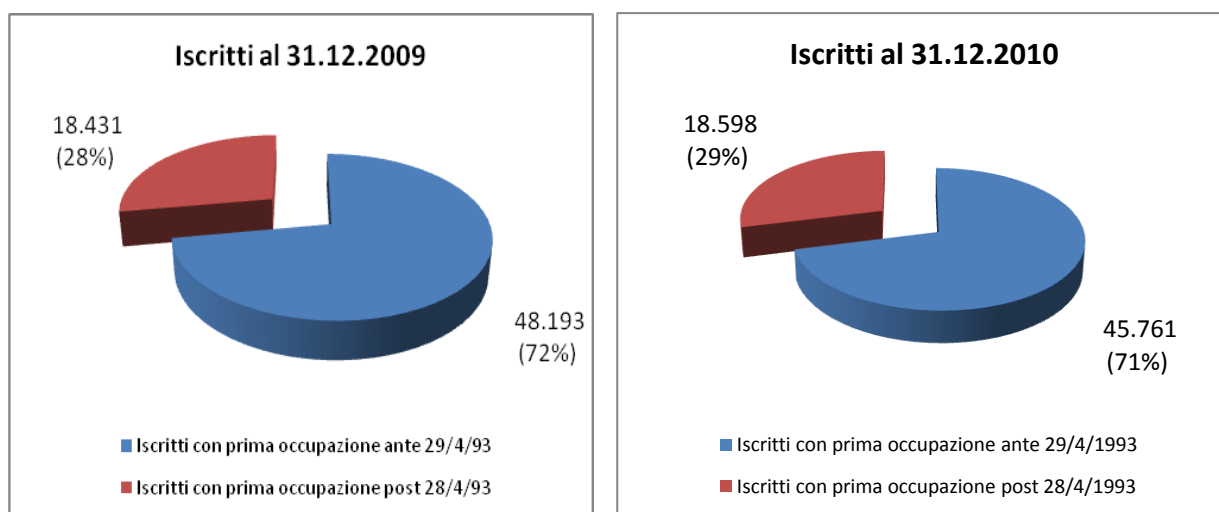
Considerato che i potenziali aderenti sono stimabili in circa 150.000 lavoratori, il tasso di adesione al Fondo è pari al 43%, sostanzialmente invariato rispetto a fine 2009.

Di seguito è riportato un grafico che evidenzia l'andamento delle adesioni dall'avvio del Fondo.



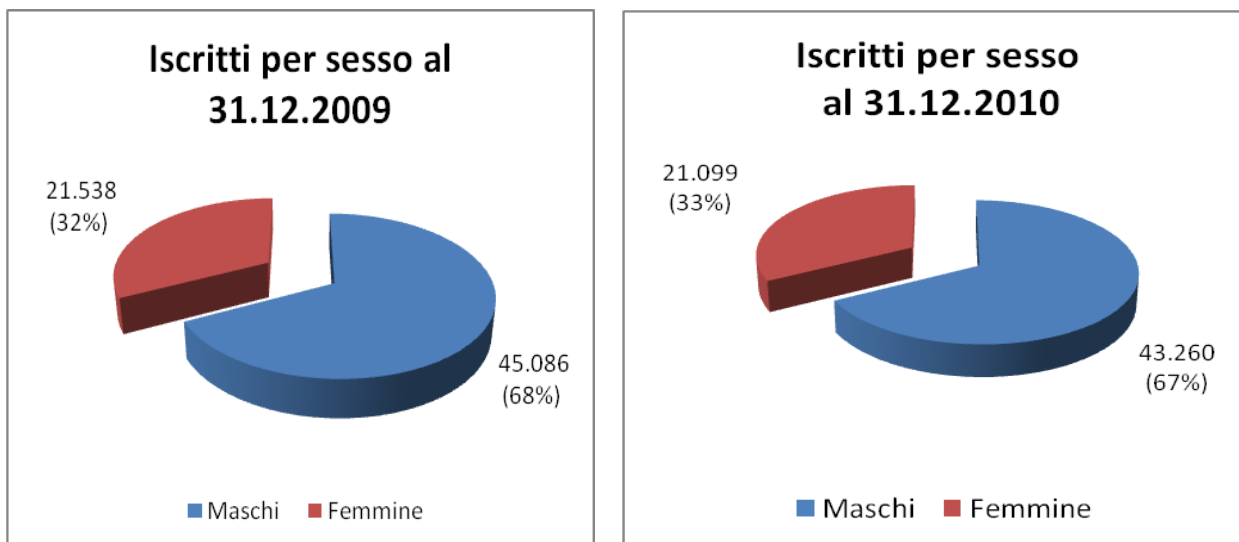
Di seguito alcuni grafici con le caratteristiche degli associati a TELEMACO.

□ *Composizione in base alla data di prima occupazione*



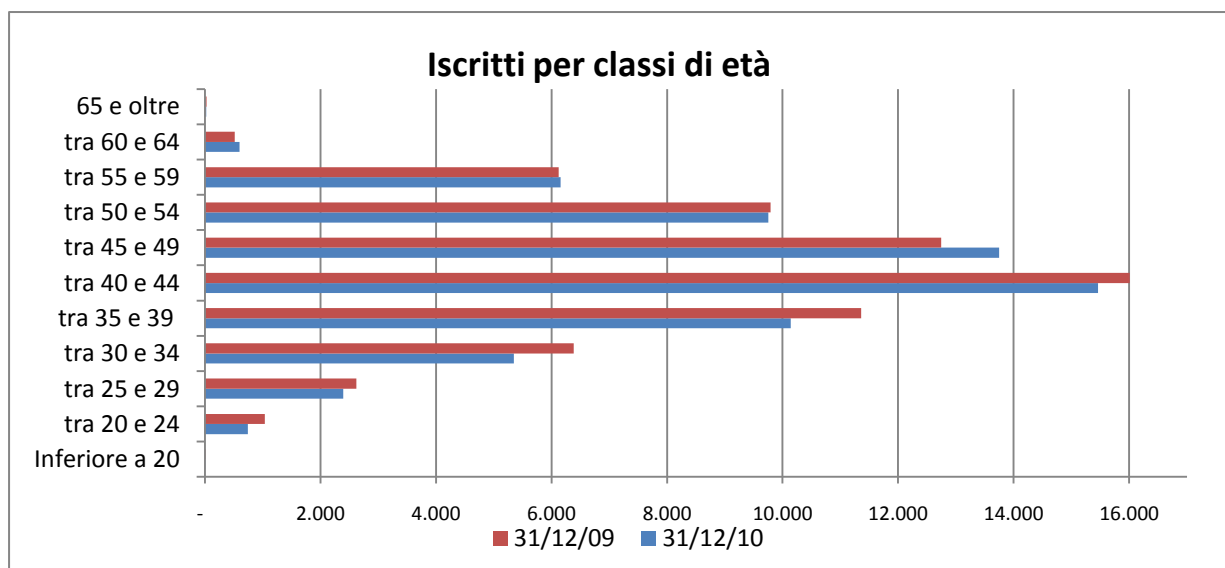
Circa la composizione degli associati in base alla data di prima occupazione, si rileva un aumento dell'1% dei lavoratori più giovani con prima occupazione successiva al 28/4/1993.

□ *Composizione in base al sesso*



La componente femminile risulta in aumento di un punto percentuale rispetto a fine 2009 attestandosi al 33%.

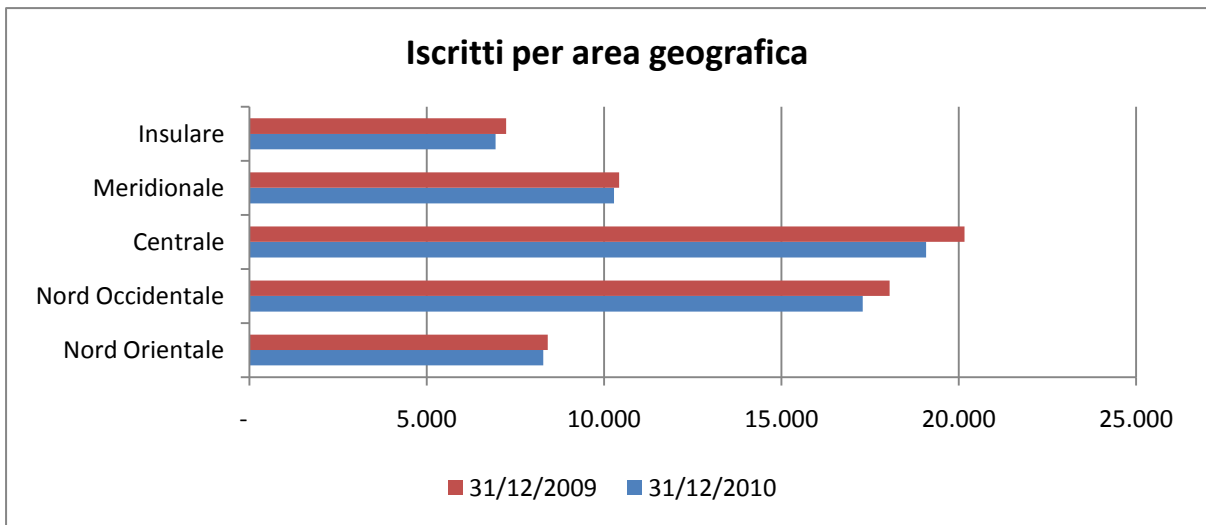
□ *Composizione in base all'età*



Nonostante l'età media degli aderenti sia rimasta invariata rispetto a fine 2009 (43 anni) è da rilevare un invecchiamento della popolazione degli iscritti al Fondo. Le fasce di età oltre i 40 anni aumentano il proprio peso al 71% del totale (68% a fine 2009), mentre quelle fino a 34 anni lo riducono al 13% (15% a fine 2009). Gli iscritti con oltre 55 anni sono pari al 10,5% (10% a fine 2009).

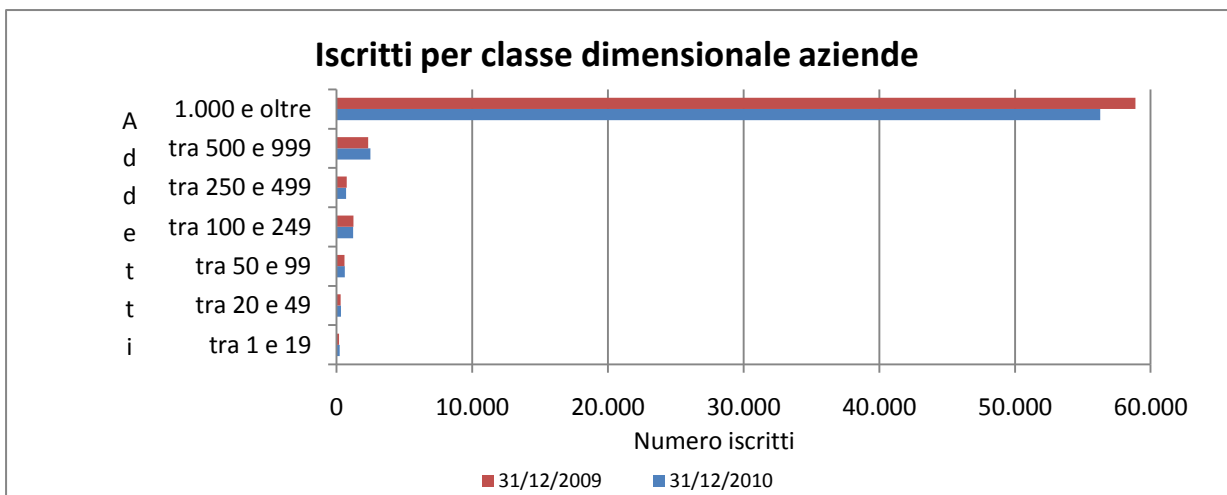
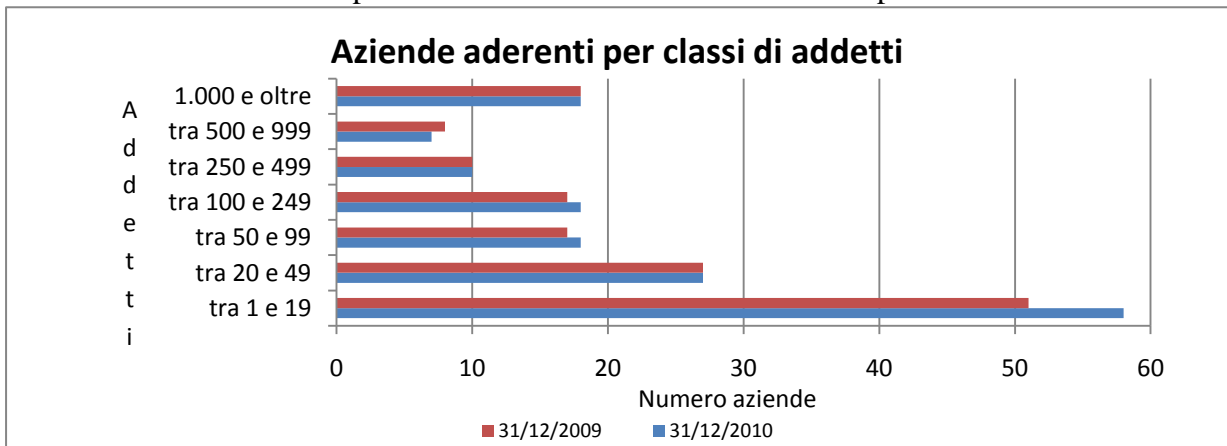
□ **Composizione in base all'area geografica**

Il grafico sottostante illustra la ripartizione per area geografica in base alla sede di lavoro.



Non vi sono state variazioni significative rispetto a fine 2009, con il 72% degli iscritti sempre concentrato nelle regioni settentrionali e centrali.

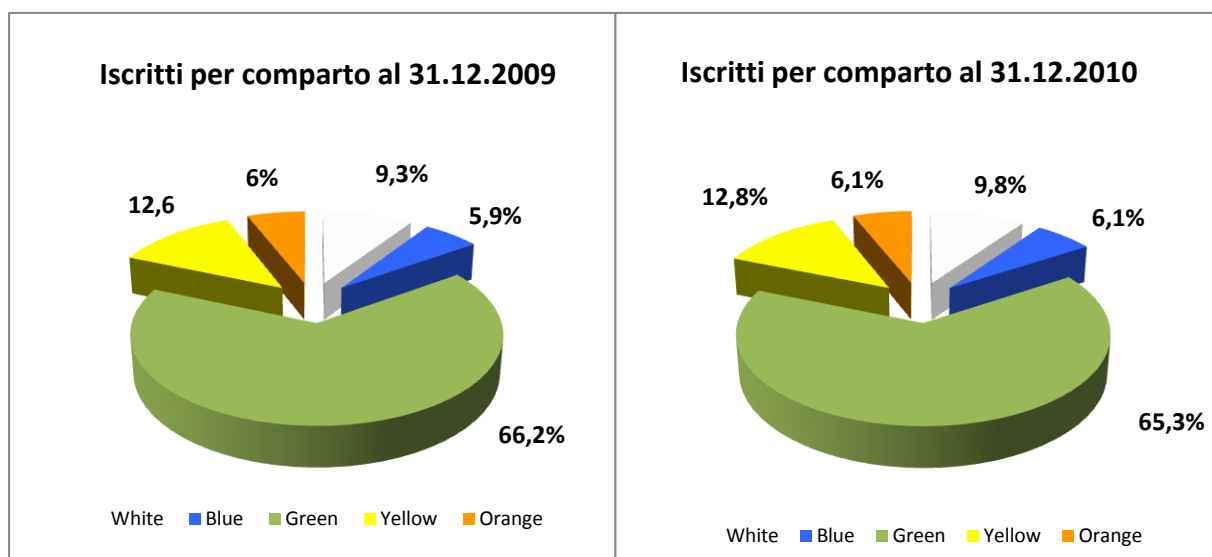
Le Aziende associate a TELEMACO sono 156 al 31.12.2010. Oltre il 99% degli iscritti è concentrato in aziende con più di 50 addetti e il 91% in aziende con più di mille addetti.



□ **Iscritti per comparto**

Al 31.12.2010	Garantito White	Conservativo Blue	Prudente Green	Bilanciato Yellow	Crescita Orange	Totale Fondo
Numero Iscritti	6.280	3.908	42.042	8.228	3.901	64.359

Il comparto Prudente Green si conferma il comparto di gran lunga con il maggior numero di iscritti (oltre 42 mila pari a oltre il 65% del totale), anche se in leggero calo rispetto a fine 2009.



□ **Contatti con gli associati**

Il servizio di assistenza telefonica alle aziende e ai lavoratori aderenti è svolto dal Service Amministrativo. Il servizio di assistenza è, inoltre, assicurato tramite e-mail e fax.

Nel corso del 2010 il Call Center ha evaso circa 11.000 chiamate che hanno riguardato, in prevalenza, richieste di informazioni sulle modalità di riscatto e anticipazione e richieste di informazioni sulle caratteristiche generali del Fondo da parte di nuovi iscritti.

CONTATTI	2010	2009
Estratto Conto	311	345
Anagrafica	970	576
Riscatti	3.898	3.690
Info	1.569	1.500
Sito/Password	801	844
Gestione Finanziaria	169	248
Anticipazione	3.283	3.300
TOTALE CONTATTI	11.001	10.503

LA CONTRIBUZIONE

L'incremento della gestione previdenziale riferibile alla contribuzione è pari nel 2010 a 133,2 milioni di euro, in calo di 3,3 milioni (-2,3%) rispetto al 2009. La diminuzione è imputabile ai minori trasferimenti in entrata (-4,1 milioni).

La contribuzione media per associato è pari a 2.040 euro, in leggera diminuzione rispetto ai 2.053 euro del 2009.

□ *La contribuzione per fonte contributiva e per comparto*

La contribuzione per fonte contributiva e per comparto è la seguente:

Contributi 2010	Garantito/White	Conservativo/Blue	Prudente/Green	Bilanciato/Yellow	Crescita/Orange	Totale	
Lavoratore	661.048	1.652.032	16.772.749	4.106.049	2.062.366	25.254.244	19,0%
Azienda	559.551	1.444.413	16.403.241	3.274.256	1.587.000	23.268.461	17,5%
TFR	7.351.194	5.757.672	49.872.278	14.122.191	6.833.621	83.936.955	63,0%
Trasferimenti in entrata	173.701	47.046	370.640	69.773	49.315	710.476	0,5%
Totale	8.745.493	8.901.163	83.418.908	21.572.270	10.532.302	133.170.136	100%
	6,6%	6,7%	62,6%	16,2%	7,9%	100%	

Switch da altri comparti	422.804	1.189.034	927.615	1.040.896	929.718	4.510.068
--------------------------	---------	-----------	---------	-----------	---------	-----------

Contributi 2009	Garantito/White	Conservativo/Blue	Prudente/Green	Bilanciato/Yellow	Crescita/Orange	Totale	
Lavoratore	572.038	1.535.068	16.592.444	4.026.868	1.961.490	24.687.908	18,1%
Azienda	484.347	1.353.593	16.654.708	3.206.334	1.528.677	23.227.659	17,0%
TFR	7.150.543	5.456.900	50.238.811	14.091.210	6.734.895	83.672.359	61,3%
Trasferimenti in entrata	647.534	869.985	2.364.667	686.049	286.951	4.855.185	3,6%
Totale	8.854.462	9.215.546	85.850.629	22.010.462	10.512.013	136.443.111	100%
	6,5%	6,8%	62,9%	16,1%	7,7%	100%	

Switch da altri comparti	2.360.966	2.109.431	1.087.429	644.905	1.487.496	7.690.227
--------------------------	-----------	-----------	-----------	---------	-----------	-----------

□ *Contributi versati e non riconciliati*

Anno 2010			Contributi versati prima del 2010 e non ancora riconciliati	Totale contributi non riconciliati al 31/12/2010 *
Contributi versati non riconciliati *	Contributi totali versati nell'anno	Incidenza % dei contributi non riconciliati sul totale		
78.216	133.623.562	0,06%	17.465	95.681

* Al netto dei contributi riconciliati nella prima decade di gennaio 2011.

L'incidenza dei contributi non riconciliati nel 2010 è molto bassa, pari allo 0,06% del totale dei contributi versati nell'anno al lordo delle quote destinate alla copertura delle spese amministrative.

□ *Contributi per i quali è pervenuta solo la distinta di contribuzione ma non il relativo bonifico*

Le situazioni potenzialmente configurabili come "omissioni contributive", riferibili a mancati versamenti a fronte di distinte contributive inviate al Fondo, ammontano al 31/12/2010 a poco

meno di 2,9 milioni di euro e si riferiscono essenzialmente alle aziende Agile ed Eutelia in amministrazione straordinaria (poco più di 900 iscritti). Tale importo è esposto in bilancio nei conti d'ordine. L'entità del fenomeno rimane, comunque, contenuta rappresentando circa il 2% del flusso contributivo 2010.

Nel corso dell'anno il Fondo ha effettuato numerosi e ripetuti solleciti alle aziende inadempienti, invitandole a regolarizzare i versamenti contributivi e a rispettare le relative tempistiche al fine di garantire il corretto investimento dei contributi trattenuti in busta paga. Telemaco ha, in particolare, fornito ai lavoratori delle aziende Eutelia e Agile l'assistenza necessaria per l'insinuazione al passivo nelle procedure concorsuali nelle quali sono coinvolte le due aziende.

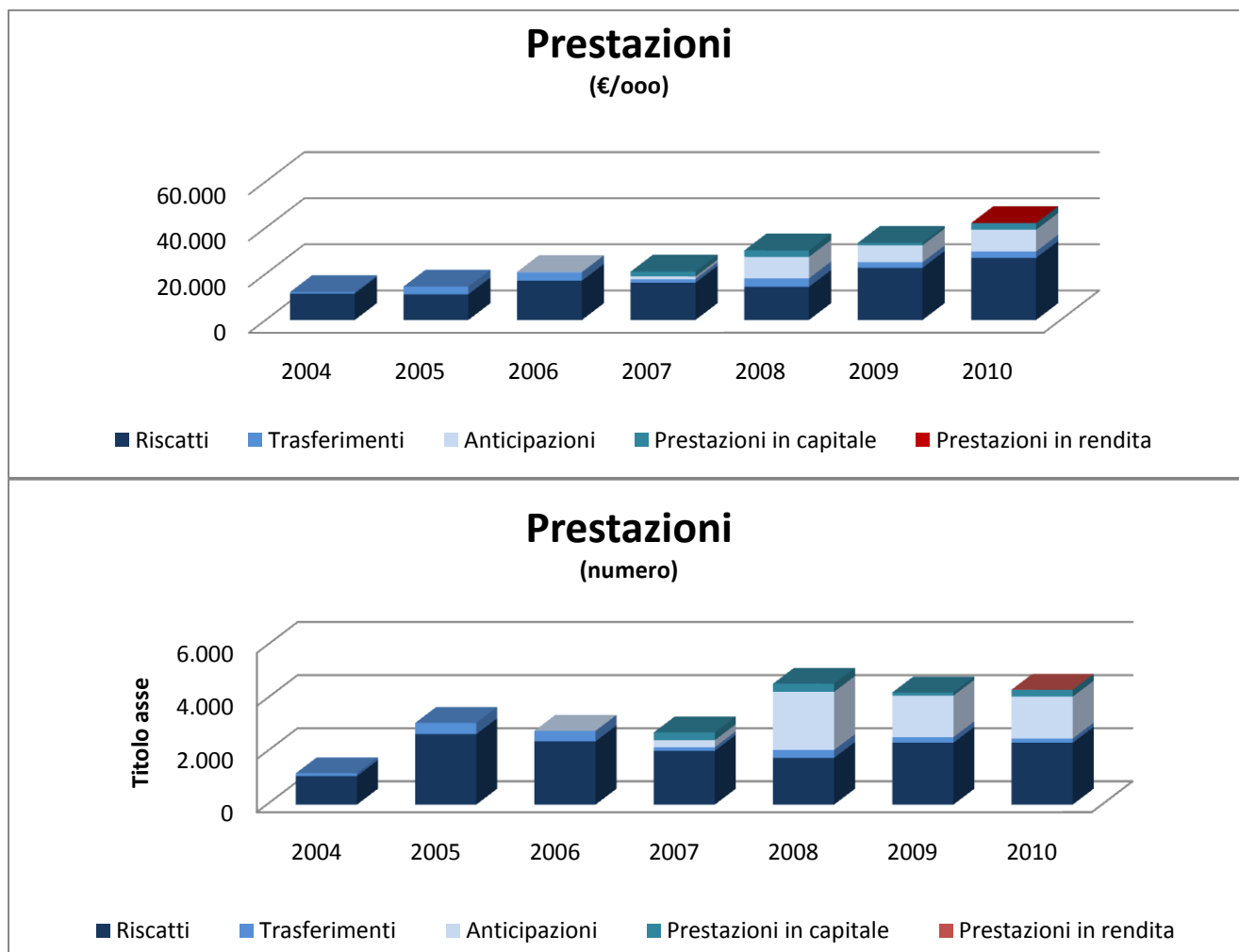
Il Fondo ha, inoltre, provveduto a dare adeguata informativa a tutti gli associati interessati da potenziali omissioni contributive, anche nei casi di contestuale mancanza del versamento e della distinta contributiva. Nelle comunicazioni inviate, il Fondo ha invitato gli associati a verificare costantemente, dalla documentazione e dagli strumenti a disposizione (busta paga, CUD, comunicazione periodica, estratto conto online sul sito del Fondo), se i versamenti contributivi effettuati dalle aziende corrispondano a quelli dovuti in base alle disposizioni contrattuali, e ha ricordato loro che:

- la normativa vigente non consente al Fondo di verificare l'esattezza della posizione contributiva dell'associato riguardo ai versamenti effettuati dalle aziende
- contro il rischio derivante dall'omesso e/o insufficiente versamento dei contributi al Fondo da parte del datore di lavoro insolvente ed a tutela della posizione di previdenza complementare è stato istituito presso l'INPS un apposito fondo di garanzia, le cui precise modalità di intervento sono disciplinate dalla circolare INPS n. 23 del 22 febbraio 2008
- per attivare il fondo di garanzia, l'associato deve risultare iscritto al fondo pensione nel momento in cui presenta la domanda all'INPS e, pertanto, riscattando la posizione maturata presso il Fondo, non avrà più diritto a richiedere l'intervento del fondo di garanzia INPS.

Telemaco ha posto in essere ogni opportuna iniziativa di sua competenza al fine di veder regolarizzata la posizione contributiva dei propri associati, tenuto conto che la normativa vigente riserva al solo lavoratore, titolare dello specifico rapporto contributivo, l'eventuale esercizio dell'azione legale di credito e/o risarcitoria nei confronti dell'azienda che si è resa inadempiente agli obblighi contributivi.

Sono state, inoltre, informate le Parti Istitutive del Fondo, rappresentanti le aziende e i lavoratori.

LE PRESTAZIONI



□ *I riscatti*

Le richieste di riscatto liquidate nell'anno, suddivise per causale, sono le seguenti:

Causale liquidazione	2010				2009			
	numero	%	Importo	Importo medio	numero	%	Importo	Importo medio
Cause dipendenti dalle parti	885	38,0%	9.793.615	11.066	1.249	53,5%	11.953.369	9.570
Cause non dipendenti dalle parti	8	0,3%	69.817	8.727	497	21,3%	5.045.303	10.152
Pensionamento	21	0,9%	103.865	4.946	5	0,2%	19.231	3.846
Decessi	40	1,7%	490.257	12.256	45	1,9%	442.682	9.837
Invalidità permanente	16	0,7%	180.407	11.275	14	0,6%	127.277	9.091
Mobilità	1.353	58,1%	16.250.433	12.011	523	22,4%	5.035.842	9.629
Inoccupazione > 48 mesi	-	-	-	-	1	0,04%	5.451	5.451
Inoccupazione 12 : 48 mesi	1	0,04%	9.718	9.718	-	-	-	-
Cigo/Cigs	6	0,3%	51.646	8.608	-	-	-	-
TOTALE	2.330	100%	26.949.758	11.566	2.334	100%	22.629.155	9.695

I riscatti sono sostanzialmente invariati rispetto al 2009 nel numero di richieste liquidate (-4), mentre aumentano sia nel controvalore complessivo (+4,3 milioni di euro, +19%) che nel controvalore medio (+ 1.871 euro).

□ ***I trasferimenti***

Le posizioni trasferite in entrata/uscita al/dal Fondo nel corso dell'anno sono le seguenti:

Trasferimenti	2010				2009			
	numero	%	Importo	%	numero	%	Importo	%
Da Fondi Negoziali	77	84,6%	564.873	79,5%	412	97,2%	4.639.491	95,6%
Da Fondi Preesistenti	1	1,1%	99.538	14,0%	4	0,9%	182.942	3,8%
Da Fondi Aperti	2	2,2%	26.130	3,7%	2	0,5%	9.128	0,2%
Da P I P	11	12,1%	19.935	2,8%	6	1,4%	23.624	0,5%
TOTALE in entrata	91	100%	710.476	100%	424	100%	4.855.185	100%
Verso Fondo Negoziale	30	18,9%	761.753	27,5%	133	64,3%	1.364.860	57,3%
Verso Fondo Preesistente	80	50,3%	1.257.336	45,4%	25	12,1%	431.893	18,1%
Verso Fondo Aperto	10	6,3%	264.766	9,6%	10	4,8%	146.846	6,2%
Verso P I P	39	24,5%	483.489	17,5%	39	18,8%	440.314	18,5%
TOTALE in uscita	159	100%	2.767.344	100%	207	100%	2.383.913	100%
Da (Verso) Fondi Negoziali	47	-69,1%	-196.881	9,6%	279	128,6%	3.274.631	132,5%
Da (Verso) Fondi Preesistenti	-79	116,2%	-1.157.798	56,3%	-21	-9,7%	-248.951	-10,1%
Da (Verso) Fondi Aperti	-8	11,8%	-238.636	11,6%	-8	-3,7%	-137.718	-5,6%
Da (Verso) P I P	-28	41,2%	-463.553	22,5%	-33	-15,2%	-416.690	-16,9%
SALDO TOTALE	-68	100%	-2.056.868	100%	217	100%	2.471.271	100%

Il saldo dei trasferimenti è negativo a livello totale (-68 posizioni, rispetto alle +217 del 2009) e nei confronti dei fondi preesistenti (-79) e dei PIP (-28), mentre è positivo verso i fondi negoziali (+47). Le uscite più consistenti sono verso i fondi preesistenti (-80).

□ ***Le prestazioni pensionistiche***

Le prestazioni pensionistiche erogate nell'anno sono le seguenti:

Prestazioni pensionistiche	2010				2009			
	numero	%	Importo	%	numero	%	Importo	%
In capitale	263	99,6%	2.917.208	99,8%	119	100%	1.067.801	100%
in rendita	1	0,4%	7.082	0,2%	-	-	-	-
TOTALE	264	100%	2.924.290	100%	119	100%	1.067.801	100%

Per la prima volta dall'avvio del Fondo c'è stata nel 2010 una richiesta di prestazione pensionistica in rendita con il conseguente trasferimento della posizione alla compagnia di assicurazione con la quale il Fondo ha stipulato l'apposita convenzione per l'erogazione della rendita.

□ **Le anticipazioni**

Le anticipazioni erogate nell'anno, suddivise per causale, sono le seguenti:

Causale anticipazione	2010				2009			
	numero	%	Importo	%	numero	%	Importo	%
Spese Sanitarie	17	1,1%	124.569	1,3%	10	0,6%	63.973	0,9%
Acquisto e ristrutturazione 1^ casa	341	21,6%	4.467.456	47,4%	296	18,9%	3.282.316	44,6%
Ulteriori esigenze	1.221	77,3%	4.828.694	51,3%	1.260	80,5%	4.006.279	54,5%
TOTALE	1.579	100%	9.420.719	100%	1.566	100%	7.352.567	100%

Anche le anticipazioni sono sostanzialmente invariate rispetto al 2009 nel numero di richieste liquidate (+13), mentre aumentano in controvalore (+ 2,1 milioni di euro, +28%). Il 77% delle anticipazioni erogate ha riguardato la causale per ulteriori esigenze.

□ **I cambi comparto (switch)**

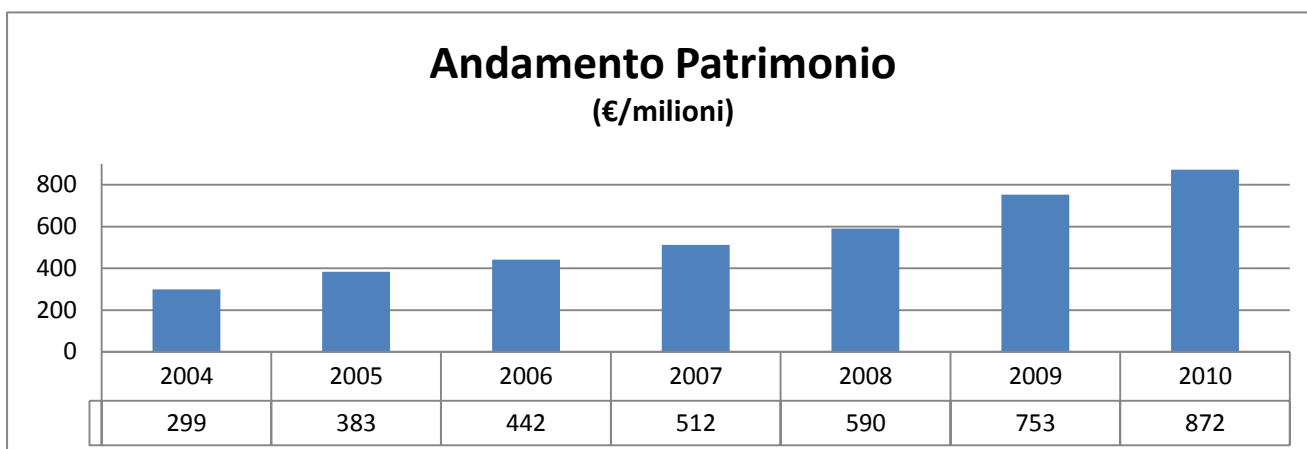
I cambi di comparto (*switch*) effettuati nell'anno sono i seguenti:

SWITCH	2010				2009			
	IN		OUT		IN		OUT	
	numero	Importo	numero	Importo	numero	Importo	numero	Importo
Garantito White	30	422.804	-68	-898.786	241	2.360.966	-112	-393.006
Conservativo Blue	79	1.189.034	-33	-563.171	217	2.109.431	-35	-489.160
Prudente Green	77	927.615	-116	-1.638.743	136	1.087.429	-287	-3.510.361
Bilanciato Yellow	72	1.040.896	-49	-674.442	64	644.905	-226	-2.223.763
Crescita Orange	60	929.718	-52	-734.926	116	1.487.496	-114	-1.073.936
TOTALE	318	4.510.068	-318	-4.510.068	774	7.690.227	-774	-7.690.227

Il numero dei cambi di comparto si è più che dimezzato rispetto al 2009 (-59%). I comparti Conservativo, Bilanciato e Crescita hanno registrato saldi positivi, mentre i comparti Garantito e Prudente saldi negativi.

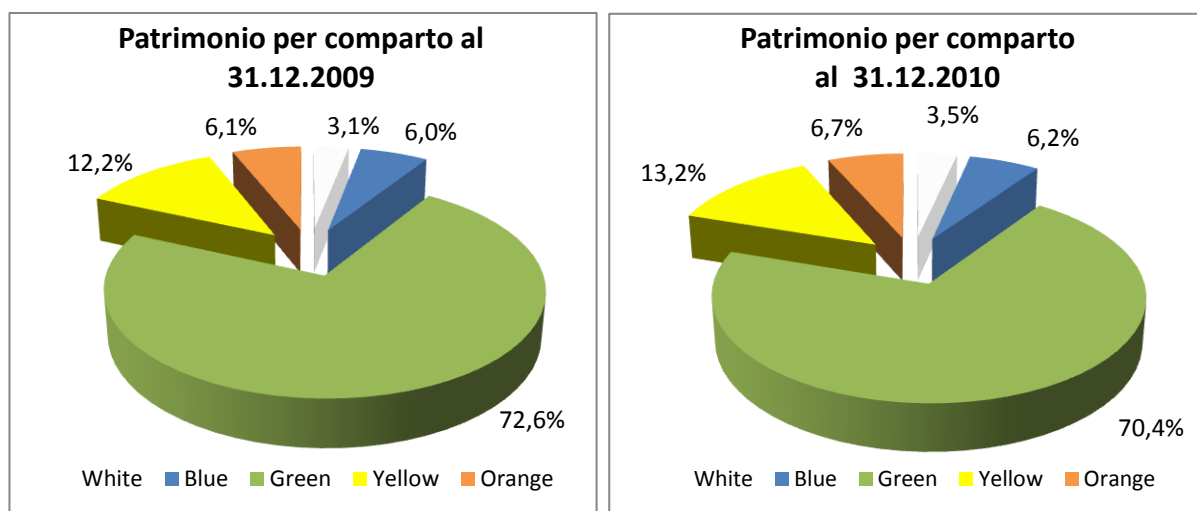
IL PATRIMONIO

Il patrimonio complessivo del Fondo è pari a 872 milioni euro al 31.12.2010, con un aumento di 119 milioni (+16%) rispetto alle fine del 2009.



□ *Il patrimonio per comparto*

ANDP (€)	Garantito White	Conservativo Blue	Prudente Green	Bilanciato Yellow	Crescita Orange	Totale Fondo
ANDP 31.12.2010	30.363.044	54.207.641	614.201.493	115.371.214	58.014.960	872.158.353
ANDP 31.12.2009	23.190.291	45.198.651	546.601.129	92.230.167	45.853.914	753.074.151



Il patrimonio per aderente al 31/12/2010 è pari a 13.551 euro, in aumento di 2.248 euro (+20%) rispetto al 2009.

Esercizio	Patrimonio per aderente al 31/12 (euro)
2004	5.098
2005	6.696
2006	7.963
2007	7.808
2008	8.806
2009	11.303
2010	13.551

Telemaco attua una gestione multicomparto, articolata su 5 linee di investimento differenziate per profili di rischio e di rendimento:

❑ Comparto GARANTITO/WHITE

Tale comparto, istituito ai sensi di legge, prevede una garanzia di restituzione del capitale alla quale si aggiunge - nei soli casi di uscita dal Fondo prima della scadenza della convenzione a seguito di richiesta della prestazione pensionistica o di riscatto per invalidità permanente, inoccupazione o decesso - una garanzia di rendimento minimo pari al 2%.

Il comparto investe nella quasi totalità (95%) in titoli obbligazionari area euro di breve/media durata (massimo 3 anni), ovvero in titoli con un livello di rischio molto basso. In questo comparto sono anche investiti, in attuazione delle disposizioni normative, i flussi di TFR conferiti dagli iscritti in forma tacita. Il comparto presenta un grado di rischio molto basso ed un orizzonte temporale di breve periodo (fino a 5 anni).

❑ Comparto CONSERVATIVO/BLUE

Il comparto investe principalmente (90%) in titoli obbligazionari area euro di media durata (massimo 6 anni). La componente azionaria è pari al 10%. Il comparto presenta un grado di rischio basso ed un orizzonte temporale di breve-medio periodo (fino a 5 anni).

❑ Comparto PRUDENTE/GREEN

Il comparto è orientato principalmente (75%) verso i mercati obbligazionari area euro, con una componente azionaria pari al 25% degli investimenti totali. La presenza di questi ultimi comporta un grado di rischio medio-basso ed un orizzonte temporale di medio-lungo periodo (oltre 5 anni).

❑ Comparto BILANCIATO/YELLOW

Il comparto presenta un equilibrio tra obbligazioni area euro (50%) ed azioni (50%) . Il comparto presenta un orizzonte temporale di medio/lungo periodo (oltre i 10 anni) ed un livello di rischio medio-alto.

❑ Comparto CRESCITA/ORANGE

Il comparto è orientato principalmente verso i mercati azionari, con una componente obbligazionaria pari al 30%. È la linea più rischiosa offerta da Telemaco, con un grado di rischio alto ed un orizzonte temporale di medio/lungo periodo (oltre i 10 anni).

❑ ***I gestori e i mandati***

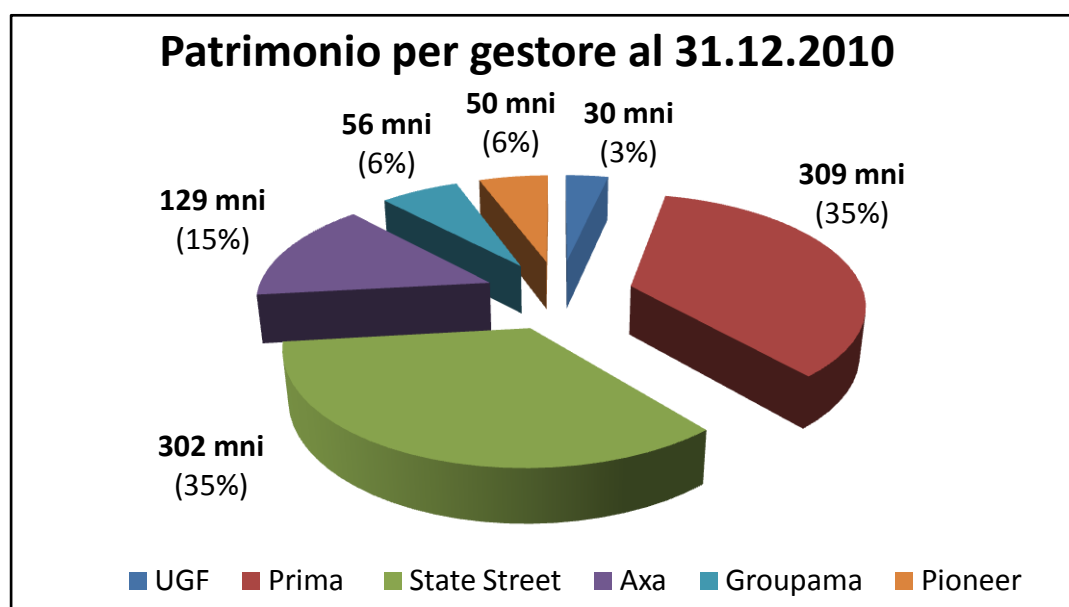
La gestione finanziaria del patrimonio di TELEMACO è affidata, mediante apposite convenzioni, ai seguenti gestori:

- AXA Investment Managers Paris, per i mandati Obbligazionario Corporate
- Groupama Asset Management SGR S.p.A (con delega a Groupama AM) per i mandati Azionario Europa
- Pioneer Investment Management SGRpA, per i mandati Azionario USA
- PRIMA SGR S.p.A., per i mandati Bilanciato Europa
- State Street Global Advisors Ltd (con delega a State Street Global Advisors S.A.) per i mandati Bilanciato USA
- UGF Assicurazioni S.p.A. (con delega a JP Morgan AM per la componente azionaria) per il mandato Garantito

Di seguito il peso dei diversi mandati in ciascun comparto:

Gestore	Mandato	Tipologia di gestione	Comparti				
			White	Blue	Green	Yellow	Orange
AXA	Obbligazionario Corporate	Obbligazioni Corporate Area Euro	-	18%	15%	10%	6%
GROUPAMA	Azionario Europa	Azioni Europa	-	2,5%	5%	12,5%	17,5%
PIONEER	Azionario USA	Azioni USA	-	2,5%	5%	10%	12,5%
PRIMA	Bilanciato Europa	Obbligazioni Governative Area Euro	-	36%	30%	20%	12%
		Azioni Europa	-	2,5%	7,5%	15%	22,5%
STATE STREET	Bilanciato USA	Obbligazioni Governative Area Euro	-	36%	30%	20%	12%
		Azioni USA	-	2,5%	7,5%	12,5%	17,5%
UGF	Garantito	Obbligazioni Governative Area Euro	95%	-	-	-	-
		Azioni Europa	5%	-	-	-	-

Al 31 dicembre 2010 le risorse nette affidate in gestione ammontano a 876 milioni di euro (758 milioni di euro al 31.12.2009) e hanno la seguente ripartizione per gestore:



□ ***I benchmark***

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

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

Benchmark	Garantito (White)	Conservativo (Blue)	Prudente (Green)	Bilanciato (Yellow)	Crescita (Orange)
JPM all maturities GVB Emu (*)	-	48%	40%	26,7%	16%
JPM 1-3 years GVB Emu (*)	-	24%	20%	13,3%	8%
JP Morgan 1-5 years GVB Emu (*)	95%	-	-	-	-
Merril Lynch Corporate Emu	-	18%	15%	10%	6%
MSCI Europe local currency	-	5%	12,5%	27,5%	40%
MSCI Usa € hedged (**)	-	5%	12,5%	22,5%	30%
MSCI Emu Net Return	5%	-	-	-	-

(*) Dall'1/4/2011 sostituito dall'analogo benchmark di tipologia Investment Grade

(**) Dal 15/3/2010 ha sostituito il benchmark MSCI USA local currency per i mandati Bilanciato USA.

□ **L'andamento dei mercati**

Il 2010 ha evidenziato alcuni temi macroeconomici dominanti quali:

- a) tasso di disoccupazione
- b) possibilità di crisi finanziaria dei titoli greci (a cui potenzialmente si aggiungono anche titoli della Spagna e altri paesi UE);
- c) timori di inflazione e conseguente rialzo dei tassi.

Il primo trimestre dell'anno è stato caratterizzato, dopo un avvio altalenante ma positivo, dal riacutizzarsi dell'avversione per il rischio che ha portato i listini azionari a perdere terreno: a metà febbraio i mercati azionari europei registravano una performance negativa di circa il 10%.

Il secondo trimestre ha avuto anch'esso un inizio positivo ma alla fine della seconda settimana è arrivata inaspettatamente la notizia dell'indagine della SEC sulla Goldman Sachs per frode e speculazioni scorrette. I mercati hanno reagito negativamente con perdite sensibili (nel solo venerdì 16 aprile circa il 2-3%). Altro motivo di tensione è stato il *downgrade* del debito pubblico greco nell'eventualità che i rimborsi del 19/5/2010 della prima tranche di titoli greci potesse essere fortemente a rischio. I timori sono aumentati, la crisi Goldman è passata in secondo piano e le agenzie di rating (Moody's in testa) hanno diffuso il panico non solo definendo i titoli greci "spazzatura" ma avvertendo che il possibile "contagio" poteva riguardare anche Portogallo, Irlanda e Spagna. In aggiunta ad uno scenario già particolarmente nervoso e in ricerca di un equilibrio, tra la fine di maggio e l'inizio di giugno si sono poi registrati il downgrade della Spagna da parte di Fitch, le dimissioni a sorpresa del presidente tedesco Kholer, i dubbi sulle azioni che la Cina avrebbe intrapreso in caso di ripresa inflattiva, oltre alle voci sul possibile *default* dell'Ungheria. I mercati finanziari hanno, quindi, registrato ulteriori perdite; il dollaro si è rafforzato significativamente passando da 1,35 a 1,22 rispetto all'euro e l'oro è salito da 1.150 a oltre 1.230 dollari l'oncia.

Il terzo trimestre si è aperto con l'annuncio del rimborso del prestito di 440 miliardi di euro da parte delle banche centrali europee alla BCE che ha avuto un impatto iniziale positivo, poi rientrato in seguito ai dati macroeconomici americani peggiori rispetto alle stime degli analisti. Ciò ha provocato ulteriore pessimismo sulle ipotesi di ripresa e i mercati hanno reagito negativamente. Il panorama generale è, quindi, diventato di non facile decifrazione: l'effetto, naturalmente, è stato quello di un'ulteriore serie di ribassi. Il trend negativo, con oscillazioni giornaliere anche sensibili, si è poi arrestato a inizio settembre con i dati sulla fiducia USA in recupero accompagnati dall'indice di disoccupazione in calo e da una

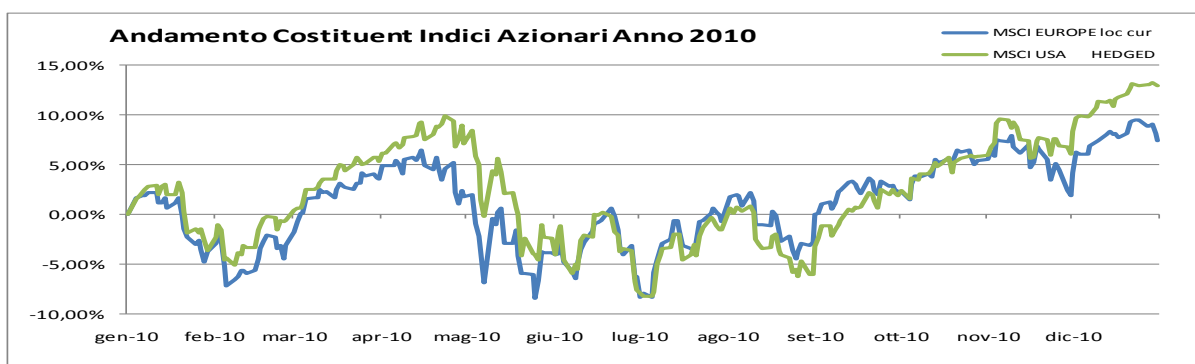
produzione industriale in lieve recupero. La decisione della BCE di mantenere inalterati i tassi di interesse ha permesso recuperi azionari anche sensibili sui mercati europei. I dati di fine settembre USA sono stati leggermente superiori alle attese, ma i “numeri” del possibile default (50 miliardi di euro) della Anglo Irish Bank non hanno certamente rassicurato il sistema sulla solidità bancaria europea malgrado i giudizi positivi derivanti dagli stress test estivi.

Nel corso del quarto trimestre l’attenzione è stata focalizzata più sulla politica monetaria che sull’economia reale. Una spinta della domanda interna, ovvero una ripresa dei consumi, è stata parzialmente frenata in Europa da una crescita economica più debole rispetto al precedente trimestre. Si è evidenziato poi uno scenario a due velocità, in termini di solidità finanziaria, tra paesi “core” e paesi “periferici” (Germania, Francia e Belgio da una parte, Portogallo, Irlanda, Grecia e Spagna dall’altra). Il contesto macroeconomico è apparso maggiormente favorevole alle azioni: la politica USA di *quantitative easing* (immissione di liquidità nel sistema), un livello dei tassi ufficiali bassi e utili aziendali trimestrali positivi hanno creato condizioni favorevoli. A complicare però il clima di fiducia è stata a fine novembre (non del tutto inaspettata) la crisi irlandese: i paesi Euro immediatamente sono intervenuti, ma la psicosi generale ha voluto estendere la minaccia di ulteriori *downgrade* ad altri due paesi periferici (Portogallo e Spagna). L’impatto in termini quantitativi non è particolarmente rilevante se la citata crisi dovesse estendersi anche al Portogallo; altra cosa se fosse coinvolta la Spagna. Nell’ultima parte dell’anno si sono aggiunte, a complicare il quadro generale, la problematica della crisi politica italiana, la crisi Corea con minacce belliche e quella di Wikileaks: ne è derivato un peggioramento del clima di fiducia dei mercati. L’accordo di metà dicembre dei 27 paesi Euro per un piano di salvataggio ulteriore per i paesi che dovessero avere problematiche simili a quelle di Irlanda e Grecia ha positivamente influenzato i mercati finanziari consentendo performance annuali soddisfacenti in un contesto che ha registrato forti oscillazioni. Permane, comunque, una sostanziale tendenza rialzista di fondo pur attraverso difficili momenti di incertezza economica generale riguardante l’evoluzione dei tassi, dell’inflazione e della ripresa industriale ed economica.

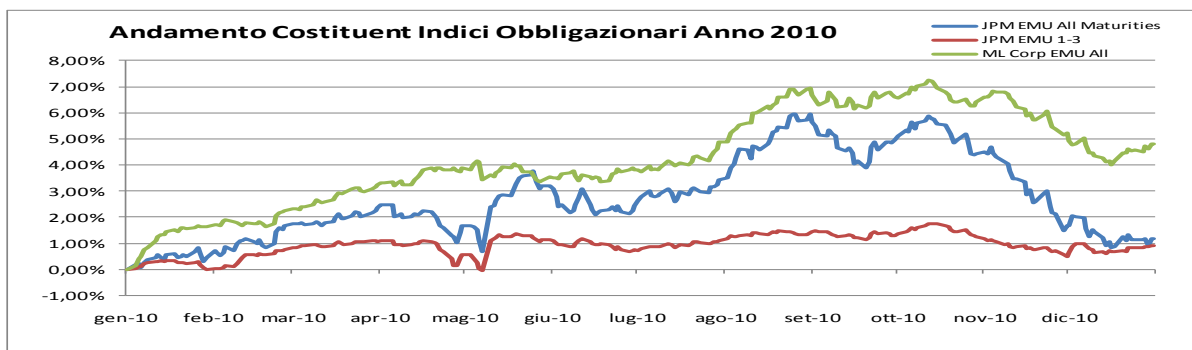
Dalla sottostante tabella si può rilevare l’andamento positivo di tutti i benchmark di Telemaco con particolare rilievo per la parte azionaria e Corporate. Contestualmente la volatilità dei mercati ha registrato, pur nel citato contesto generale molto “nervoso” e oscillante, una sensibile riduzione (oltre il 30%) rispetto al 2009.

Componenti Benchmark	JPM GVB EMU All Maturities	JPM GVB EMU 1-3 anni	MERRYL LINCH CORPORATE EMU	MSCI EUROPE (valuta locale)	MSCI USA EURO HEDGED
Performance	1,2%	0,9%	4,8%	7,5%	13,0%
Volatilità	3,7%	1,7%	2,45%	18,7%	18,3%

I mercati azionari hanno registrato performance positive, pur con rilevanti oscillazioni: +7,5% per il MSCI Europe (in valuta locale) e +9% per il MSCI Usa (in valuta locale).



Anche i **mercati obbligazionari** hanno registrato performance positive, seppur limitate (con esclusione delle obbligazioni Corporate) a causa delle tensioni e dei timori sulla robustezza dei paesi europei e sulla solidità dei sistemi bancari. Gli indici obbligazionari hanno ottenuto rialzi da inizio 2010 del +1,2% per il JPM GVB EMU All Maturities, del + 0,9% per il JPM GVB EMU 1-3 years e del + 4,8% per il Merrill Lynch Corporate EMU.

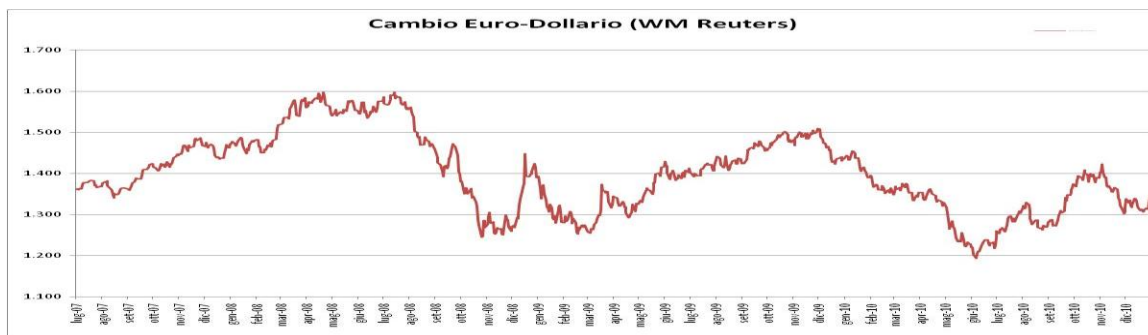


Nei mercati obbligazionari europei permangono, come già accennato, non poche tensioni: l'indice obbligazionario JPM GVB EMU All Maturities (che comprende tutti i tratti di curva) ha registrato nell'ultimo trimestre 2010 una performance negativa del - 3.6%, chiudendo comunque il 2010 con una performance del + 1,2%. Gli investimenti con *duration* più corta (1-3 anni) hanno registrato una performance nel IV trimestre 2010 di circa - 0,4% di punto, chiudendo il 2010 con una performance del + 0,9%. La brusca discesa delle performance è imputabile al fatto che gli operatori, in "fuga" dal debito dei paesi più a rischio, si sono rifugiati nei titoli di stato più solidi, tipicamente della Germania. La curva dei rendimenti tedesca ha registrato un movimento di *shifting* verso il basso di 19-70 bps; di contro i rendimenti dei titoli di Stato dei paesi cosiddetti "periferici" si sono letteralmente impennati verso l'alto raggiungendo in molti casi i massimi storici. Così facendo lo spread sul decennale verso la Germania non ha potuto fare altro che allargarsi così come i *credit default swap* sul debito sovrano (i CDS rappresentano i contratti derivati che segnalano il rischio d'insolvenza percepito dai mercati sul debito dei paesi periferici dell'area euro).

Data però la relativa incidenza quantitativa in termini di debito di Irlanda e Portogallo (principali "imputati"), i movimenti sono apparsi poi anche frutto di una speculazione psicologica mirante più alla tensione che ad una problematica reale. L'accordo di Bruxelles ha poi rasserenato l'ambiente, fermato la speculazione e permesso un parziale recupero dei corsi obbligazionari dei paesi "chiacchierati" (in testa l'Italia).

Il Consiglio di Amministrazione del Fondo, nel corso del 2010, ha attentamente monitorato l'andamento dell'esposizione verso i titoli obbligazionari di Grecia, Spagna, Irlanda e Portogallo, esposizione che, già su livelli contenuti, si è andata progressivamente riducendo per tutti e quattro i paesi, fino ad azzerarsi per la Grecia e l'Irlanda (per quest'ultima nel mese di febbraio 2011).

Per quanto riguarda il **cambio euro/dollaro**, anche il 2010 è stato caratterizzato da una estrema volatilità, con oscillazioni di breve periodo anche di rilievo. Dal valore di 1,42 di fine 2009 il cambio è, infatti, sceso progressivamente fino a raggiungere il minimo di 1,19 a giugno, per risalire fino al valore di inizio anno (1,40) a novembre e concludere il 2010 a 1,34. Rimane elevata la possibilità di ulteriori rilevanti fluttuazioni in entrambe le direzioni.



□ L'andamento dei comparti

La gestione finanziaria di Telemaco ha fatto registrare nel 2010, così come nel 2009, rendimenti positivi per tutti i comparti, con quelli a maggiore componente azionaria che hanno realizzato le performance migliori.

Valori quota	Garantito White	Conservativo Blue	Prudente Green	Bilanciato Yellow	Crescita Orange
30/12/2010	11,182	14,477	14,389	14,150	13,884
31/12/2009	11,066	14,143	13,943	13,505	13,093
31/12/2008	10,465	13,325	12,840	12,069	11,418
31/12/2007	10,128	12,898	13,194	13,742	14,162
31/12/2006		12,809	13,177	13,753	14,28
31/12/2005		12,678	12,934	13,187	13,495
31/12/2004		11,944	11,841	11,703	11,575

Al 31.12.2010 i comparti Garantito/White, Conservativo/Blue e Prudente/Green sono ai massimi valori della quota (avendoli raggiunti nei mesi di settembre/ottobre), il comparto Bilanciato/Yellow è quasi ritornato al valore massimo del maggio 2007 e il comparto Crescita/Orange mette a segno il rendimento più elevato (+6%).

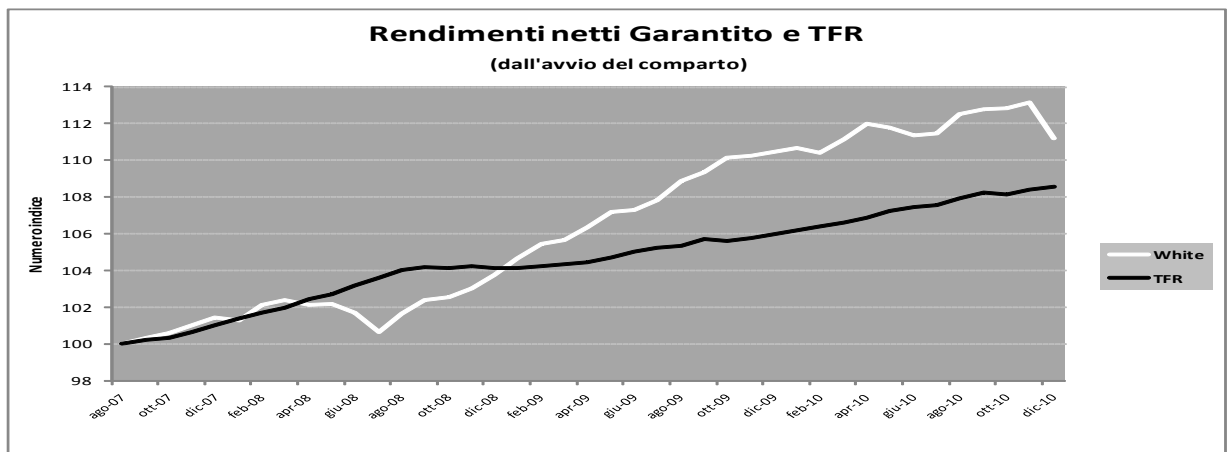
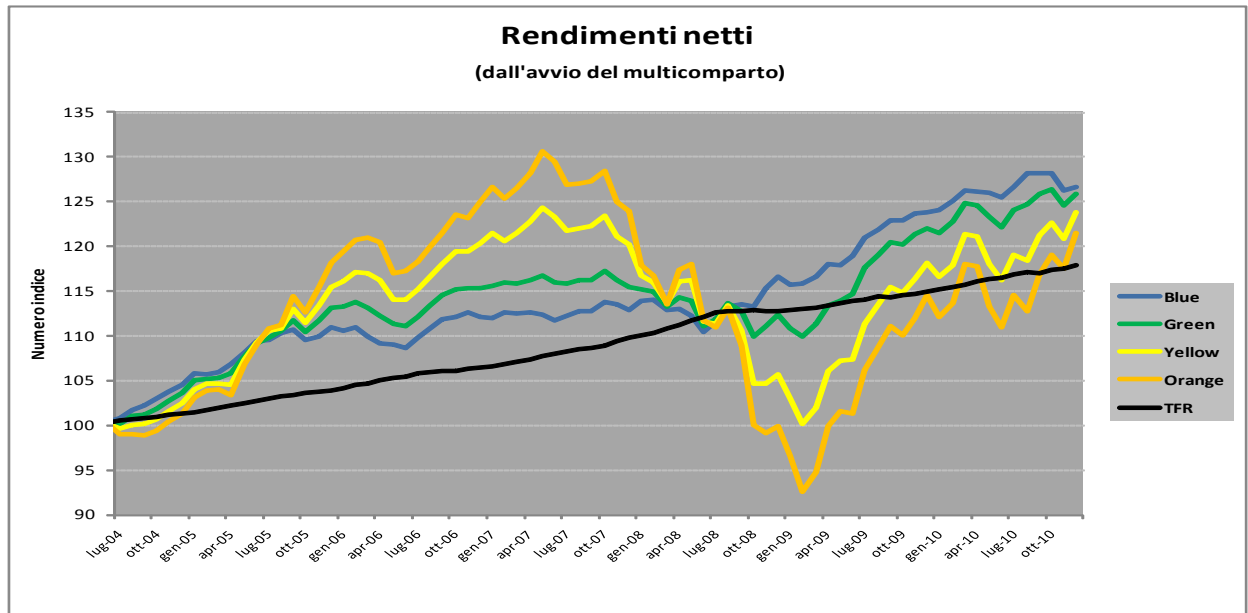
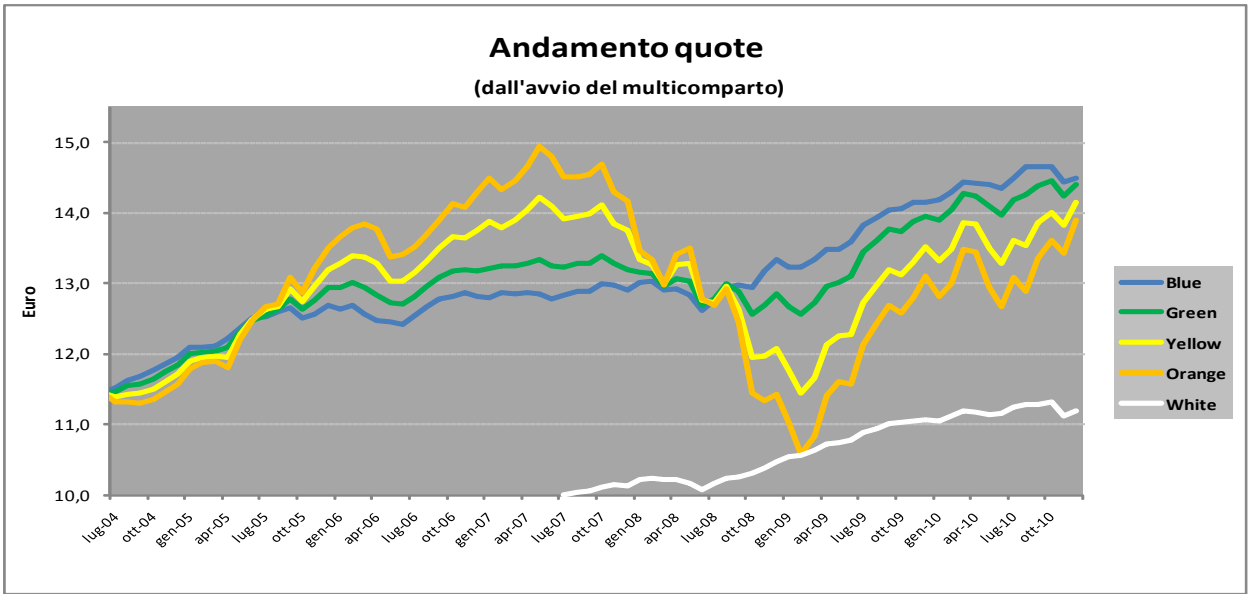
I comparti Prudente/Green, Bilanciato/Yellow e Crescita/Orange superano nel 2010 la rivalutazione netta del TFR che è stata del 2,6%. Da sottolineare come tutti i comparti abbiano realizzato una performance superiore a quella del TFR dalla data del loro avvio e dalla data di avvio di Telemaco.

Rendimenti comparti Telemaco al 31.12.2010											
Anni	Garantito		Blue		Green		Yellow		Orange		TFR
	Comparto	Benchmark	Comparto	Benchmark	Comparto	Benchmark	Comparto	Benchmark	Comparto	Benchmark	
2010	1,0%	1,2%	2,4%	2,5%	3,2%	3,7%	4,8%	5,5%	6,0%	6,9%	2,6%
2009	5,7%	5,3%	6,1%	7,9%	8,6%	10,7%	11,9%	15,5%	14,7%	19,2%	2,0%
2008	3,3%	4,0%	3,3%	1,5%	-2,7%	-5,0%	-12,2%	-15,4%	-19,4%	-22,9%	2,7%
2007	1,3%	2,0%	0,7%	1,2%	0,1%	0,2%	-0,1%	-0,3%	-0,8%	1,2%	3,1%
2006			1,0%	0,9%	1,9%	1,8%	4,3%	4,6%	5,8%	6,3%	2,4%
2005			6,1%	6,0%	9,2%	9,3%	12,7%	13,6%	16,6%	18,0%	2,6%
2004			4,5%	4,8%	3,6%	3,8%	2,4%	2,9%	1,3%	2,0%	1,2%
Da avvio Multicomparto			26,6%	29,6%	25,9%	27,8%	23,8%	24,9%	21,4%	21,1%	18,0%
Da avvio Garantito	11,8%	10,3%									9,0%
Da avvio Telemaco			40,2%		39,3%		37,0%		34,4%		30,0%

AVVERTENZA: I risultati passati non sono necessariamente indicativi di quelli futuri

NB: rendimenti al netto di oneri di gestione e fiscali.

Avvio Garantito: agosto 2007; avvio Multicomparto: luglio 2004; avvio Telemaco: gennaio 2001.



ANDAMENTO DELLA GESTIONE

Risultati patrimoniali ed economici

STATO PATRIMONIALE	Garantito White	Conservativo Blue	Prudente Green	Bilanciato Yellow	Crescita Orange	Totale Fondo 2010	Totale Fondo 2009
Investimenti in gestione	30.465.483	54.429.078	629.690.240	116.182.853	58.520.705	889.288.359	759.199.558
Garanzie di risultato acquisite sulle posizioni individuali	22.332	-	-	-	-	22.332	-
Attività gestione amministrativa	66.153	47.089	1.098.405	100.514	45.148	1.357.309	1.257.930
Crediti di imposta **	-	-	-	-	-	-	-
Totale Attività	30.553.968	54.476.167	630.788.646	116.283.367	58.565.853	890.668.000	760.457.487
Passività gestione previdenziale	81.323	61.122	1.230.814	117.500	54.994	1.545.752	2.212.015
Passività gestione finanziaria	18.876	53.231	12.906.495	131.735	76.739	13.187.077	575.252
Garanzie di risultato riconosciute sulle posizioni individuali	22.332	-	-	-	-	22.332	-
Passività gestione amministrativa	45.274	28.320	304.654	58.766	28.067	465.082	549.666
Debiti di imposta **	23.119	125.853	2.145.190	604.152	391.092	3.289.405	4.046.403
Totale Passività	190.924	268.526	16.587.153	912.152	550.893	18.509.647	7.383.336
Attivo netto destinato alle prestazioni	30.363.044	54.207.641	614.201.493	115.371.214	58.014.960	872.158.353	753.074.151
CONTO ECONOMICO	Garantito White	Conservativo Blue	Prudente Green	Bilanciato Yellow	Crescita Orange	Totale Fondo 2010	Totale Fondo 2009
Saldo della gestione previdenziale	6.928.585	7.909.143	49.283.776	18.076.288	8.906.342	91.104.135	103.009.675
Contributi versati nell'anno (*)	8.745.493	8.901.163	83.418.908	21.572.270	10.532.302	133.170.136	136.443.111
Switch netti tra comparti	-475.982	625.863	-711.128	366.454	194.792	-	-
Riscatti, trasferimenti, anticipazioni e prestazioni pensionistiche	-1.340.927	-1.617.883	-33.424.004	-3.862.436	-1.820.752	-42.066.001	-33.433.436
Margine della gestione finanziaria	267.288	1.225.699	20.461.777	5.668.911	3.645.797	31.269.472	67.617.811
Saldo della gestione amministrativa	-	-	-	-	-	-	-279.355
Imposta sostitutiva	-23.119	-125.853	-2.145.190	-604.152	-391.092	-3.289.405	-7.280.054
Variazione Attivo Netto Destinato alle Prestazioni	7.172.754	9.008.990	67.600.364	23.141.048	12.161.047	119.084.202	163.068.077

* Il dato non comprende i contributi versati nel mese di gennaio 2011 relativi al quarto trimestre 2010.

** Il dato del Totale Fondo tiene conto di eventuali compensazioni tra comparti

Al 31.12.2010 il patrimonio del Fondo è pari a 872,2 milioni di euro, con un incremento nell'anno di 119,1 milioni di euro (+16%). Tale risultato è stato ottenuto grazie al contributo positivo della gestione previdenziale (91,1 milioni di euro) e della gestione finanziaria (31,3 milioni di euro).

□ **La gestione previdenziale**

Il saldo di 91,1 milioni di euro della gestione previdenziale, in diminuzione rispetto ai 103 milioni del 2009, è il risultato di:

- versamenti contributivi per 133,2 milioni di euro (136,4 milioni nel 2009) (compresi i contributi relativi alle posizioni trasferite da altre forme pensionistiche complementari);
- prestazioni erogate a favore dei soci per 42,1 milioni di euro (33,4 milioni nel 2009).

Nel corso del 2010 sono state liquidate:

- 2.330 richieste di riscatto, per un importo complessivo di 26,9 milioni di euro
- 263 richieste di prestazione pensionistica in forma di capitale per un importo complessivo di 2,9 milioni di euro
- 1 prestazione pensionistica in rendita trasferendo alla compagnia di assicurazione demandata all'erogazione della rendita un importo di poco meno di 7,1 mila euro
- 159 richieste di trasferimento ad altri fondi pensione per un importo di 2,8 milioni di euro
- 1.579 richieste di anticipazione per un controvalore pari a 9,4 milioni di euro.

□ **La gestione finanziaria**

La gestione finanziaria ha chiuso il 2010 con un margine positivo di 31,3 milioni di euro, in diminuzione rispetto ai 67,6 milioni del 2009.

La gestione finanziaria indiretta ha chiuso con un risultato positivo di 32,7 milioni di euro (rispetto ai -68,9 milioni del 2009). Ai proventi finanziari per dividendi e interessi per 24,4 milioni (22,7 milioni nel 2009) si sono aggiunti i profitti da operazioni finanziarie per 8,3 milioni in sensibile calo rispetto ai 46,2 milioni del 2009 per effetto, prevalentemente, delle minusvalenze accertate sulla componente azionaria del portafoglio.

Gli oneri della gestione finanziaria ammontano ad 1,4 milioni di euro (1,3 milioni nel 2009), con un'incidenza sul patrimonio dello 0,16% (0,18% nel 2009), di cui 0,21 milioni (0,19 nel 2009) per i compensi alla banca depositaria e 1,2 milioni (1,1 milioni nel 2009) per le commissioni riconosciute ai gestori finanziari. L'aumento è dovuto alla crescita del patrimonio gestito e alla maggiore performance della componente azionaria dei vari mandati per la quale vengono corrisposte ai gestori commissioni più elevate.

Spese 2010 e incidenza sul patrimonio	Garantito/White	Conservativo/Blue	Prudente/Green	Bilanciato/Yellow	Crescita/Orange	Totale Fondo
Gestione finanziaria	54.799 0,18%	82.810 0,15%	845.020 0,14%	155.155 0,13%	77.593 0,13%	1.215.378 0,14%
Banca depositaria	6.995 0,02%	12.868 0,02%	148.603 0,02%	26.423 0,02%	13.028 0,02%	207.917 0,02%
Totale	61.794 0,20%	95.678 0,18%	993.623 0,16%	181.578 0,16%	90.621 0,16%	1.423.294 0,16%

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 amministrativa**

La gestione amministrativa ha chiuso il 2010 con un saldo in pareggio determinato, oltre che dalla maggiore provvista derivante dall'aumento della quota associativa, anche dalla significativa riduzione dei costi conseguente all'attenta politica di contenimento avviata nel 2009 e proseguita anche nel 2010.

In sede di approvazione del budget 2011, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di mantenere invariate sia la quota di adesione una tantum che la quota associativa annua.

Le spese per la gestione amministrativa sono pari a 1,3 milioni di euro (1,4 milioni nel 2009) con un'incidenza sul patrimonio dello 0,15% (0,19% nel 2009) e per una spesa media per aderente di 20,60 euro.

Spese 2010 e incidenza sul patrimonio	Garantito/White	Conservativo/Blue	Prudente/Green	Bilanciato/Yellow	Crescita/Orange	Totale Fondo
Gestione Amministrativa	56.424 0,19%	80.594 0,15%	948.399 0,15%	174.479 0,15%	89.317 0,15%	1.349.214 0,15%

Alla copertura delle spese amministrative il Fondo provvede mediante l'utilizzo delle quote di iscrizione "una tantum" da corrispondere all'atto dell'adesione (4,65 euro a carico del lavoratore e 4,65 euro a carico dell'azienda) e delle quote associative (20,00 euro).

CONFLITTI DI INTERESSE

Al 31/12/2010 non si sono rilevate situazioni di conflitto di interesse rilevanti ai sensi dell'art. 8, comma 7, del D.M. del Tesoro n. 703/96.

DECRETO LEGISLATIVO 196/2003 – Protezione dati personali

E' stato aggiornato il Documento Programmatico sulla Sicurezza (DPS) entro la scadenza del mese di marzo stabilita dalla normativa. Nel Documento sono descritte tutte le misure attuate dal Fondo per la protezione dei dati personali trattati, così come previsto dall'allegato B del Decreto Legislativo 196/2003.

FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO

Reclami

Il 23/3/2011 il Consiglio di Amministrazione del Fondo ha approvato la nuova procedura per la trattazione dei reclami che recepisce le indicazioni fornite dalla COVIP con la delibera del 4/11/2010. Sono considerati reclami tutte le comunicazioni scritte relative a presunte irregolarità, criticità o anomalie circa il funzionamento di Telemaco, alle quali verrà dato riscontro nel più breve tempo possibile e, comunque, entro 45 giorni dal ricevimento del reclamo.

Nella stessa delibera del 4/11/2011 la COVIP ha fornito anche indicazioni per la presentazione degli esposti all'organo di vigilanza, con i quali si possono segnalare irregolarità, criticità o anomalie relative alla gestione di un fondo pensione, dopo essersi rivolti al fondo stesso e nel caso in cui il fondo pensione non abbia fornito risposta entro 45 giorni dal ricevimento del reclamo o la risposta fornita non sia ritenuta soddisfacente.

Modifiche ai benchmark obbligazionari dei mandati Garantito, Bilanciato Europa e Bilanciato USA

Dal 1/4/2011 i benchmark obbligazionari dei mandati Garantito, Bilanciato Europa e Bilanciato USA sono stati sostituiti da uguali benchmark obbligazionari ma di tipologia Investment Grade. La modifica è finalizzata a consentire, in caso di possibili downgrade o default, l'immediata riparametrizzazione dei pesi all'interno dell'universo investibile; il gestore quindi dovrebbe "automaticamente" riparametrarsi al benchmark di riferimento senza coinvolgere il Fondo in scelte di operatività

Rinnovo del contratto con la Banca Depositaria

Il 21/3/2011 è stato rinnovato fino al 31/12/2014 il contratto per i servizi di banca depositaria con l'Istituto centrale delle Banche Popolari Italiane.

EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

Si prevede che anche il 2011 sarà un anno caratterizzato dall'incertezza e dalle difficoltà del contesto economico generale e dalla forte volatilità dei mercati finanziari.

Ciò potrebbe incidere negativamente sul livello delle adesioni al Fondo e sui rendimenti della gestione finanziaria.

In tale scenario, Telemaco si pone l'obiettivo di rafforzare la comunicazione promozionale ed informativa nei confronti dei potenziali aderenti al fine di favorire la crescita delle adesioni.

Particolare attenzione verrà posta al contenimento dei costi della gestione, in particolare di quella amministrativa.

IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

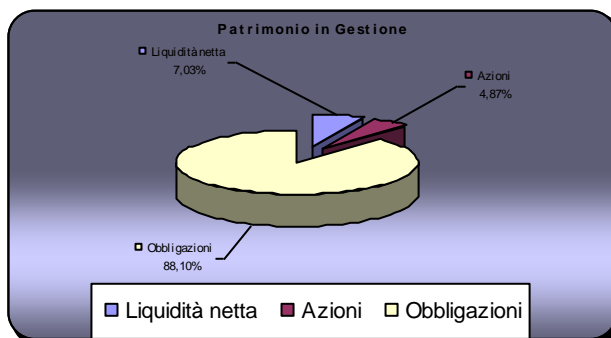
Appendice

COMPARTO GARANTITO

La performance lorda ottenuta dal gestore per l'anno 2010 è superiore rispetto a quella del *Benchmark*.

Valore quota al 31.12.2010:	11,182 euro
Performance lorda dei gestori:	1,37%
Benchmark lordo:	1,32%

Asset Totali	
Azioni e Convertibili	4,87%
Posizione Netta di Liquidità	7,03%
Obbligazioni	88,10%
Totale	100,00%



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

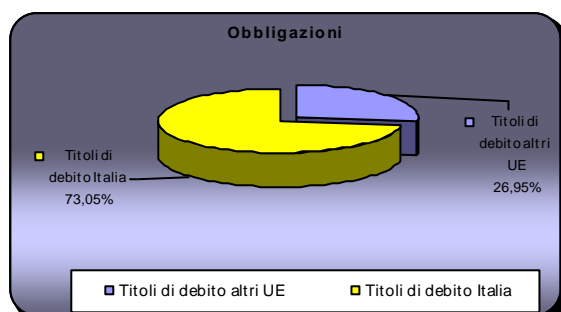
Componente azionaria

Il portafoglio azionario ammonta a 1,4 milioni di euro. La politica di investimento adottata prevede il ricorso prevalentemente a strumenti emessi da soggetti residenti nei paesi dell'area Unione Europea.

Componente obbligazionaria

Il portafoglio obbligazionario ammonta a 26,8 milioni di euro.

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 breve-medio periodo. Il grafico illustra la ripartizione per area geografica.

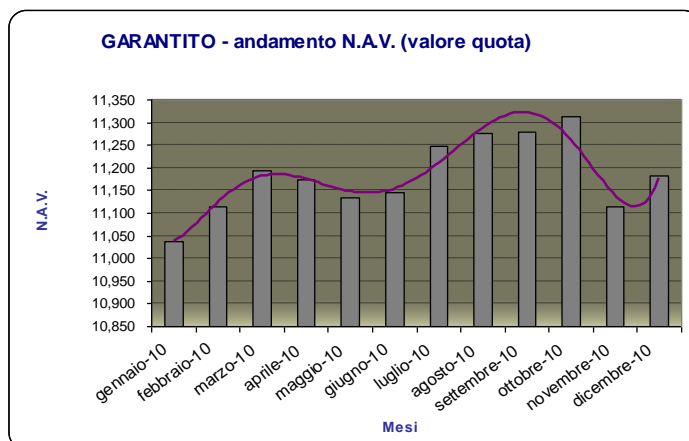


Obbligazioni Scomposizione per Aree sul Totale Patrimonio	
Titoli di debito Italia	64,36%
Titoli di debito altri UE	23,74%
Totale	88,10%

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 valore della quota nel corso del 2010 ha registrato un costante incremento fino a raggiungere ad ottobre il massimo storico di 11,313 Euro per poi riscendere a 11,182 Euro al 31/12/2010, contro gli 11,066 Euro del 31/12/2009 con una variazione pari all' 1,05 %.

GARANTITO	
Mese	N.A.V.*
gennaio '10	11,038
febbraio '10	11,114
marzo '10	11,195
aprile '10	11,173
maggio '10	11,135
giugno '10	11,145
luglio '10	11,248
agosto '10	11,275
settembre '10	11,280
ottobre '10	11,313
novembre '10	11,115
dicembre '10	11,182



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

Rendimenti comparto Garantito al 31.12.2010

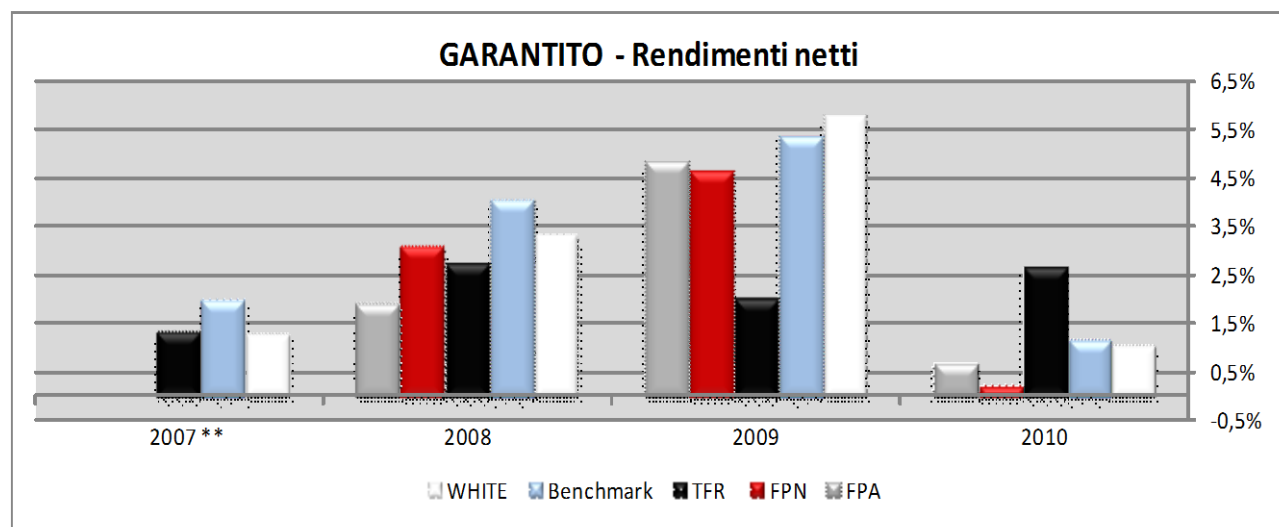
Anni	Categoria: Garantiti				TFR
	WHITE	Benchmark	Fondi Pensione Negoziali *	Fondi Pensione Aperti *	
2010	1,0%	1,2%	0,2%	0,7%	2,6%
2009	5,7%	5,3%	4,6%	4,8%	2,0%
2008	3,3%	4,0%	3,1%	1,9%	2,7%
2007 **	1,3%	2,0%			1,3%
Dall'avvio del comparto (1/8/2007)	11,8%	10,3%			9,0%

AVVERTENZA: i risultati passati non sono necessariamente indicativi di quelli futuri

NB: i rendimenti sono al netto degli oneri di gestione e fiscali

* Fonte: Covip. Dati provvisori per il 2010.

** Dall'avvio del comparto (1/8/2007)



Volatilità storica

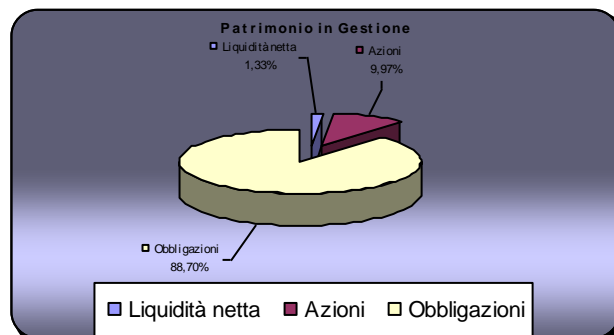
Periodo	Comparto	Benchmark
3 anni (2008-2010)	2,46%	2,07%

COMPARTO CONSERVATIVO – BLUE

La performance lorda ottenuta dai gestori per l'anno 2010 è di poco inferiore a quella del *Benchmark*.

Valore quota al 31.12.2010:	14,477 euro
Performance lorda dei gestori:	2,69%
Benchmark lordo:	2,79%

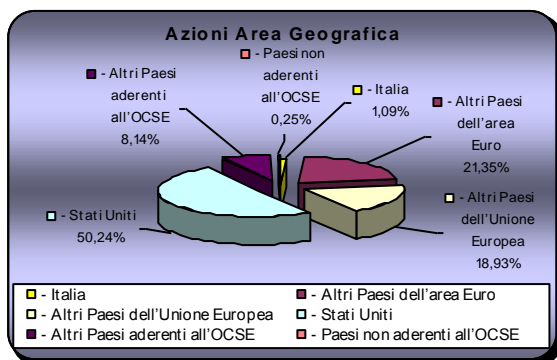
Asset Totali	
Azioni e Convertibili	9,97%
Posizione Netta di Liquidità	1,21%
Obbligazioni	88,70%
Derivati	0,12%
Totale	100,00%



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

Componente azionaria

Il portafoglio azionario ammonta a 5,4 milioni di euro, in linea con l'*asset allocation*. La politica di investimento adottata prevede presentemente il ricorso a strumenti emessi da soggetti residenti nei paesi dell'area Unione Europea e dell'area Nord America come evidenziato nel grafico sottostante.

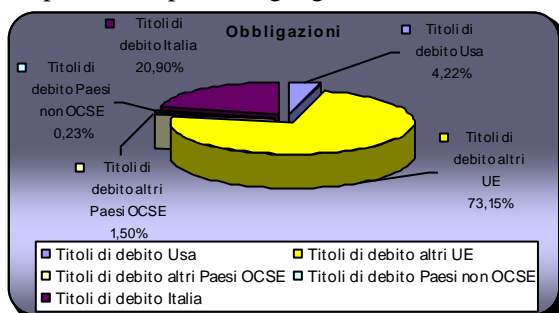


Azioni e Convertibili	
Scomposizione per Aree sul Totale Patrimonio	
America	5,01%
Europa	4,02%
Paesi OCSE	0,81%
Paesi non OCSE	0,02%
Italia	0,11%
Totale	9,97%

Componente obbligazionaria

Il portafoglio obbligazionario ammonta a 48,2 milioni di euro, in linea con l'*asset allocation*.

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



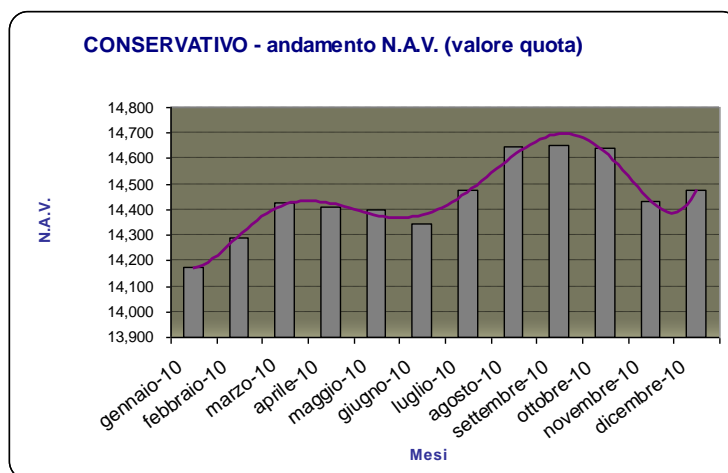
Obbligazioni	
Scomposizione per Aree sul Totale Patrimonio	
Titoli di debito Usa	3,75%
Titoli di debito altri UE	64,88%
Titoli di debito altri Paesi OCSE	1,33%
Titoli di debito Paesi non OCSE	0,20%
Titoli di debito Italia	18,54%
Totale	88,70%

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

Esposizione in cambi	
Area Euro	93,46%
Area altri UE	1,27%
Svizzera	0,20%
Area Dollaro USA	5,07%
Totale	100,00%

Il valore della quota nel corso del 2010 ha registrato un trend di crescita fino a raggiungere a settembre il massimo storico di 14,650 Euro per poi riscendere a 14,477 Euro al 31/12/2010, contro i 14,143 Euro del 31/12/2009 con una variazione pari al 2,36 %.

CONSERVATIVO	
Mese	N.A.V.*
gennaio '10	14,172
febbraio '10	14,288
marzo '10	14,429
aprile '10	14,413
maggio '10	14,397
giugno '10	14,342
luglio '10	14,477
agosto '10	14,649
settembre '10	14,650
ottobre '10	14,640
novembre '10	14,433
dicembre '10	14,477



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

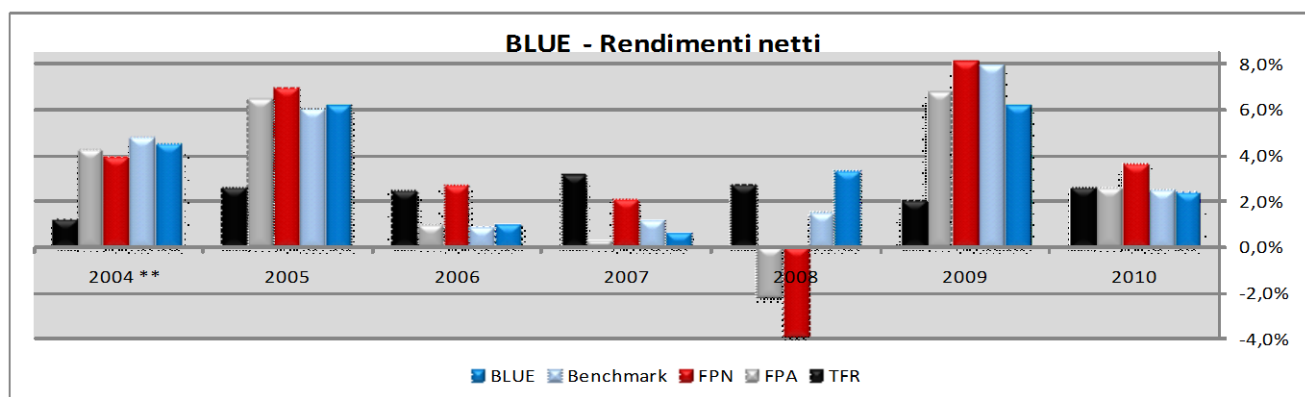
Rendimenti comparto Conservativo/Blue al 31.12.2010					
Anni	Categoria: Obbligazionari misti				TFR
	BLUE	Benchmark	Fondi Pensione Negoziali *	Fondi Pensione Aperti *	
2010	2,4%	2,5%	3,6%	2,6%	2,6%
2009	6,1%	7,9%	8,1%	6,7%	2,0%
2008	3,3%	1,5%	-3,9%	-2,2%	2,7%
2007	0,7%	1,2%	2,1%	0,3%	3,1%
2006	1,0%	0,9%	2,7%	1,0%	2,4%
2005	6,1%	6,0%	6,9%	6,4%	2,6%
2004 **	4,5%	4,8%	3,9%	4,2%	1,2%
Dall'avvio del comparto **	26,6%	29,6%			18,0%
Dall'avvio di Telemaco (gennaio 2001)	40,2%				30,0%

AVVERTENZA: I risultati passati non sono necessariamente indicativi di quelli futuri

NB: i rendimenti sono al netto degli oneri di gestione e fiscali

* Fonte Covip. I dati 2004 si riferiscono all'intero anno. I dati 2010 sono provvisori.

** Dall'avvio del comparto (1/7/2004)



Volatilità storica

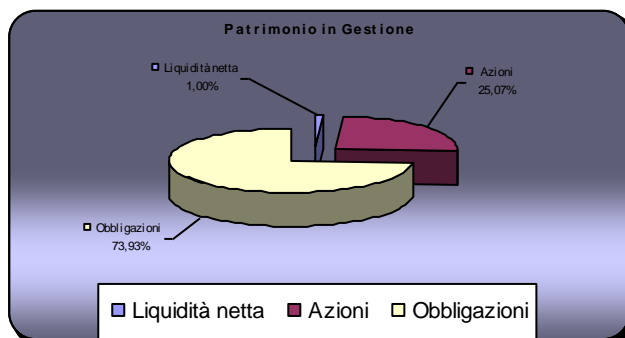
Periodo	Comparto	Benchmark
3 anni (2008-2010)	2,63%	3,47%
5 anni (2006-2010)	2,51%	3,02%

COMPARTO PRUDENTE - GREEN

La performance lorda ottenuta dai gestori per l'anno 2010 è inferiore a quella del *Benchmark*.

Valore quota al 31.12.2010:	14,389 euro
Performance lorda dei gestori:	3,62%
Benchmark lordo:	4,17%

Asset Totali	
Azioni e Convertibili	25,07%
Posizione Netta di Liquidità	0,91%
Derivati	0,09%
Obbligazioni	73,93%
Totale	100,00%



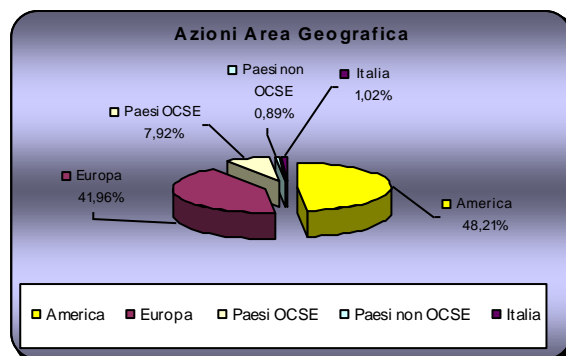
L'*asset allocation* prevede l'investimento per il 75% in titoli obbligazionari e per il 25% in titoli azionari.

Componente azionaria

Il portafoglio azionario ammonta a 154,5 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 come specificato nel grafico sottostante. Investimenti residuali sono effettuati in paesi non OCSE ma relativi comunque a strumenti finanziari quotati in mercati OCSE.

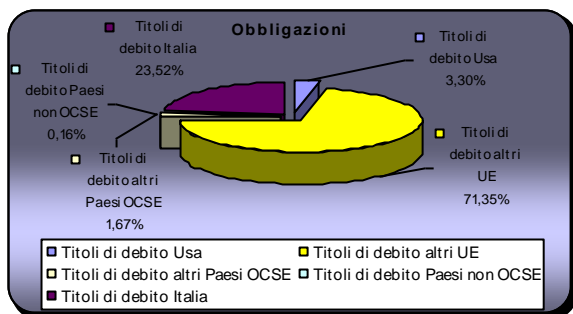
Azioni e Convertibili Scomposizione per Aree sul Totale Patrimonio	
America	12,09%
Europa	10,52%
Paesi OCSE	1,98%
Paesi non OCSE	0,22%
Italia	0,26%
Totale	25,07%



Componente obbligazionaria

Il portafoglio obbligazionario ammonta a 455,8 milioni di euro, in linea con l'*asset allocation*.

La componente obbligazionaria è in gran parte (94,85%) 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:



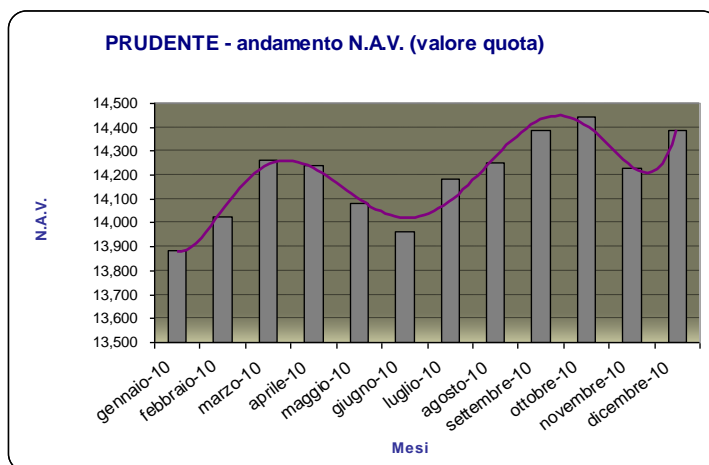
Obbligazioni Scomposizione per Aree sul Totale Patrimonio	
Titoli di debito Usa	2,44%
Titoli di debito altri UE	52,74%
Titoli di debito altri Paesi OCSE	1,24%
Titoli di debito Paesi non OCSE	0,12%
Titoli di debito Italia	17,39%
Totale	73,93%

Da un punto di vista di esposizione valutaria, le risorse in gestione sono in larga parte (81%) investite in strumenti finanziari denominati in Euro e per la restante parte (19%) in strumenti finanziari denominati in dollaro USA, in altre valute dell'Area Europa (Corona svedese, sterlina inglese) e in Franco svizzero.

Esposizione in cambi	
Area Euro	80,66%
Area altri UE	5,26%
Svizzera	1,57%
Area Dollaro USA	12,51%
Totale	100,00%

Il valore della quota nel corso del 2010 ha registrato un trend di crescita fino a raggiungere ad ottobre il massimo storico di 14,441 Euro per poi riscendere a 14,389 Euro al 31/12/2010, il valore di Euro 14,389 contro i 13,943 Euro del 31/12/2009 con una variazione pari al 3,20%.

PRUDENTE	
Mese	N.A.V. *
gennaio-10	13,886
febbraio '10	14,027
marzo '10	14,265
aprile '10	14,242
maggio '10	14,082
giugno '10	13,961
luglio '10	14,183
agosto '10	14,252
settembre '10	14,385
ottobre '10	14,441
novembre '10	14,228
dicembre '10	14,389



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

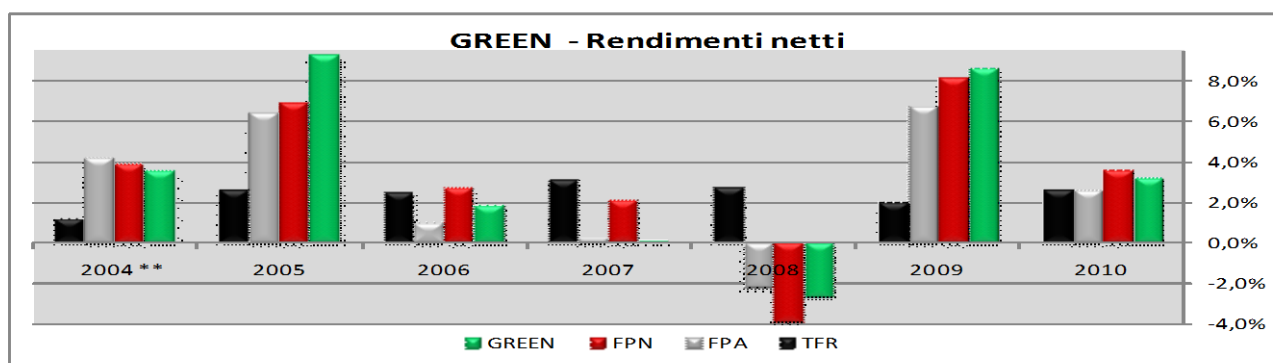
Rendimenti comparto Prudente/Green al 31.12.2010				
Anni	Categoria fondo/comparto: Obbligazionari misti			TFR
	GREEN	Fondi Pensione Negoziali *	Fondi Pensione Aperti *	
2010	3,2%	3,6%	2,6%	2,6%
2009	8,6%	8,1%	6,7%	2,0%
2008	-2,7%	-3,9%	-2,2%	2,7%
2007	0,1%	2,1%	0,3%	3,1%
2006	1,9%	2,7%	1,0%	2,4%
2005	9,2%	6,9%	6,4%	2,6%
2004 **	3,6%	3,9%	4,2%	1,2%
Dall'avvio del comparto **	25,9%			18,0%
Dall'avvio di Telemaco (gennaio 2001)	39,3%			30,0%

AVVERTENZA: I risultati passati non sono necessariamente indicativi di quelli futuri

NB: i rendimenti sono al netto degli oneri di gestione e fiscali

* Fonte Covip. I dati 2004 si riferiscono all'intero anno. I dati 2010 sono provvisori.

** Dall'avvio del comparto (1/7/2004)



Volatilità storica

Periodo	Comparto	Benchmark
3 anni (2008-2010)	4,23%	5,04%
5 anni (2006-2010)	3,51%	4,13%

COMPARTO BILANCIATO - YELLOW

La performance lorda ottenuta dai gestori per l'anno 2010 è inferiore a quella del *Benchmark*.

Valore quota al 31.12.2010 14,150 Euro

Performance lorda dei gestori: 5,34 %

Benchmark lordo: 6,23 %

Asset Totali	
Azioni e Convertibili	50,54%
Posizione Netta di Liquidità	0,87%
Derivati	0,19%
Obbligazioni	48,40%
Totale	100,00%



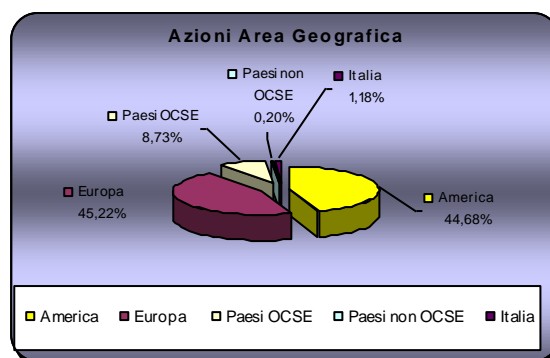
L'asset allocation prevede l'investimento per il 50% in titoli obbligazionari e per il 50% in titoli azionari.

Componente azionaria

Il portafoglio azionario ammonta a 58,6 milioni di euro, in linea con l'asset allocation.

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

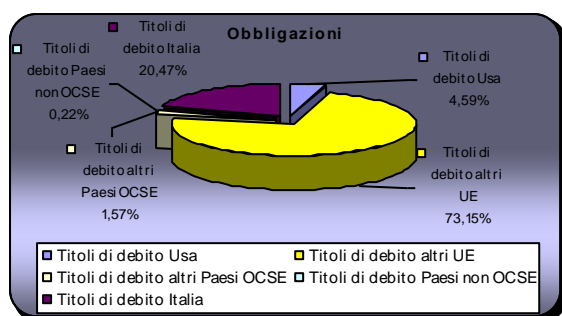
Azioni e Convertibili Scomposizione per Aree sul Totale Patrimonio	
America	22,58%
Europa	22,85%
Paesi OCSE	4,41%
Paesi non OCSE	0,10%
Italia	0,60%
Totale	50,54%



Componente obbligazionaria

Il portafoglio obbligazionario ammonta a 56,1 milioni di euro, in linea con l'asset allocation.

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



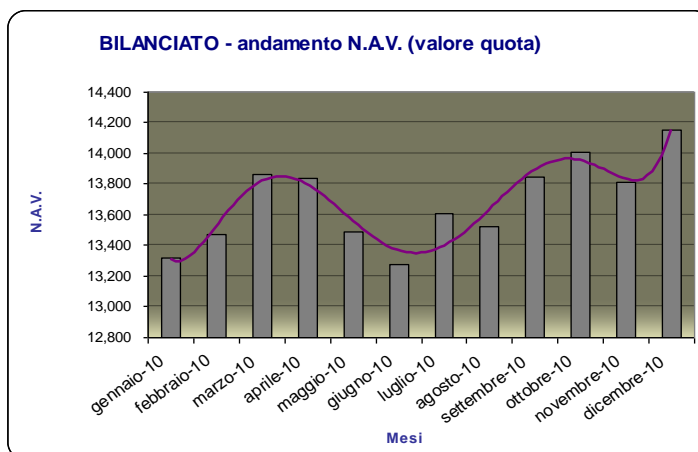
Obbligazioni Scomposizione per Aree sul Totale Patrimonio	
Titoli di debito Usa	2,22%
Titoli di debito altri UE	35,40%
Titoli di debito altri Paesi OCSE	0,76%
Titoli di debito Paesi non OCSE	0,11%
Titoli di debito Italia	9,91%
Totale	48,40%

Da un punto di vista di esposizione valutaria, le risorse in gestione sono per il 69% investite in strumenti finanziari denominati in Euro e per la restante parte in strumenti finanziari denominati in dollaro USA, in altre valute dell'Area Europa (Sterlina inglese, Corona svedese e Corona danese) ed in Franco svizzero.

Esposizione in cambi	
Area Euro	68,67%
Area altri UE	7,21%
Svizzera	1,27%
Area Dollaro USA	22,85%
Totale	100,00%

Il valore della quota nel corso del 2010 ha registrato un trend al rialzo, intervallato da momenti di flessione, fino a raggiungere al 31/12/2010 il valore di Euro 14,150 contro i 13,505 Euro del 31/12/2009 con una variazione pari al 4,78 %.

BILANCIATO	
Mese	N.A.V. *
gennaio-10	13,321
febbraio '10	13,475
marzo '10	13,863
aprile '10	13,841
maggio '10	13,486
giugno '10	13,279
luglio '10	13,608
agosto '10	13,525
settembre '10	13,851
ottobre '10	14,008
novembre '10	13,816
dicembre '10	14,150



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

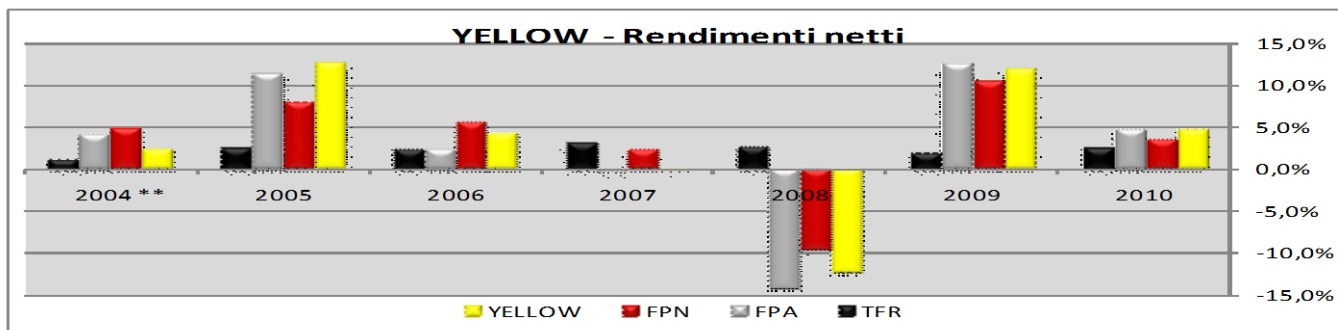
Rendimenti comparto Bilanciato/Yellow al 31.12.2010				
Anni	Categoria fondo/comparto: Bilanciati			TFR
	YELLOW	Fondi Pensione Negoziati *	Fondi Pensione Aperti *	
2010	4,8%	3,6%	4,8%	2,6%
2009	11,9%	10,4%	12,5%	2,0%
2008	-12,2%	-9,4%	-14,1%	2,7%
2007	-0,1%	2,4%	-0,3%	3,1%
2006	4,3%	5,6%	2,4%	2,4%
2005	12,7%	7,9%	11,4%	2,6%
2004 **	2,4%	4,9%	4,2%	1,2%
Dall'avvio del comparto **	23,8%			18,0%
Dall'avvio di Telemaco (gennaio 2001)	37,0%			30,0%

AVVERTENZA : I risultati passati non sono necessariamente indicativi di quelli futuri

NB: I rendimenti sono al netto degli oneri di gestione e fiscali

* Fonte Covip. I dati 2004 si riferiscono all'intero anno. I dati 2010 sono provvisori.

** Dall'avvio del comparto (1/7/2004)



Volatilità storica

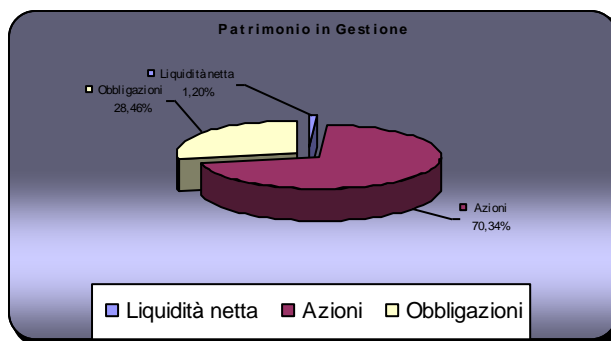
Periodo	Comparto	Benchmark
3 anni (2008-2010)	7,73%	9,29%
5 anni (2006-2010)	6,32%	7,56%

COMPARTO CRESCITA – ORANGE

La performance lorda ottenuta dai gestori per l'anno 2010 è inferiore a quella del *Benchmark*.

Valore quota al 31.12.2010	13,884 Euro
Performance lorda dei gestori:	6,72 %
Benchmark lordo:	7,74 %

Asset Totali	
Azioni e Convertibili	70,34%
Posizione Netta di Liquidità	0,98%
Derivati	0,22%
Obbligazioni	28,46%
Totale	100,00%

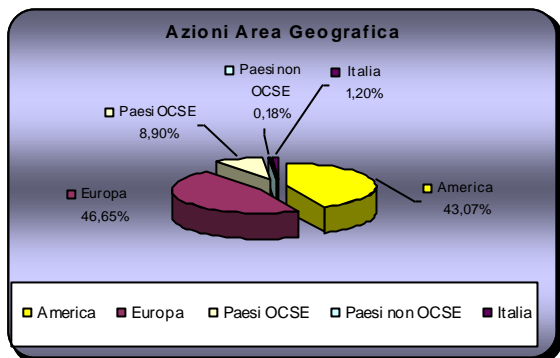


L'asset allocation prevede l'investimento per il 30% in titoli obbligazionari e per il 70% in titoli azionari.

Componente azionaria

Il portafoglio azionario ammonta a 41 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 specificato nel grafico sottostante.



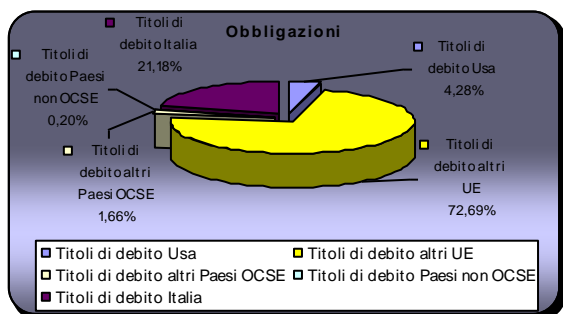
AZIONI e Convertibili	
Scomposizione per Aree sul Totale Patrimonio	
America	30,29%
Europa	32,82%
Paesi OCSE	6,26%
Paesi non OCSE	0,12%
Italia	0,85%
Totale	70,34%

Componente obbligazionaria

Il portafoglio obbligazionario ammonta a 16,6 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:



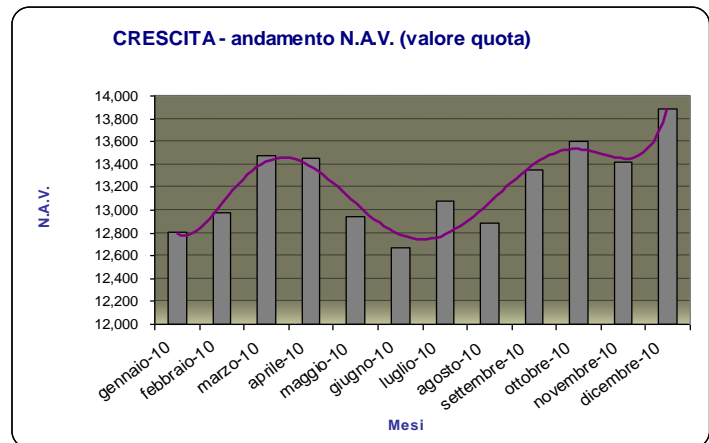
Obbligazioni	
Scomposizione per Aree sul Totale Patrimonio	
Titoli di debito Usa	1,21%
Titoli di debito altri UE	20,69%
Titoli di debito altri Paesi OCSE	0,47%
Titoli di debito Paesi non OCSE	0,06%
Titoli di debito Italia	6,03%
Totale	28,46%

Da un punto di vista di esposizione valutaria, le risorse in gestione sono per oltre il 57% investite in strumenti finanziari denominati in Euro e per la restante parte in strumenti finanziari denominati in dollaro USA, in altre valute dell'Area Europa (Corona svedese, sterlina inglese) e in Franco svizzero

Esposizione in cambi	
Area Euro	56,89%
Area altri UE	10,61%
Svizzera	1,87%
Area Dollaro USA	30,63%
Totale	100,00%

Il valore della quota nel corso del 2010 ha registrato un trend di crescita fino a raggiungere al 31/12/2010 il valore di Euro 13,884 contro i 13,093 Euro del 31/12/2009 con una variazione pari al 6,04 %.

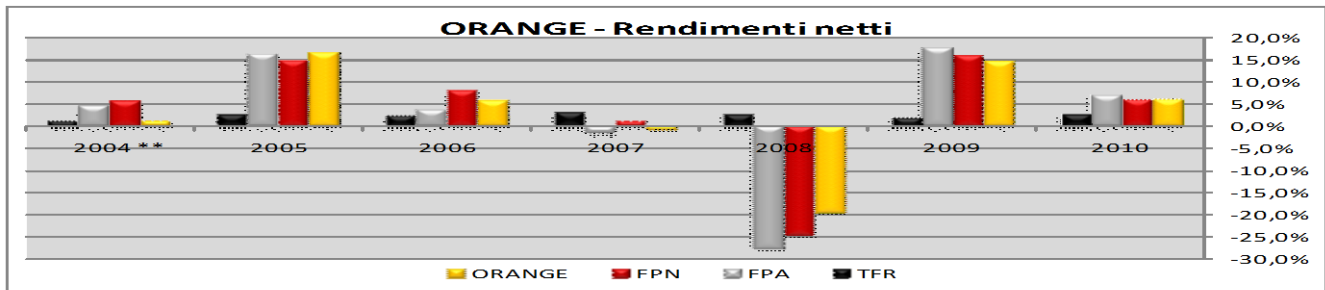
CRESCITA	
Mese	N.A.V. *
gennaio '10	12,812
febbraio '10	12,982
marzo '10	13,481
aprile '10	13,449
maggio '10	12,944
giugno '10	12,671
luglio '10	13,082
agosto '10	12,886
settembre '10	13,352
ottobre '10	13,606
novembre '10	13,422
dicembre '10	13,884



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

Rendimenti comparto Crescita/Orange al 31.12.2010				
Anni	Categoria fondo/comparto: Azionari			TFR
	ORANGE	Fondi Pensione Negoziali *	Fondi Pensione Aperti *	
2010	6,0%	6,2%	7,1%	2,6%
2009	14,7%	16,1%	17,7%	2,0%
2008	-19,4%	-24,5%	-27,6%	2,7%
2007	-0,8%	1,3%	-1,6%	3,1%
2006	5,8%	8,2%	3,7%	2,4%
2005	16,6%	14,9%	16,2%	2,6%
2004 **	1,3%	5,9%	4,7%	1,2%
Dall'avvio del comparto **	21,4%			18,0%
Dall'avvio di Telemaco (gennaio 2001)	34,4%			30,0%

AVVERTENZA: I risultati passati non sono necessariamente indicativi di quelli futuri
 NB: I rendimenti sono al netto degli oneri di gestione e fiscali
 * Fonte Covip. I dati 2004 si riferiscono all'intero anno. I dati 2010 sono provvisori.
 ** Dall'avvio del comparto (1/7/2004)



Volatilità storica

Periodo	Comparto	Benchmark
3 anni (2008-2010)	10,96%	13,06%
5 anni (2006-2010)	8,95%	10,64%