

RELAZIONE SULLA GESTIONE

Esercizio chiuso al 31.12.2023

Signori Delegati,

sottoponiamo alla Vostra approvazione il Bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2023.

Il Bilancio è configurato, per forma, contenuti e struttura, secondo criteri e principi ispirati alle **prescrizioni normative emanate dalla Covip, l'Autorità di Vigilanza di settore**, per i Fondi pensione contrattuali istituiti dopo il 28 aprile 1993 (cd. Fondi negoziali di nuova istituzione), salvaguardando comunque i profili di tipicità del Fondo Pensione Ventidue.

Assetto gestionale del Fondo

Il patrimonio del Fondo Ventidue, alla data del 31.12.2023, è strutturato secondo una gestione mono comparto **"COMPARTO ASSICURATIVO"**, nella quale sono convogliate le contribuzioni degli aderenti.

La modalità di gestione è indiretta di tipo assicurativo, realizzata attraverso polizze assicurative di ramo V con primarie compagnie di assicurazione.

A tale comparto risultano iscritti - al 31.12.2023- 1.142 aderenti, comprensivi dei lavoratori attivi e degli ex Dipendenti (pensionati e dimissionari) di Autostrada del Brennero S.p.A. nonché dei soggetti fiscalmente a carico dei citati aderenti.



Assetto organizzativo del Fondo

In data 24.01.2023, si sono insediati i componenti dell'Organo di Amministrazione, nella composizione scaturita dalle elezioni dell'Assemblea dei Delegati del 10.01.2023, ai sensi dell'art. 16 comma 2, lettera b) dello Statuto del Fondo.

Al 31.12.2023, il Consiglio di Amministrazione del Fondo risulta così composto:

Andrea Oss (Presidente)	eletto in rappresentanza dei lavoratori
Luca Grazioli (Vicepresidente)	eletto in rappresentanza dell'azienda
Antonio Giacomelli	eletto in rappresentanza dell'azienda
Franco Ianeselli	eletto in rappresentanza dell'azienda
Giulio Santagata	eletto in rappresentanza dell'azienda

Fondo Ventidue
Fondo Pensione Dipendenti Autobrennero
Iscrizione all'Albo dei Fondi Pensione N. 1428 del 23.11.1999
Cod. Fiscale 96024730226

Emanuele Franchetto	eletto in rappresentanza dei lavoratori
Maurizio Zabbeni	eletto in rappresentanza dei lavoratori
Primo Sartori	eletto in rappresentanza dei lavoratori

Il Consiglio di Amministrazione ha affidato l'incarico di Presidente del Fondo a Andrea Oss e di Vicepresidente a Luca Grazioli.

In data 24.01.2023, si è insediato anche il Collegio dei Sindaci, nella composizione scaturita dalle **elezioni dell'Assemblea dei Delegati** del 10.01.2023, **ai sensi dell'art. 16 comma 2, lettera c)** dello Statuto del Fondo.

Al 31.12.2023, il Collegio dei Sindaci del Fondo risulta così composto:

Michele Ballardini (Presidente)	eletto in rappresentanza dell'azienda
Laura Costa (Effettivo)	eletta in rappresentanza dei lavoratori
Raffaella Ferrai (Supplente)	eletta in rappresentanza dell'azienda
Schwarz Stefano (Supplente)	eletto in rappresentanza dei lavoratori

Il Collegio dei Sindaci ha attribuito l'incarico di Presidente dell'Organo di Controllo a Michele Ballardini.

L'incarico attribuito ai componenti del Consiglio di Amministrazione e del Collegio dei Sindaci giungerà a scadenza alla data dell'Assemblea dei Delegati, che verrà convocata per l'approvazione del Bilancio d'esercizio 2025.

Alla luce delle modifiche ed integrazioni recate da parte del D.lgs. n. 147/2018 al D.lgs. n. 252/2005, in attuazione della Direttiva UE n. 2016/2341 (c.d. IORP II), relativamente agli adeguamenti dell'assetto organizzativo del Fondo Ventidue, il Consiglio di Amministrazione:

- in data 9.06.2020, ha nominato il Direttore Generale del Fondo, assegnando i compiti di tale funzione al Dott. Stefano Castrignanò;
- in data 24.01.2023, ha confermato **l'assetto organizzativo del Fondo precedentemente definito nel corso dell'adunanza del 24.11.2020**, deliberando **l'affidamento delle attività** poste in capo alla Funzione di Revisione interna al Collegio dei Sindaci e della Funzione di Gestione del Rischio in capo al Consigliere Antonio Giacomelli e provvedendo, quindi, a

verificare in capo a questi la preparazione professionale e l'esperienza adeguate allo svolgimento di detta mansione nel contesto del Fondo ex art. 4 D.M. n. 108/2020;

- nella suddetta adunanza, ha ritenuto opportuno, sempre in considerazione delle caratteristiche del Fondo, affidare la Funzione Finanza al Direttore Generale del Fondo, **Stefano Castrignanò, risultando lo stesso in possesso, ai sensi dell'art. 5 comma 4 della Delibera COVIP del 16 marzo 2012, di una preparazione professionale ed un livello di conoscenze ed esperienza adeguati allo svolgimento del suddetto incarico.**

In relazione alla gestione operativa, Direzionale e di Compliance, il Fondo non disponendo di una struttura operativa propria si avvale del supporto della società Italian Welfare S.r.l. con riferimento alle seguenti attività/servizi:

- supporto di una struttura professionale e operativa fortemente specializzata nel settore della previdenza complementare, a supporto degli iscritti del Fondo, delle aziende, degli organi di amministrazione e controllo, con il compito di interfacciarsi quotidianamente con i vari soggetti coinvolti nella gestione del Fondo stesso;
- presidio Legal/Compliance finalizzato a supportare, nel continuo, gli organi di amministrazione e controllo del Fondo e a favorire il rispetto della normativa da parte del Consiglio di Amministrazione.



La gestione amministrativa e contabile del Fondo è attribuita in *outsourcing* a Previnet S.p.A., specializzata nell'offerta di servizi amministrativi nel settore della previdenza complementare.

Con riferimento alla funzione di revisione legale dei conti, la stessa è attribuita al Collegio dei Sindaci.

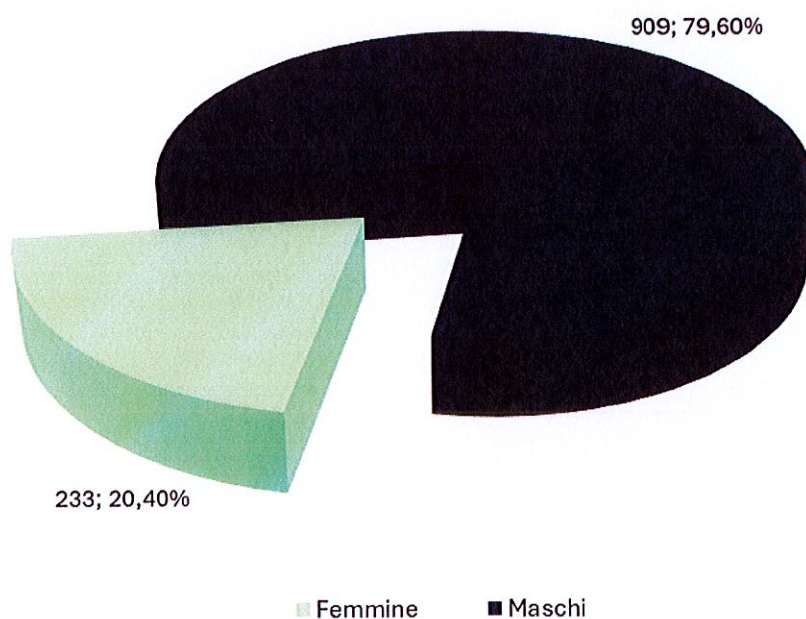
Per l'erogazione delle prestazioni pensionistiche in forma di rendita, il Fondo ha stipulato apposita convenzione con la compagnia Generali Italia S.p.A.. La convenzione ha per oggetto l'**assicurazione di rendita vitalizia immediata annua rivalutabile a favore degli aderenti che**, avendo maturato i requisiti di accesso alle prestazioni pensionistiche complementari previste dallo Statuto del Fondo, sono inseriti in assicurazione su indicazione del Fondo stesso; la **rendita è corrisposta all'assicurato finché è in vita**. In luogo di tale rendita, può essere erogata -

in via posticipata e in rate mensili, trimestrali, semestrali o in un unico importo complessivo annuo- una delle seguenti altre forme di rendita vitalizia: rendita reversibile, rendita certa a 5/10 anni e rendita controassicurata.

La platea di aderenti al Fondo Ventidue

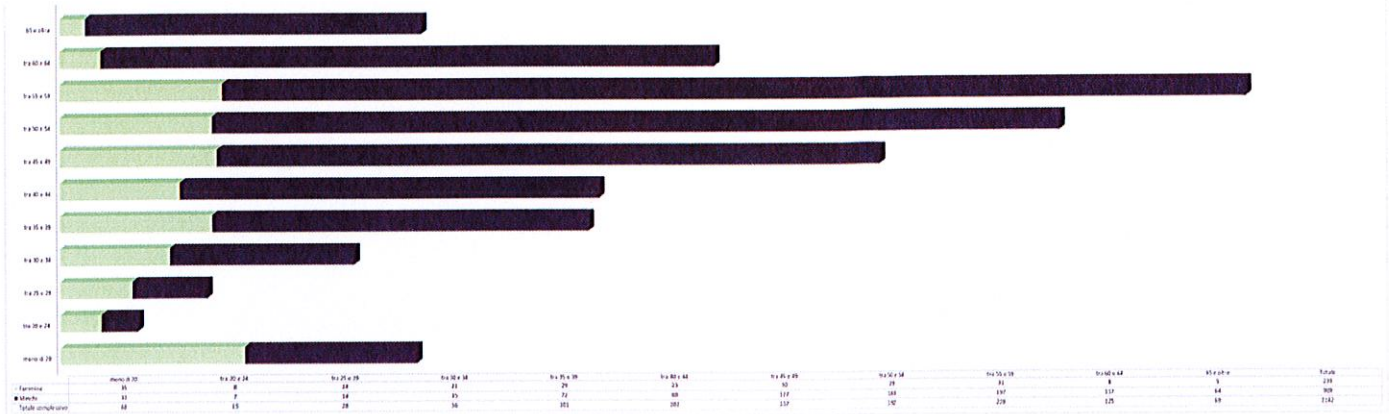
Il Fondo presenta, al 31.12.2023, **1.142** iscritti la cui distribuzione per sesso e classi di età è riportata nei grafici seguenti.

Iscritti al 31.12.2023 - Scomposizione per sesso



Fondo Ventidue
Fondo Pensione Dipendenti Autobrennero
 Iscrizione all'Albo dei Fondi Pensione N. 1428 del 23.11.1999
 Cod. Fiscale 96024730226

Iscritti al 31.12.2023 - Composizione per classi di età



Nell'anno 2023 la platea degli aderenti ha registrato un aumento dell'**1,15%** rispetto al precedente anno 2022, secondo il flusso rappresentato nel prospetto che segue:

Andamento adesioni: anni 2022 - 2023

Anno	Consistenza inizio anno	Nuove iscrizioni	Uscite	Consistenza fine anno
2022	1.123	35	29	1.129
2023	1.129	48	35	1.142

LA GESTIONE PREVIDENZIALE DEL COMPARTO ASSICURATIVO

Nel 2023 il saldo della gestione previdenziale presenta un valore positivo pari a € 2.302.049,58 derivante da incassi contributivi pari a € 7.687.430,10, trasferimenti in ingresso pari a € 66.119,94 (-67,50% rispetto al 2022) e uscite per prestazioni pari a € 5.451.500,44.

I contributi

Nel corso del 2023, risultano pervenuti al Fondo flussi contributivi pari a € 7.687.430,10, totalmente riconciliati, derivanti dalle voci indicate nella tabella successiva.

Fondo Ventidue
Fondo Pensione Dipendenti Autobrennero
 Iscrizione all'Albo dei Fondi Pensione N. 1428 del 23.11.1999
 Cod. Fiscale 96024730226

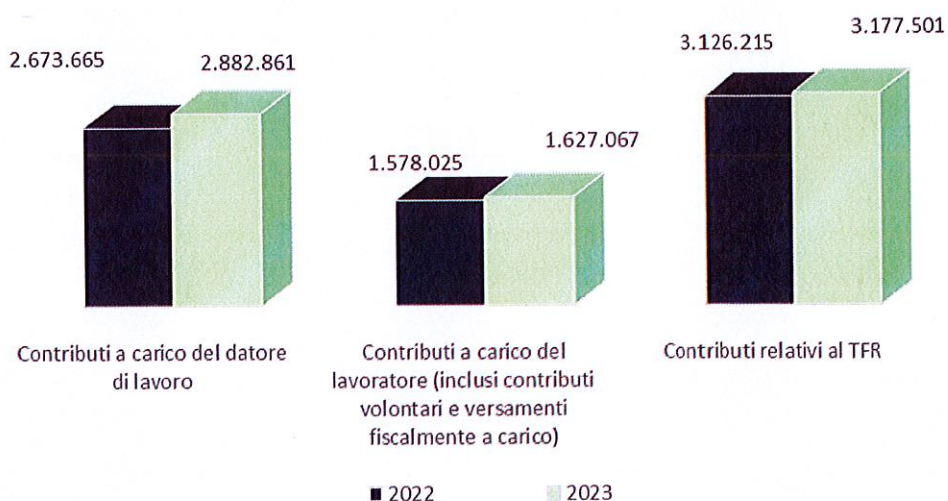
Ripartizione contributi per tipologia di versamento: anno 2023 (valori in euro)

Contributi incassati e riconciliati	Importi 2023	% sul totale contributi
Contributi a carico del datore di lavoro	2.882.861,44	37,50%
Contributi a carico del lavoratore (inclusi contributi volontari e versamenti diretti in favore soggetti fiscalmente a carico)	1.627.067,34	21,17%
Contributi relativi al TFR	3.177.501,32	41,33%
Totale contribuzione	7.687.430,10	

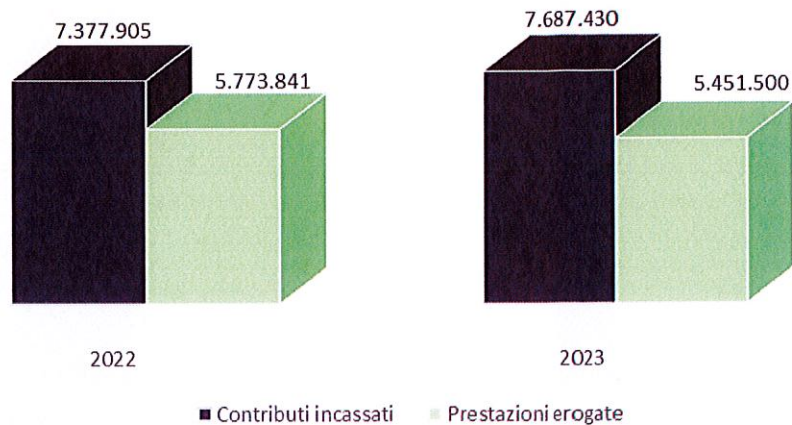
Andamento dei contributi incassati per fonte contributiva: anni 2022 - 2023 (valori in euro)

Fonte contributiva	2022	2023	Variazione % 2022-2023
Contributi a carico del datore di lavoro	2.673.665	2.882.861	7,82%
Contributi a carico del lavoratore (inclusi contributi volontari e versamenti diretti in favore soggetti fiscalmente a carico)	1.578.025	1.627.067	3,11%
Contributi relativi al TFR	3.126.215	3.177.501	1,64%
Totale	7.377.905	7.687.430	4,20%

Ripartizione contributi per tipologia di versamento: anni 2022 - 2023 (valori in euro)



Contributi incassati e prestazioni erogate: anni 2022 - 2023 (valori in euro)



Le prestazioni

Con riferimento alle prestazioni di competenza 2023, le stesse risultano pari ad euro 5.451.500,46. Il dettaglio delle liquidazioni è riportato nella tabella successiva.

Prestazioni anno 2023 (valori in euro)

Prestazioni 2023	N. prestazioni	Importi 2023
Prestazioni pensionistiche in capitale	28	2.293.763,01
Anticipazioni	99	1.872.256,20
<i>per spese sanitarie</i>	5	55.564,22
<i>per acquisto prima casa</i>	11	543.693,14
<i>per ristrutturazione prima casa</i>	7	264.620,45
<i>per ulteriori esigenze</i>	76	1.008.378,39
Riscatti Totali e Parziali	8	264.242,35
<i>Riscatto per decesso</i>	2	152.444,41
<i>Riscatto immediato "per cause diverse"</i>	3	42.943,33
<i>Riscatto immediato parziale</i>	3	68.854,61
Trasferimenti in uscita	-	-
R.I.T.A. (Rendita integrativa temporanea anticipata) <i>(erogate n. 65 rate di R.I.T.A. a n. 22 iscritti)</i>	65	1.021.238,90
Totale	200	5.451.500,46

Fondo Ventidue
Fondo Pensione Dipendenti Autobrennero
Iscrizione all'Albo dei Fondi Pensione N. 1428 del 23.11.1999
Cod. Fiscale 96024730226

Andamento delle prestazioni: anni 2022 - 2023 (valori in euro)

Liquidazioni	2022	2023	Variazione % 2022-2023
Anticipazioni	2.488.039	1.872.256	- 24,75%
<i>N. Anticipazioni</i>	<i>120</i>	<i>99</i>	
Riscatti	338.360	264.242	- 21,90%
<i>N. Riscatti</i>	<i>6</i>	<i>8</i>	
Prestazioni previdenziali	2.066.094	2.293.763	11,02%
<i>N. Prestazioni previdenziali</i>	<i>24</i>	<i>28</i>	
Trasferimenti in uscita	-	-	0,00%
<i>N. Trasferimenti in uscita</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	
Rate di R.I.T.A.	881.348	1.021.239	15,87%
Totale	5.773.841	5.451.500	- 5,58%

Si segnala altresì che, nel corso del 2023, nessuna prestazione pensionistica in rendita è stata erogata da parte della compagnia Generali Italia S.p.A. **(non c'è stata alcuna scelta in tal senso da parte degli aderenti che hanno riscattato la posizione previdenziale presso il Fondo a seguito della maturazione dei requisiti di accesso alle prestazioni stabiliti nel regime obbligatorio di appartenenza).**



Andamento della gestione delle risorse nell'esercizio 2023

Il Fondo è dotato di un comparto di investimento ("Comparto Assicurativo"), avente le **caratteristiche di garanzia ai sensi dell'art. 8, comma 9 del D.lgs. 252 del 2005**, gestito mediante polizze di ramo V. La gestione delle risorse del Fondo è affidata, sulla base di apposite convenzioni di gestione, alla compagnia Zurich Investments Life S.p.A., fino al 31.12.2024, per la Gestione separata "Zurich Trend". Dal 1° dicembre 2022, per effetto del perfezionamento della cessione da parte di Zurich Investments Life S.p.A., di una parte del portafoglio assicurativo, la Gestione separata "Zurich Style" viene gestita da Gamalife - Companhia de Seguros de Vida S.A. – **Rappresentanza Generale per l'Italia, fino al 31.12.2024.**

Con lettera del 26.09.2023, la società Gamalife ha comunicato al Fondo **-nell'ambito di un più ampio progetto di razionalizzazione del proprio modello operativo e nell'ottica di ottimizzare la**

gestione del proprio portafoglio titoli al fine di conseguire una redditività di medio/lungo periodo il più possibile stabile e in linea con il mercato- di aver intrapreso un processo di **fusione tra la sopra citata gestione separata "Style" e la gestione separata "Class"**, che ha dato **origine alla nuova gestione separata denominata "GL Style"**.

L'operazione -con efficacia 1°ottobre 2023- è avvenuta senza alcun onere o spesa a carico del Fondo e non ha comportato alcuna modifica dei termini e delle condizioni contrattuali della polizza: resta preservata in particolare la garanzia del capitale rivalutata secondo i termini contrattuali previsti nonché il medesimo periodo di osservazione per la determinazione del tasso medio di rendimento annuo (1° ottobre – 30 settembre). In particolare, le principali variazioni rispetto ai regolamenti delle precedenti gestioni separate, insistono sulla composizione degli attivi sottostanti ed i rispettivi limiti di investimento, conservando le caratteristiche di gestione prudentiale che riguardava entrambe le gestioni separate.

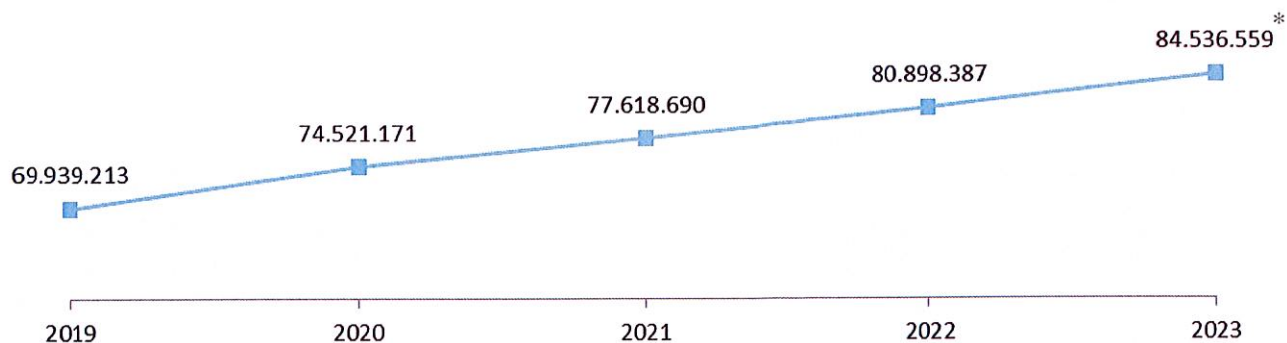
Alla data del 31.12.2023, pertanto, le risorse del Fondo risultano investite nelle seguenti gestioni separate:

- Gestione separata "Zurich Trend" di Zurich Investments Life S.p.A. (n. 1193380), in cui confluiscono i nuovi flussi contributivi;
- Gestione separata **"GL Style"** di Gamalife - Companhia de Seguros de Vida S.A. – **Rappresentanza Generale per l'Italia (n. 1195154), nella quale sono investite parte delle riserve pregresse del Fondo provenienti dal precedente gestore assicurativo Società Cattolica di Assicurazione e non alimentate da ulteriori flussi contributivi.**

Il valore delle risorse patrimoniali del Comparto Assicurativo al 31.12.2023, certificato dalle richiamate Compagnie, risulta così suddiviso:

Valore Riserva (in euro)	al 31.12.2022	al 31.12.2023	Variazione % 2022-2023
Gestione separata "Zurich Trend"	45.267.042,31	47.958.780,53	5,95%
Gestione separata "GL Style"	35.130.627,43	35.942.144,93	2,31%
Totale	80.397.669,74	83.900.925,46	4,36%

Andamento ANDP anni 2019 - 2023 (valori in euro)



* Il valore dell'Attivo Netto destinato alle prestazioni (ANDP) comprende € 635.633,04, inerente al saldo contabile tra i. i contributi e trasferimenti in ingresso incassati da ottobre a dicembre 2023 (di € 2.280.099,04), ii. i disinvestimenti determinati con il valore quota da ottobre a dicembre 2023 (di € 1.410.736,00) e iii. l'imposta sostitutiva anno 2023 sui rendimenti maturati dalla gestione assicurativa (di € 233.730,00) non ancora trasferito al 31.12.2023 alla Compagnia Zurich Investments Life S.p.A. (Linea Zurich Trend).

I rendimenti realizzati dalle richiamate gestioni separate hanno determinato **nell'esercizio 2023 un margine positivo pari a € 1.569.852,40 (€ 1.731.976,47 nel 2022)**, al netto del prelievo percentuale sul patrimonio dello 0,15% applicato a decorrere dal 1° luglio 2023.

Tali proventi sono derivati dalla rivalutazione annuale delle riserve matematiche, il cui dettaglio è di seguito indicato:

- Rivalutazione "Zurich Trend"	€ 788.532,43
- Rivalutazione "GL Style"	€ 781.319,97
Totale rivalutazione anno 2023	€ 1.569.852,40

In particolare, i rendimenti realizzati nel 2023 (al lordo dell'imposta sostitutiva e al netto dei costi gestionali) dal Comparto Assicurativo, **legato all'andamento** delle Gestioni separate "Zurich Trend" e "GL Style", è il seguente:

- Gestione separata "Zurich Trend"	1,79% (nel 2022: 1,96%)
- Gestione separata "GL Style"	2,31% (nel 2022: 2,56%)

Tali rendimenti, al netto dell'imposta sostitutiva del 14,89% per l'anno 2023 (nel 2022 è stata del 15,00%), hanno determinato un rendimento netto annuo pari all'1,65% (lievemente inferiore con quello realizzato nel 2022: 1,88%).

Fondo Ventidue
Fondo Pensione Dipendenti Autobrennero
Iscrizione all'Albo dei Fondi Pensione N. 1428 del 23.11.1999
Cod. Fiscale 96024730226

Forme pensionistiche complementari. Rendimenti netti.
(dati provvisori; valori percentuali)

	31.12.2022 <u>31.12.2023</u>	31.12.2020 <u>31.12.2023</u>	31.12.2018 <u>31.12.2023</u>	31.12.2013 <u>31.12.2023</u>
	1 anno	3 anni	5 anni	10 anni
Fondi pensione negoziali	6,7	0,3	2,2	2,4
Garantito	4,2	-0,6	0,2	0,8
Obbligazionario puro	2,8	-0,3	0,1	0,2
Obbligazionario misto	7,2	0,4	2,4	2,6
Bilanciato	6,9	0,3	2,5	2,7
Azionario	10,00	2,1	4,7	4,2
Rivalutazione del TFR	1,6	4,5	3,2	2,4
Fonte: COVIP "Principali dati statistici-DICEMBRE 2023"				
FONDO VENTIDUE	1,65	1,82	1,86	2,44

La tabella sopra esposta evidenzia come i rendimenti realizzati dal Fondo Ventidue su periodi più lunghi (3, 5, 10 anni), rispetto a quelli realizzati dal **"comparto Garantito" dei Fondi pensione negoziali**, presentano una migliore performance del Fondo rispetto alla media di tale comparto. **Anche il rendimento realizzato dal Fondo nell'anno 2023 (pari all'1,65%) risulta essere superiore rispetto alla rivalutazione del TFR dell'anno (pari all'1,6%).**

Il Consiglio di Amministrazione, come negli anni precedenti, segnala inoltre che dal 31 dicembre 2019 è giunto a scadenza il termine temporale di prescrizione per la richiesta di restituzione, da parte del precedente gestore assicurativo Allianz, delle somme eccedenti riconosciute erroneamente al Fondo nel passaggio di consegna al gestore assicurativo Cattolica, avvenuto nel 2007. Tali importi, indicati tempo per tempo nella Nota Integrativa del Bilancio del Fondo, sono stati prudenzialmente impiegati in una polizza di ramo V, stipulata con Società Cattolica di Assicurazione, che ha generato negli anni rendimenti complessivi per euro 573.209,38 e il cui valore della riserva al 31.12.2023 risulta **pari a € 1.507.928,38.**

Per quanto riguarda la politica degli investimenti attuata nel corso **dell'esercizio 2023**, per la **Gestione Separata "Zurich Trend"** può essere sintetizzata come segue. **L'anno 2023 è stato caratterizzato dalla volatilità sui tassi. Dopo una prima parte dell'anno in cui si è assistiti ad un generale abbassamento dei rendimenti, nella seconda i prezzi delle commodities hanno registrato un aumento oltre le attese degli operatori, tornando a rinvigorire le pressioni inflazionistiche e con esse generando il rialzo dei tassi di interesse globali.**

Le indicazioni giunte da oltre oceano durante il simposio annuale di Jackson Hole in estate hanno confermato un atteggiamento restrittivo delle Banche Centrali occidentali di fronte ad un mercato del lavoro ritenuto troppo esuberante per garantire stabilità nel lungo periodo, dando vita ad una correzione sui tassi a più lunga scadenza nel corso del mese di settembre.

L'ultima parte dell'anno è stata caratterizzata da una forte ripresa dei mercati obbligazionari; infatti i rendimenti a lunga scadenza hanno registrato un deciso calo, in linea con le aspettative di una politica monetaria più accomodante da parte delle Banche Centrali. Il punto di svolta si è avuto a novembre, quando i dati sull'inflazione hanno mostrato un rallentamento più **marcato del previsto; tant'è che la Federal Reserve per prima ha rivisto al ribasso le sue** previsioni sull'inflazione ed ha annunciato che potrebbe avviare una serie di tagli dei tassi a partire dal 2024. Anche la Banca Centrale europea dal canto suo, comunicando una maggiore **prudenza, si è detta pronta ad agire con tagli qualora l'economia del vecchio continente lo** dovesse richiedere.

Il contesto aziendale, con una generale buona stagione dei risultati, ha permesso alle attività rischiose di mantenersi sui minimi di spread per lunghi tratti, dopo gli eccessi di volatilità legati alle vicende di Credit Suisse nel mese di marzo. Visto rientrare **-grazie all'intervento delle** autorità elvetiche- il rischio contagio sul comparto finanziario il mercato del credito nel suo complesso è stato in cima alle preferenze degli operatori per lunghi tratti del 2023.



In questo contesto il portafoglio obbligazionario della gestione separata **"Zurich Trend"** ha mantenuto un orientamento prudente sia verso il rischio tasso che verso il rischio di credito, mantenendo una posizione in sottopeso di duration rispetto al parametro per tutto il periodo in osservazione. Nel corso dell'anno, in linea con quanto registrato sul mercato assicurativo domestico, è stata ridotta l'esposizione verso i titoli governativi italiani, al fine di limitare l'impatto della ritrovata volatilità dello spread sia sui rendimenti che sui parametri di solvibilità.

Anche il portafoglio corporate ha mantenuto per l'intero periodo una sottoesposizione al rischio di mercato, infatti la rischiosità del portafoglio risulta essere bilanciata, ma comunque pronta per approfittare del nuovo livello dei tassi di mercato.

Concentrandoci sul comparto azionario, il 2023 ha sfidato le aspettative, in quanto numerose **previsioni prevedevano che l'economia statunitense sarebbe entrata in recessione nel 2023,** quando la Federal Reserve avrebbe aumentato i tassi di interesse per combattere l'elevata

inflazione. Ma l'economia è rimasta resiliente, l'inflazione si è attenuata e la Fed non ha alzato i tassi nel corso dell'anno. Le azioni statunitensi hanno avuto un andamento positivo nel 2023, nonostante alcune battute d'arresto lungo il percorso.

Un anno che molti ipotizzavano sarebbe stato poco brillante per le azioni statunitensi, ha visto l'S&P 500 registrare guadagni superiori al 26%, estendendo un rally del mercato rialzista iniziato nel 2022. Anche i mercati azionari globali si sono ripresi dopo aver registrato il loro anno peggiore dall'inizio del 2022. Le azioni, misurate dall'indice MSCI All Country World, sono aumentate più del 22% nonostante l'aumento delle tensioni geopolitiche, con la guerra in corso in Ucraina e lo scoppio delle ostilità in Medio Oriente. I mercati emergenti hanno registrato guadagni minori, con l'indice MSCI Emerging Markets in rialzo solo di circa il 10%.

Le azioni USA hanno registrato un forte rialzo sulla scia delle aspettative di imminenti tagli dei tassi. I settori più performanti sono stati quelli più sensibili ai tassi di interesse, tra cui l'informatica, il settore immobiliare e i beni di consumo. Il settore energetico ha registrato un rendimento negativo con i prezzi del petrolio greggio più deboli nel corso del trimestre. Anche in Europa, la maggior parte dei settori è cresciuta in un contesto di ottimismo sui futuri tagli dei tassi. Il settore immobiliare ha registrato forti progressi nella prospettiva di un costo del debito più basso. Anche i titoli IT hanno registrato una buona performance. Altri settori economicamente sensibili, come quello industriale e dei materiali, hanno registrato forti guadagni. Al contrario, il settore energetico è crollato a causa del calo dei prezzi del petrolio. Fattori specifici dei titoli hanno pesato sul settore sanitario.

Durante la prima metà dell'anno si è ridotto il peso della componente azionaria, al fine di realizzare dei profitti, oltre ai dividendi incassati nel periodo ricorrente dell'anno per i titoli europei. La riduzione della componente azionaria ha interessato soprattutto i titoli dei settori finanziario, industriale delle materie prime e dell'IT.

Nel secondo semestre è stata aumentata l'esposizione al comparto azionario, attraverso investimenti principalmente indirizzati verso i settori industriali, finanziario e dei beni di consumo primari, a discapito dei settori delle telecomunicazioni, immobiliare e sanità.

Durante l'ultimo trimestre si è ridotto il peso del settore dei beni di consumo discrezionale e dei finanziari, ed è stato incrementato il peso del settore industriale chimico e dei servizi di pubblica utilità.



Con riferimento, invece, alla **Gestione Separata "GL Style"**, la politica degli investimenti può essere sintetizzata come segue. Da un punto di vista globale, gli eventi che hanno caratterizzato il 2022 hanno continuato ad essere al centro della scena anche nel 2023, vale a dire: (i) i rischi geopolitici (continuazione della guerra tra Ucraina e Russia e inizio del conflitto in Israele), (ii) il conseguente aumento del tasso di inflazione nell'intera catena di approvvigionamento di tutti i beni di produzione e di consumo e (iii) le decisioni di politica monetaria delle banche centrali di tutto il mondo per combattere il tasso di inflazione ostinatamente elevato.

In questo contesto di volatilità, il portafoglio ha continuato ad essere gestito in modo conservativo, con un'attenzione particolare alla liquidità e al mantenimento di una quota consistente del fondo investita in titoli a breve scadenza. Nel corso dell'anno, approfittando della compressione degli spread del debito italiano, è stato diversificato il portafoglio verso il debito sovrano dell'Europa centrale.

L'area dell'euro e l'economia tedesca si sono entrambe contratte dello 0,1% nel terzo trimestre. I dati flash del PMI composito sono rimasti al di sotto di 50 a gennaio 2024, riflettendo una contrazione dell'attività rispetto al mese precedente. Il tasso di disoccupazione ha raggiunto il livello più basso mai registrato, al 6,4%, nel novembre 2023. È probabile che la disinflazione continui, data l'attuale normalizzazione della domanda e dell'offerta di beni. Inoltre, le aziende europee saranno meno propense - o in grado - di espandere i margini di profitto attraverso l'aumento dei prezzi, dato il rallentamento dell'attività economica.

Per questo motivo, nel corso dell'anno è stato privilegiato l'investimento in obbligazioni governative rispetto alle obbligazioni societarie, ottenendo rendimenti che non si vedevano da oltre un decennio.

Informativa sulla sostenibilità (fattori ESG)

Successivamente all'entrata in vigore del Regolamento UE n. 2019/2088 e del Regolamento delegato UE n. 2022/1288 i partecipanti ai mercati finanziari sono tenuti a dare comunicazione ai propri iscritti in merito ai principali effetti negativi sulla sostenibilità relativamente alla propria attività di investimento tramite apposita dichiarazione (Dichiarazione PAI) o, in alternativa, dare informazione relativamente alla mancata considerazione di questi.



A tal proposito, il Fondo Ventidue – Fondo Pensione Dipendenti Autobrennero dichiara di non considerare al momento i principali effetti negativi delle decisioni di investimento sui fattori di **sostenibilità ai sensi dell'artt. 4 e 7 del Regolamento (UE) 2019/2088**, dove **“per effetti negativi sulla sostenibilità” si intendono le possibili conseguenze negative derivanti dalle scelte di investimento realizzate in ambito ambientale, sociale e governance.**

Il Fondo, infatti, adotta una gestione delegata di tipo assicurativo che prevede l'investimento del patrimonio in gestioni separate, che non promuovono caratteristiche ambientali o sociali e non hanno obiettivi specifici di sostenibilità ai sensi degli articoli 8 e 9 del Regolamento (UE) 2019/2088.

Per maggiori dettagli, si rimanda **agli Allegati al Bilancio circa l'informativa sulla sostenibilità delle gestioni assicurative separate “Zurich Trend” e “GL Style”, nonché a quanto riportato nell'informativa di sostenibilità predisposta** dai gestori assicurativi Zurich Investments Life S.p.A. e Gamalife, presente sui siti istituzionali delle citate Compagnie.



Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente

(Andrea Oss)