



MangustaRisk

Authorised and regulated by the Financial Conduct Authority (FCA)
Autorizzata e Vigilata dalla Banca d'Italia e Consob

Signatory of:



Sostenibilità!?! Partiamo dal Rischio Demografico



Sostenibilità: è la caratteristica di un sistema o di uno stato di essere mantenuto a un certo livello indefinitamente.

Un sistema in **equilibrio** è implicitamente sostenibile; maggiore è la sua **stabilità** maggiori sono le sue capacità di autoregolazione rispetto a **fattori interni** e **fattori esterni**, che tendono ad alterarne lo stato di equilibrio

I fattori che disturbano l'equilibrio (la sostenibilità) di un sistema sono le relazioni che instaurano con un altro sistema complesso. L'interazione tra i due sistemi complessi aumenta le probabilità di perturbazioni e fa aumentare il rischio di alterazioni irreversibili (insostenibilità).

Sostenibilità, nelle scienze ambientali ed economiche: condizione di uno sviluppo in grado di assicurare il soddisfacimento dei bisogni delle generazioni presenti senza compromettere la possibilità delle generazioni future di realizzare i propri.

La sostenibilità implica un benessere (ambientale, sociale, economico) costante e preferibilmente crescente e la prospettiva di lasciare alle generazioni future una qualità della vita non inferiore a quella attuale.

Sostenibilità

1994

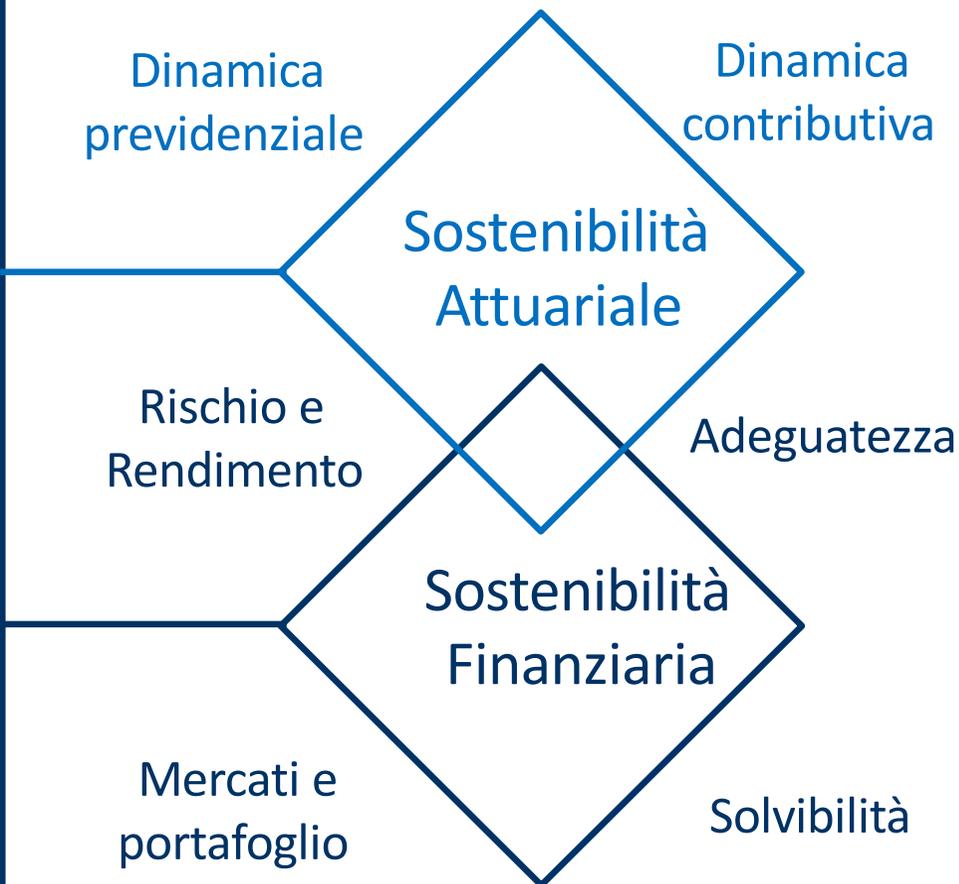
..... oggi

«..... La gestione deve assicurare l'**equilibrio di bilancio** mediante l'adozione di provvedimenti coerenti alle **indicazioni risultanti dal bilancio tecnico**

«..... L'obiettivo principale degli schemi previdenziali e le politiche pensionistiche sono di: (i) fornire **prestazioni adeguate** garantendo (ii) la **sostenibilità finanziaria**

«..... I fondi pensione in modo tale da assicurare la continua **disponibilità** di attività idonee e sufficienti a coprire le passività, avendo come obiettivo l'**equilibrio finanziario**

«..... Il patrimonio ha lo scopo di **garantire il perseguimento della missione nel tempo**. Le decisioni di investimento vengono effettuate, in coerenza con l'obiettivo di salvaguardare nel medio/lungo periodo il valore del patrimonio



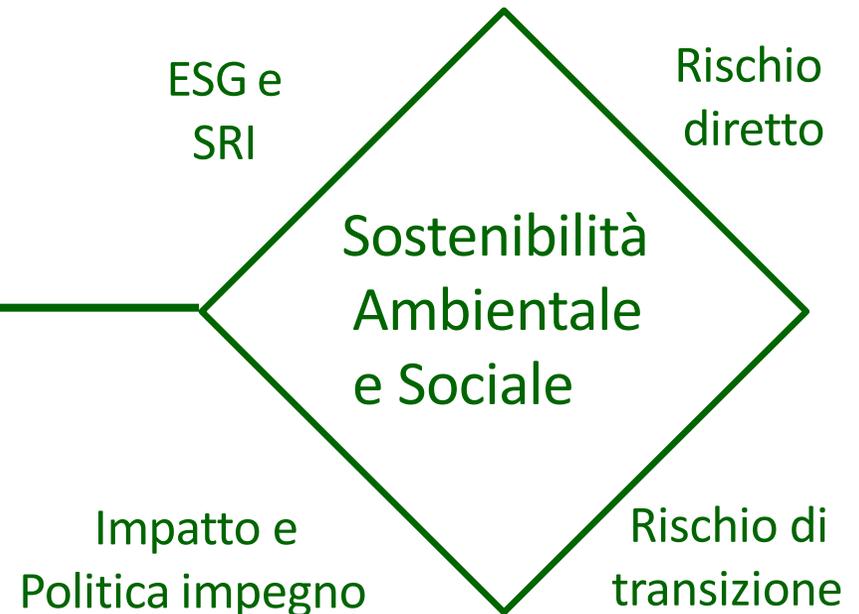
Sostenibilità

20¹⁶
20

«Sostenibilità è la capacità di vivere nei limiti del Pianeta: in maniera equa e dignitosa per tutti, senza: sfruttare o depauperare i sistemi naturali, oltrepassare le loro capacità di assorbire scarti e rifiuti; per non compromettere le opportunità delle generazioni future.»

« La Sostenibilità richiede che l'investitore consideri le esternalità sulla società e l'ambiente del patrimonio e della sua gestione, e prevede l'integrazione dei fattori ESG e l'azionariato attivo con un modello di investimento responsabile.»

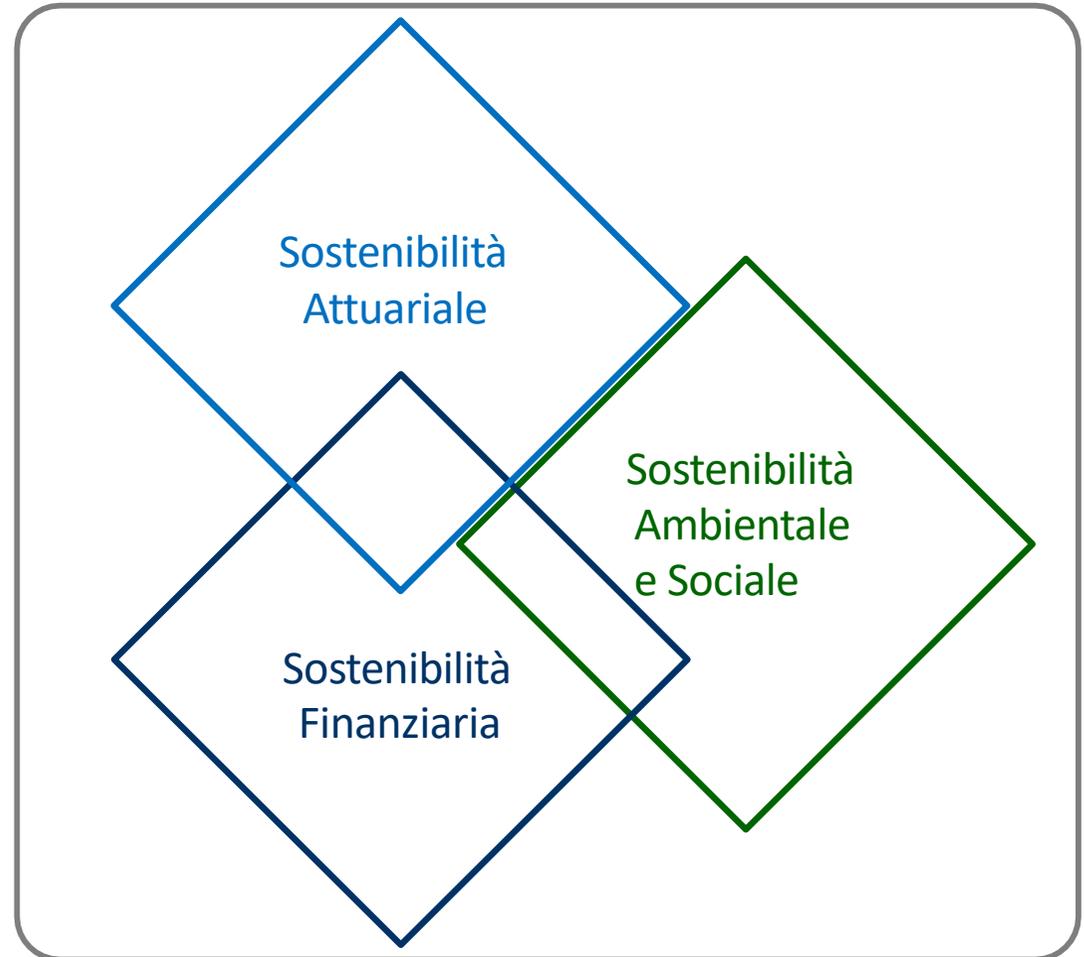
«..... La sostenibilità è un approccio di investimento di lungo termine, che integra i fattori ESG nella ricerca, analisi e selezione dei titoli del portafoglio di investimenti. Combina l'analisi fondamentale e la politica di impegno con la valutazione ESG per massimizzare il rendimenti di lungo termine dell'investitore, e beneficiare la società migliorando il comportamento delle imprese.»



L'attuale approccio normativo e gli standard gestionali alla Sostenibilità presidiano:

- la sostenibilità attuariale riferita agli attuali iscritti, con ipotesi **generiche** sull'evoluzione nel tempo delle coorti (i futuri iscritti);
- la sostenibilità delle prestazioni stimate dal BT (il livello di finanziamento);
- la liquidità del portafoglio e la solvibilità delle prestazioni stimate dal BT;
- la sostenibilità finanziaria (rischio e rendimento) in funzione degli obiettivi;
- il rischio/impatto dei fattori ambientali e sociali sul portafoglio;
- la sostenibilità ambientale e sociale del portafoglio.

Il modello di sostenibilità attuale funziona??



NO!! Perché?

Sostenibilità

2014
domani

La Sostenibilità dipende – soprattutto - dall'evoluzione di elementi economici e demografici (cd. sistemi esterni).

La trasformazione economica incide sulla popolazione (attuale e futura), sui bisogni degli iscritti, dei flussi (contributi e prestazioni), e sul portafoglio.

L'evoluzione demografica incide sulla popolazione (attuale e futura), i bisogni degli iscritti e dei flussi (contributi e prestazioni).

«..... L'obiettivo principale degli schemi previdenziali e le politiche pensionistiche sono di fornire prestazioni adeguate garantendo l'apporto di nuove finanze coerenti alle indicazioni risultanti dal bilancio tecnico

«..... I fondi pensione in modo tale da assicurare la continua disponibilità di attività idonee e sufficienti a coprire le passività, avendo come obiettivo l'equilibrio finanziario

Transizione tecnologica

Investimenti di missione

Sostenibilità Economica

Dinamica Settoriale

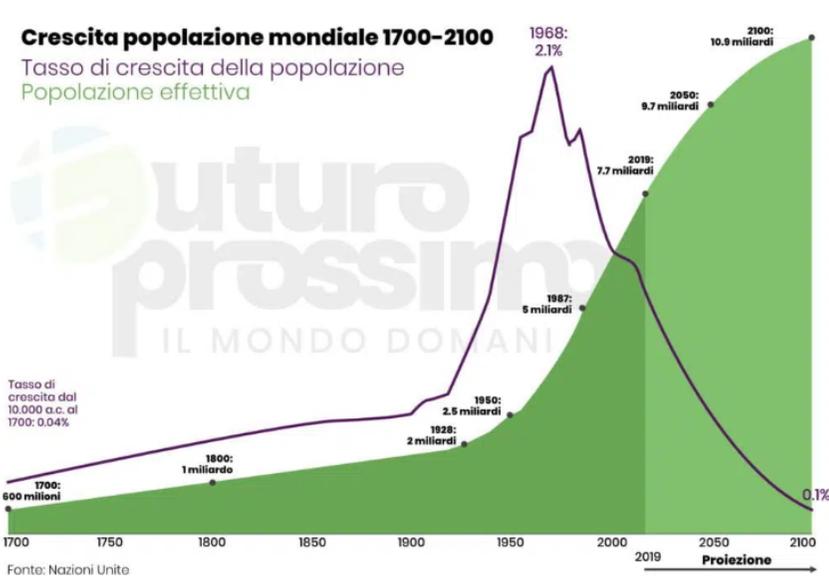
Investimenti ad impatto

Sostenibilità Demografica

Demografia

Accesso alla professione

Crescita della popolazione mondiale



Incremento della vita media (aging)



Aspettativa di vita alla nascita:
1900 – 32
anni 2019 -
73 anni
+41 anni

Dal 1950/60 la popolazione nel mondo ha vissuto una crescita esponenziale, con delle conseguenze avvertibili:

- Crescente disponibilità di Capitale umano
- «Dividendo Demografico»: una quota rilevante della crescita economica dovuta al forte incremento della popolazione (aumento dei consumi, produzione, investimenti,..), ed in via indiretta contribuendo alla riduzione dell'inflazione
- La forte crescita demografica ed economica ha determinato un enorme accumulo di capitale (economico e finanziario) che ha sostenuto a sua volta la crescita, la riduzione dell'inflazione ed il costante aumento dei prezzi/valori degli asset di investimento (obbligazioni, azioni, immobili, ecc...)
- La crescita demografica, economica e la globalizzazione hanno causato un rilevante impatto ambientale: effetto serra, inquinamento atmosferico, surriscaldamento,....
- Pressione sulle risorse naturali: alcune risorse non sono più sufficienti al fabbisogno umano - es. la FAO ha stimato che entro il 2050 la quantità di acqua a disposizione di ogni singolo individuo scenderà del 73%»

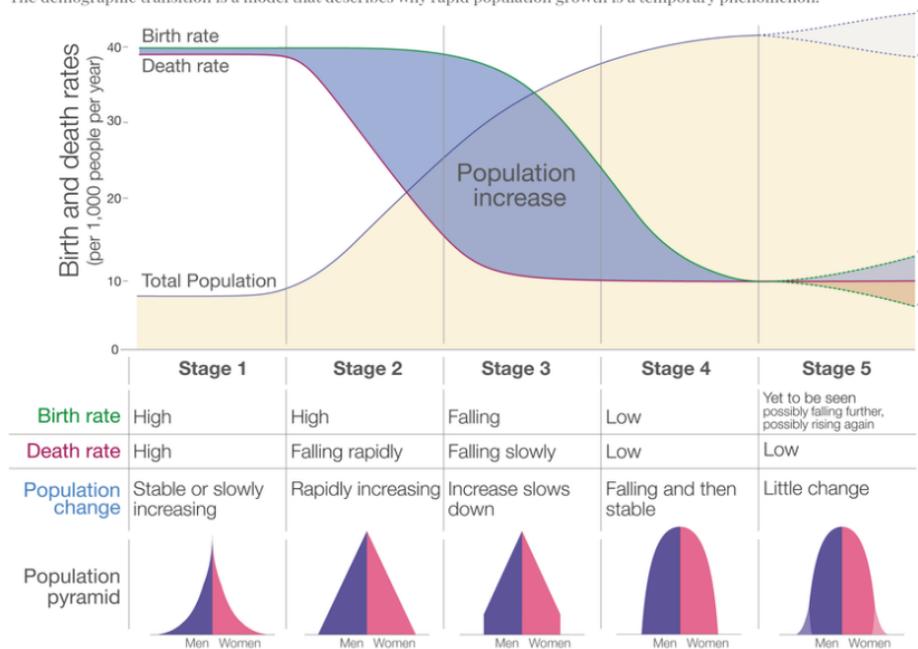
La demografia opera implacabilmente nel lungo periodo

La transizione demografica

The five stages of the demographic transition

The demographic transition is a model that describes why rapid population growth is a temporary phenomenon.

Our World in Data



OurWorldinData.org - Research and data to make progress against the world's largest problems. Licensed under CC-BY by the author Max Roser.

Fase 1: alti tassi di natalità – alti tassi di mortalità (popolazione stabile)

Fase 2: alti tassi di natalità - tassi di mortalità in diminuzione (popolazione in forte crescita stabile)

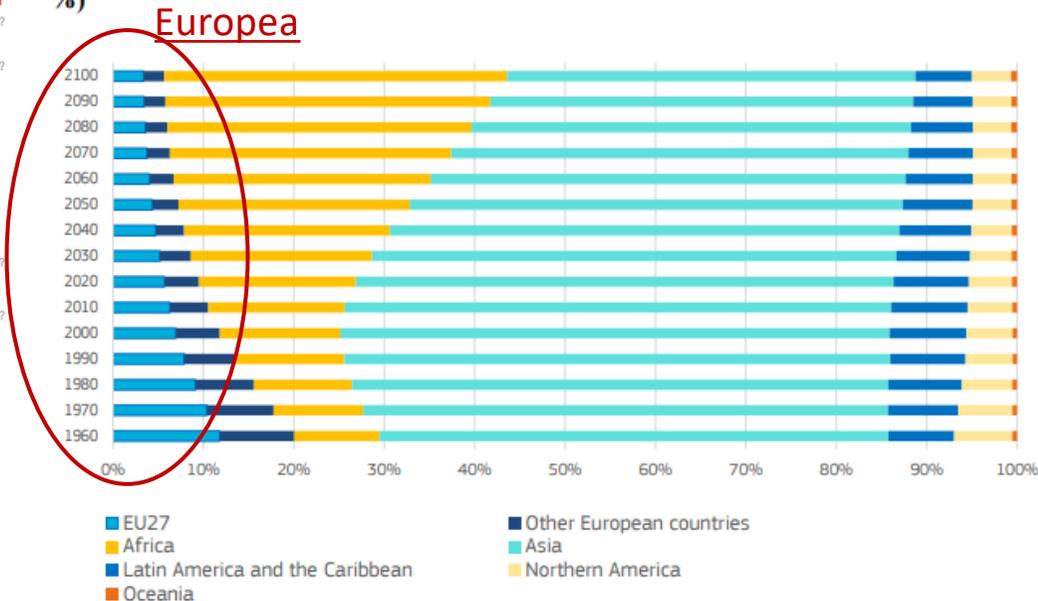
Fase 3: tassi di natalità in diminuzione - tassi di mortalità bassi (popolazione in crescita stabile)

Fase 4: tassi di natalità bassi - tassi di mortalità bassi (popolazione in contrazione)

Fase 5:

Pesi dei diversi continenti

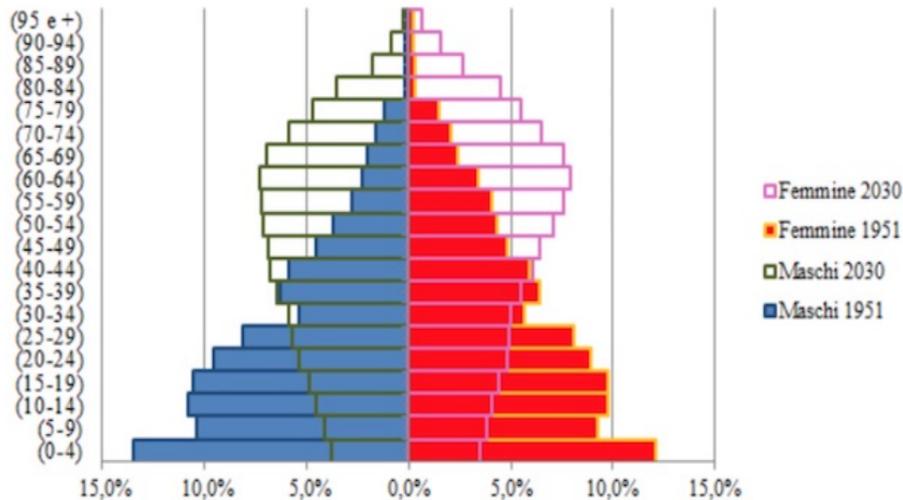
Graph 5: Estimated and projected mid-year population size by continent, 1960-2100 (in %)



L'Europa è nella fase finale della transizione demografica (fase 4) ovvero:

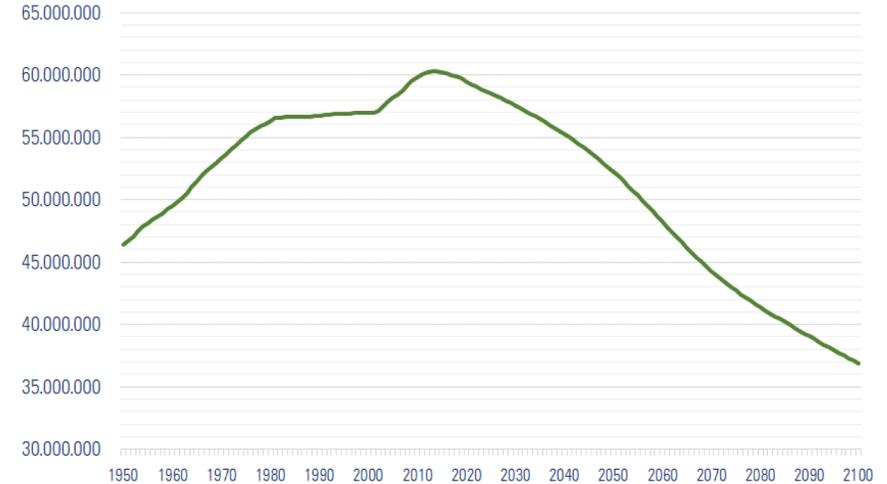
- Popolazione in contrazione
- Popolazione anziana in forte aumento
- Popolazione in età lavorativa ed in età scolastica in forte diminuzione
- L'Italia è uno dei paesi europei nella fase più acuta della transizione demografica: tassi di natalità più bassi in Europa e speranza di vita alla nascita fra le più alte
- In Italia: le donne italiane 50enni, ovvero che stanno uscendo dalle età fertile sono circa il doppio delle donne italiane che stanno entrando in età fertile

Italia: Piramide Demografica 1951 vs 2030



Fonte: Dati Istat

La forte riduzione della popolazione italiana



Fonte: Dati Istat

In Europa ed in Italia in particolare la transizione demografica si è già conclusa e questo ha degli impatti molto rilevanti:

Sostenibilità demografica

- Riduzione di popolazione in età lavorativa ovvero quella che è in grado di produrre ricchezza (**coorte di iscritti in contrazione – flusso contributivo in potenziale riduzione**)
- Popolazione sempre più anziana (**flusso delle prestazione in potenziale aumento**)
- Tasso di dipendenza anziani/lavoratori in forte peggioramento (**equilibrio attuariale in peggioramento**)

Sostenibilità economica

- Riduzione di popolazione in età lavorativa ovvero quella che è in grado di produrre ricchezza (**prevedibile riduzione del PIL**)
- Pressione sui salari per carenza di capitale umano (**potenziale crescita salariali – fattore inflazionistico**)
- Riduzione dei consumi, trasformazione dei consumi, cambiamenti delle abitudini e dei settori rilevanti,... (**impatto sulla sostenibilità delle imprese**)



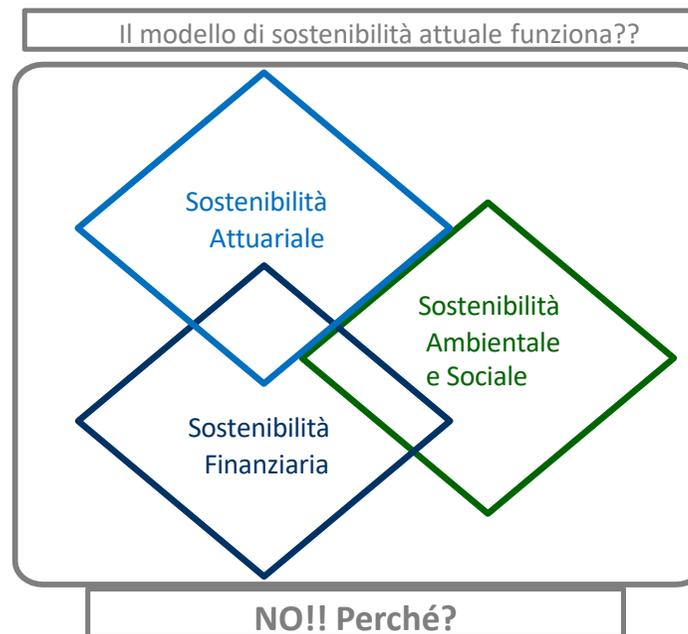
La demografia è un evento dinamico, costante e trasformativo e che incide sulle grandezze fondamentali (economia, persone, professioni, ...) di ogni investitore istituzionale

La demografia determina l'economia non il viceversa

La demografia da una dinamica crescente nei paesi sviluppati è arrivata ad una dinamica decrescente; un'evoluzione che rende necessario riconsiderare tutti i modelli di previsione economica e finanziaria.

Oggi gli investitori istituzionali come operano?

- Simulazioni attuariali: ovvero applicando alla coorte degli iscritti o dei potenziali iscritti dei trend di variazioni (contributi, remunerazione, piani carriera, ...) e tabelle di mortalità;
- Simulazioni finanziarie: analisi e stima dei rendimenti e della rischiosità attesa in funzione degli obiettivi;
- Simulazione di flussi di cassa, integrando attivi e passivi per gestire il rischio di liquidità
- Verifiche di «sostenibilità» ambientale e sociale

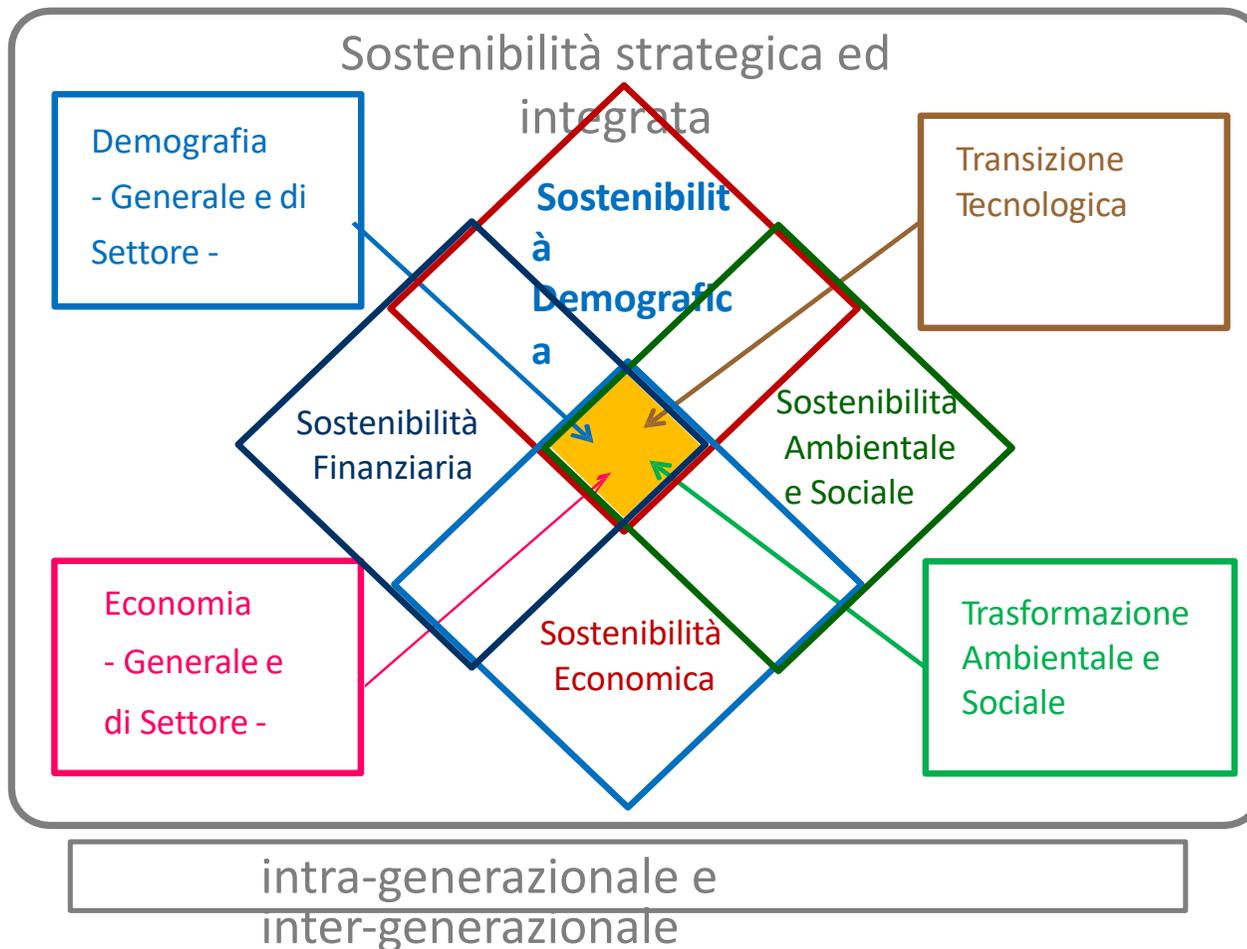


Perché non basta? Perché non teniamo conto della demografia

Perché dobbiamo tener conto della demografia

- L'evoluzione demografica sta determinando una profonda trasformazione dei fabbisogni previdenziali, del tessuto economico, delle prospettive di crescita e del futuro della previdenza.
- Gli Investitori utilizzano bilanci tecnici che non adottano simulazioni demografiche (transizione demografica) né tantomeno simulazioni economiche basate sull'evoluzione demografica e sulla trasformazione tecnologica.
- Le analisi e le simulazioni finanziarie dovranno basarsi sulle evoluzioni demografiche e sul loro impatto sui sistemi economici e sul valore degli asset e dei risk premium
- La demografia incide anche su chi detiene il capitale e per cui su come viene impiegato/investito: una concentrazione di capitale in una popolazione anziana/vecchia determina un investimento del capitale profondamente diverso da quello riferibile ad una popolazione più giovane o nel pieno dell'attività lavorativa.
- La gestione dei rischi demografici deve essere l'elemento fondamentale del sistema di gestione dei rischi di ogni investitore ed in particolare di ogni investitore previdenziale.

La Sostenibilità prevede che ogni attività umana deve garantire il soddisfacimento delle generazioni attuali senza compromettere la qualità della vita e le possibilità delle generazioni future.



La Sostenibilità del sistema economico e finanziario dipende dalla demografia e non si può più operare senza porre i modelli demografici al centro delle analisi



Authorized and regulated by the Financial Conduct Authority

Davide Cipparrone

davide.cipparrone@mangustarisk.com

Lara Pederzoli

lara.pederzoli@mangustarisk.com

Andrea Canavesio

andrea.canavesio@mangustarisk.com

Londra

48 Dover Street,
London - W1S 4FF

Roma

Via Atanasio Kircher, 7
IT-00197 Roma

www.mangustarisk.com