



**RISPARMIO** L'invecchiamento demografico è una tendenza globale e a causa del calo delle nascite la popolazione italiana è scesa sotto i 59 milioni. Gli over 65 sono una spesa per le pensioni, certo, ma anche un trend su cui investire con fondi ed Etf della silver economy

# Portafogli di lunga vita

di Paola Valentini

**L**a popolazione italiana è scesa sotto quota 59 milioni, ha certificato l'Istat nel suo ultimo censimento con i dati a fine 2022 pubblicato lunedì 18 dicembre. Il calo è dovuto alla diminuzione delle nascite, che nemmeno l'immigrazione riesce a compensare, e si traduce in un progressivo invecchiamento del Paese. A fine 2022 l'età media è di 46,4 anni, in ulteriore aumento da 46,2 anni del 2021, la più alta nell'Ue. In 50 anni di storia demografica è sempre più sbilanciato il rapporto tra anziani, bambini e giovani. Nel 1971, ricorda l'Istat, in Italia si contavano 46 over 65 ogni 100 giovani under 15, oggi 193. A ogni bambino con meno di sei anni corrispondono oltre cinque anziani: 52 anni fa il rapporto era uno a uno. E la dinamica non si arresta: l'Istat stima che il rapporto tra individui in età lavorativa (15-64 anni) e non (0-14 e oltre 65 anni e più) salirà da tre a due nel 2022 a circa uno a uno nel 2050. Un gap che avrà impatti rilevanti sul sistema previdenziale (e occupazionale), tanto che i vari governi sono già corsi ai ripari, spostando in avanti l'età della pensione, ma, come rovescio della stessa medaglia, questa tendenza demografica sostiene le potenzialità di quella che gli esperti chiamano silver economy, ovvero economia degli anni d'argento: l'insieme di tutte le attività che soddisfano le esigenze delle persone con più di 65 anni, compresi non solo i prodotti e i servizi che acquistano direttamente, ma anche l'economia che ne deriva. Gli over 65 non sono soltanto quindi una spesa per le pensioni. Rappresentano infatti spesso anche una classe di età con disponibilità economiche talvolta molto sostanziose, tanto da diventare una asset class di investimento a sé stante.

**E l'Italia è in prima linea** in questo fenomeno in Europa. Dai dati Eurostat (tabella nella pagina accanto) emerge che nell'Ue il Paese ha la quota maggiore di po-

polazione over 65 sul totale dei cittadini tra 15 e 65 anni, più di un terzo, il 38%, rispetto a una media dell'area del 33%. Si tratta di 22,1 milioni di persone. È vero che in termini assoluti la Germania ne conta di più (poco più di 29 milioni), ma ha una popolazione residente superiore a quella italiana di circa 25 milioni di persone. Anche se l'Italia ha questo primato, l'invecchiamento della popolazione è un fenomeno comune a tutti i Paesi europei (nel 2022, dice Eurostat, l'età media nell'Ue è cresciuta di 2,5 anni rispetto ai 41,9 anni del 2012), ma anche al di fuori, a partire da Giappone e Stati Uniti. Il think tank americano Brookings

Institution afferma che la spesa degli over 65, a livello globale, potrebbe arrivare a circa 15 mila miliardi di dollari entro il 2030, dagli 8.700 miliardi di dollari del 2020. Negli Stati Uniti, i baby boomer (i nati tra il 1946 e il 1964) sono circa il 22% della popolazione e possiedono il 53% della ricchezza del Paese. In prospettiva dal punto di vista geografico, la silver economy si sposterà dalle economie Ocse ai mercati emergenti, in particolare all'Asia. Oggi, il potere di spesa annuale totale dei consumatori over 65 è distribuito in modo relativamente equo tra Asia, Nord America ed Europa (2.300 miliardi di dollari ciascuno). Entro il 2030, la quota dell'Asia aumenterà in modo significativo poiché si prevede, spiega Brookings Institution, che i suoi anziani spenderanno oltre 5 mila miliardi di dollari ogni anno. Tuttavia, poiché sono relativamente più ricche e più vecchie, le economie occidentali rimarranno le principali economie d'argento anche nel prossimo decennio. L'Asia avrà solo tre Paesi tra i primi dieci, ma due di loro stanno crescendo rapidamente. In Cina, si stima che la spesa degli anziani triplicherà da 750 miliardi di dollari a 2.100 miliardi di dollari nel 2030, superando il Giappone dove si è già stabilizzata a 900 miliardi di dollari (grafico in pagina). L'India farà il suo ingresso nella top ten con un'impennata prevista della spesa per l'argento da circa 100 miliardi di dollari a quasi mille

miliardi di dollari, alla pari con Russia, Regno Unito, Brasile e Italia. Per le sue dimensioni e per la sua relativa prosperità, questa fascia demografica, le cui abitudini di consumo sono sotto la lente delle grandi aziende, potrebbe rappresentare enormi opportunità d'investimento nei prossimi anni, sostiene Axa Investment managers (si veda intervista). E per cavalcare il tema sono nati negli ultimi anni diversi fondi ed Etf specializzati sulla silver economy. Non esiste una categoria ad hoc, per questo motivo **MF Milano Finanza** ha chiesto a **Fida** di estrarre i comparti sulla base di alcune parole chiave (ovvero silver, age, ageing, longevity, demography).

Ne risultano 12 fondi e un Etf per il retail dedicati alla silver economy a portata di investitore italiano (tabella in pagina). Si tratta di strumenti azionari che investono in società quotate attive in tutto il mondo nei vari segmenti della spesa per anziani, da quello più tradizionale della salute e dell'assistenza, a settori più ampi come l'ambito della prevenzione, quindi integratori, palestre, ma anche tempo libero, ovvero consumi discrezionali quali viaggi, hobby, fino alla cura degli animali. I rendimenti di questi quest'anno arrivano al 18% con punte di oltre il 78% a cinque anni, segno che si tratta di un vero megatrend di lungo periodo.

«Nel 2050, il numero di persone di età pari o superiore a 65 anni in tutto il mondo sarà oltre il doppio del numero di bambini sotto i cinque anni. Una crescita superiore del segmento della popolazione senior, che avanza ad un tasso di tre volte quello della popolazione nel complesso, e i bisogni specifici di un mondo che invecchia fanno sì che le società esposte a questo tema beneficino di una crescita non solo superiore, ma anche più visibile», afferma Giulia Culot, gestore di Sycamore Asset Management (Generali). Per Massimiliano Schena, direttore investimenti di Symphonia Sgr (che ha due fondi che investono anche nell'invecchiamento della popolazione: Looks Artificial Intelligence e Trend Globale) «l'aumento

dell'aspettativa di vita crea la cornice perfetta per l'incremento di spesa nel settore sanitario. La vera pandemia del 21° secolo è l'obesità. Nel 2035 si stimano 4 miliardi di persone sovrappeso o obese».

Ma guardando al più breve termine, il comparto della silver economy, secondo i gestori, ha anche connotati difensivi, ed è per questo che viene apprezzato oggi da chi teme un ulteriore rallentamento della crescita nel 2024 per via dell'aumento dei tassi dell'ultimo anno e mezzo. Secondo Oliver Hextall, gestore del Sustainable Demographics Fund di Fidelity International, l'inflazione rimarrà probabilmente più elevata nel lungo periodo e i tassi non torneranno a zero, dall'altro la geopolitica rimane un rischio. «Tutte queste incognite sono alla base dell'importanza di avere un elemento difensivo nei portafogli, con un'attenzione a caratteristiche di qualità come bilanci solidi e generazione di flussi di cassa. Siamo esposti ad aziende guidate dai forti trend di crescita strutturale della demografia, che sono altamente prevedibili e meno esposte alle preoccupazioni macro a breve termine», dice Hextall. In termini di opportunità, «il settore sanitario offre un'interessante combinazione di crescita difensiva e potere di determinazione dei prezzi in un contesto di maggiore incertezza macroeconomica. Vediamo opportunità nella tecnologia medica, della ricerca a contratto e dell'assistenza gestita, dove in molti casi le valutazioni sono interessanti e dove le aziende continuano a essere sostenute dal trend dell'aumento dell'aspettativa di vita. L'espansione della classe media nei mercati emergenti rimane un driver fondamentale per il fondo», afferma Hextall.

Andrea Mossetto, investment specialists di Cpr Am (gruppo Amundi) osserva che «nel 2025 gli ultracinquantenni rappresenteranno 222 milioni di persone nell'Ue, pari al 43% della popolazione. Entro il 2040 la fascia d'età più rappresentata sarà quella tra i 50 e i 70 anni. La ricchezza dei cittadini raggiunge un picco

intorno ai 65 anni, quando patrimonio e potere d'acquisto sono superiori ad altre fasce d'età. Negli Stati Uniti, il 25% della ricchezza familiare è detenuto dagli ultrasessantenni. Infine, i senior sono consumatori dinamici: negli ultimi 20 anni, la spesa per i consumi degli over 60 è cresciuta del 50% in più rispetto a quella della popolazione under 30». In questo contesto, la silver economy è in espansione. Secondo i dati di Cpr, nel 2015 ha rappresentato il 29% del pil europeo, 4.200 miliardi di euro, e il 35% dei posti di lavoro nell'Ue, 78 milioni, entro il 2025 la silver economy dovrebbe contribuire al 32% del pil europeo, 6.400 miliardi, e al 38% dei posti di lavoro, 88 milioni, con una crescita annua di circa il 4%. Guardando la fase attuale, «il sentiment si sta spostando verso una maggiore propensione al rischio anticipando i primi tagli dei tassi negli Usa già a marzo 2024 e che quindi la recessione non si verificherà. Tuttavia ci sembra prematuro scongiurare il pericolo recessione. Anche in uno scenario di soft landing, i livelli di revisione degli utili, +6,3% per l'Europa e +11,5% per l'SP500, ci sembrano elevati. Il 2024 sarà volatile, con punti di minimo nella prima metà. In questo contesto, il tema della silver economy ci consente di investire in società difensive a valutazioni interessanti», conclude Mossetto (riproduzione riservata)

**LA CLASSE DEI CONSUMATORI STA INVECCHIANDO**

Numero di consumatori nel mondo nelle varie classi di età. Dati in milioni

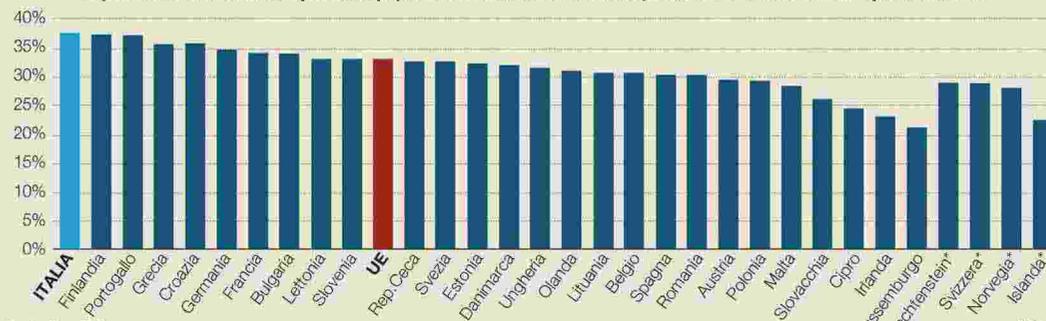
Classi di età	2020	2030	Var. assoluta	Var. %	% di consumatori sul totale di ogni classe di età (2030)	% della classe di consumatori sul totale (2030)
Fascia 0-14 anni	728	1.008	280	38%	53%	18%
Fascia 15-29 anni	858	1.185	327	38%	63%	21%
Fascia 30-44 anni	890	1.206	316	36%	69%	22%
Fascia 45-64 anni	1.000	1.402	402	40%	76%	25%
Fascia over 65	459	760	301	66%	76%	14%
<b>TOTALE</b>	<b>3.935</b>	<b>5.561</b>	<b>1.626</b>	<b>41%</b>	<b>66%</b>	<b>100%</b>

La classe dei consumatori è definita come quella che spende a partire da 11 dollari per persona al giorno  
 Fonte: Brookings Institution su dati World Data Lab

Withub

**IN ITALIA LA QUOTA MAGGIORE DI POPOLAZIONE CON PIU' DI 65 ANNI**

Popolazione over 65 in % rispetto alla popolazione di età tra 15 e 65 anni, dati al 2022 riferiti all'Ue + 4 paesi extra Ue\*

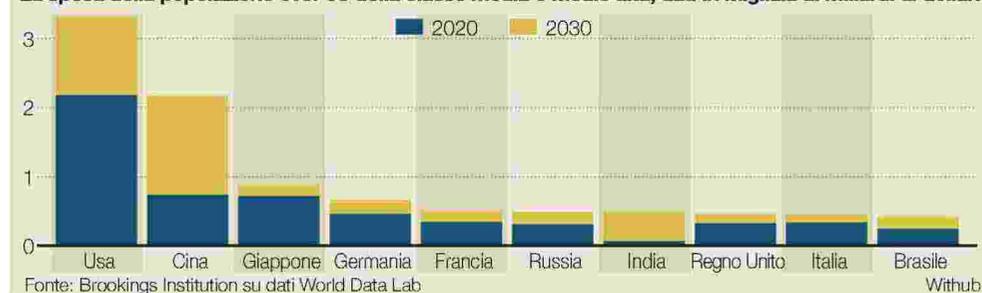


Fonte: Eurostat

Withub

**I PRIMI DIECI MERCATI PER LA SILVER ECONOMY NEL 2030**

La spesa della popolazione over 65 della classe media e medio alta, dati in migliaia di miliardi di dollari



Fonte: Brookings Institution su dati World Data Lab

Withub



Ritaglio stampa ad uso esclusivo del destinatario, non riproducibile.

## I FONDI E GLI ETF A PORTATA DI RISPARMIATORE ITALIANO PER INVESTIRE SULLA SILVER ECONOMY

### Rendimenti e commissioni

Nome	Codice Isin	Nome società	Categoria Fida	Rendimento				Commissione di gestione%
				da inizio 2023	a 1 anno	a 3 anni	a 5 anni	
Fidelity Sust. Demographics Y Cap EUR Hdg	LU0528228314	Fidelity	Az. Globali-Euro Hedged**	18,11%	15,15%	6,02%	52,62%	0,80
Decalia Sicav Silver Generation A1 p. EUR	LU1426102643	FundPartner Sol.	Az. Settoriali-Beni di Consumo***	16,93%	11,30%	26,36%	37,48%	1,50
Candriam Eq. L Global Demography R Cap EUR	LU1598288089	Candriam	Az. Globali-Large & Mid Cap**	14,21%	10,27%	30,40%	78,25%	0,80
Mediolanum BB Global Dem. Opp. LHA Cap EUR	IE00BLD6BN11	Mediolanum	Az. Globali-Euro Hedged**	13,85%	9,84%	0,52%	-	2,10
GIS SRI Ageing Population DX Cap EUR	LU1234787460	Generali Inv.	Az. Tematici-ESG (Europa)	11,68%	6,47%	17,31%	39,15%	1,50
CPR Invest Silver Age A EUR	LU1103786700	Cpr Am	Az. Europa**	8,61%	4,11%	12,27%	26,21%	1,50
Albermarle Longevity A EUR	IE00B3BM9X16	Albermarle	Az. Settoriali-Farm. e Sanitario	7,74%	3,69%	-11,52%	-	1,50
Investitori Longevity A	IT0005395006	Investitori Sgr	Az. Settoriali-Beni di Consumo***	4,91%	2,21%	15,64%	-	0,50
IIFP Luxembourg F. Global Age EUR Cap EUR	LU0854762994	IIFP Inv. Man.	Az. Tematici-ESG (Globale)	3,18%	-0,35%	14,04%	44,54%	1,80
iShares Ageing Population UCITS ETF USD (Acc)*	IE00BYZK4669	BlackRock	Az. Tematici-ESG (Europa)	3,11%	2,94%	7,84%	27,98%	0,40
LO Funds Golden Age P \$	LU0431649028	Lombard Odier F.	Az. Settoriali-Farm. e Sanitario	1,90%	-0,25%	9,77%	40,60%	0,75
AXA WF Longevity Economy A EUR	LU0266013126	Axa Fm	Az. Settoriali-Farm. e Sanitario	1,65%	1,70%	8,01%	28,27%	1,75
CPR Invest Global Silver Age A EUR	LU1291158233	Cpr Am	Az. Globali (M. Svil.)-Large & Mid Cap	-0,83%	-4,08%	12,43%	29,64%	1,50

Nota: Analisi realizzata mettendo come criterio chiave di ricerca nel nome dei fondi/Elf le parole chiave: Silver, Age, Ageing, Longevity, Demography

\*Elf \*\*Mercati emergenti e sviluppati \*\*\* Primari e secondari

Fonte: Fida. Performance calcolate il 18/12/2023. Classi retail, a capitalizzazione dei proventi. Per gli Elf sono state considerate anche le classi a distribuzione dei proventi. Tutti sono in euro tranne il fondo LO Funds Golden Age P \$ (in dollari)

Withub