

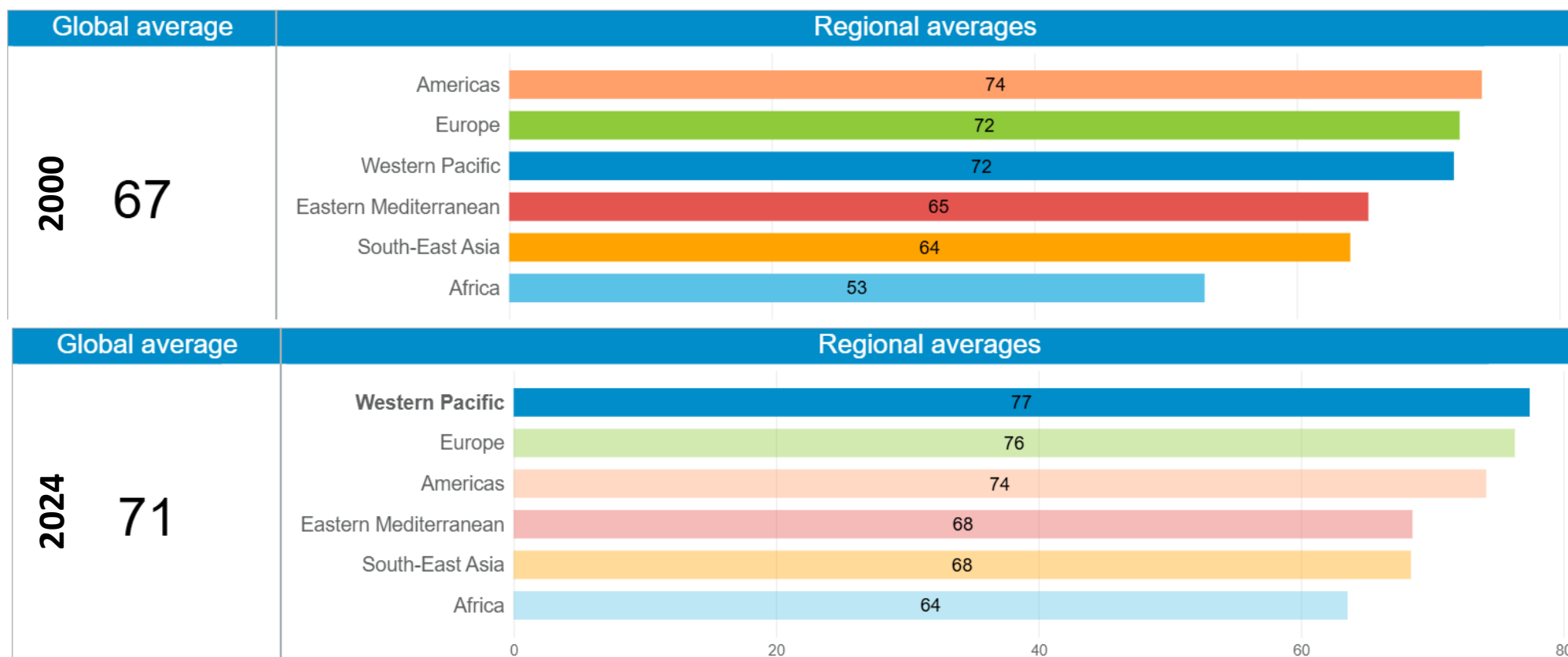
# La sfida della longevity: trasformare il tempo in valore finanziario

Paolo A. Cucurachi

Università del Salento

## La Longevità: da opportunità e sfide

L'allungamento della vita media registrata negli ultimi due secoli rappresenta una grande conquista dell'umanità...accompagnata da dinamiche «regionali» che pongono delle sfide per il futuro (calo demografico, assistenza sanitaria, sistema previdenziale, evoluzione nuclei famigliari).



## Il Longevity Risk: «sopravvivere ai propri soldi»

**Il Longevity Risk è il rischio che un individuo o una collettività viva più a lungo di quanto previsto dalle stime attuariali o dalle proiezioni fatte in sede di pianificazione finanziaria.**

**Nel caso particolare della clientela Private la declinazione più corretta del Longevity Risk non è tanto quella di “sopravvivere ai propri soldi” tipica magari della clientela retail ed affluent, ma di non trasmettere ai propri eredi risorse sufficienti per mantenere un tenore di vita elevato.**



## Il Longevity Risk: «meglio l'uovo oggi o la gallina domani?»

L'aumento della longevità può innescare una competizione tra obiettivi nella quale i meno rilevanti se vicini temporalmente - in quanto caratterizzati da un tasso di sconto emotivo più basso - cannibalizzano quelli più importanti ma distanti nel tempo.

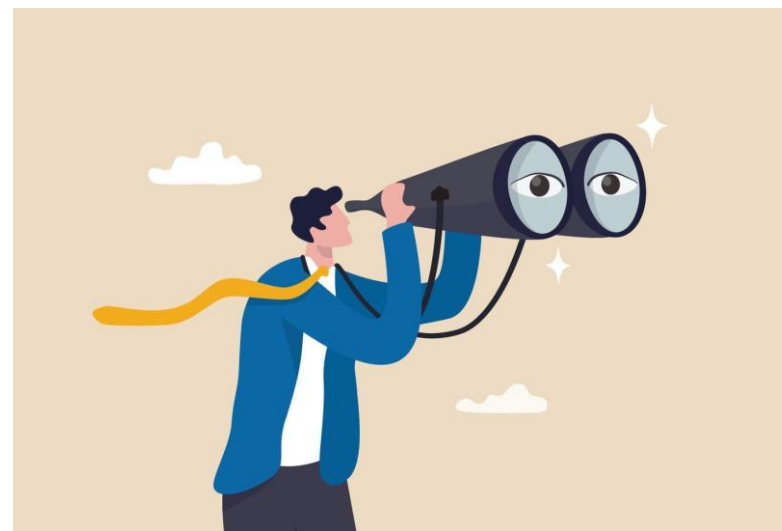
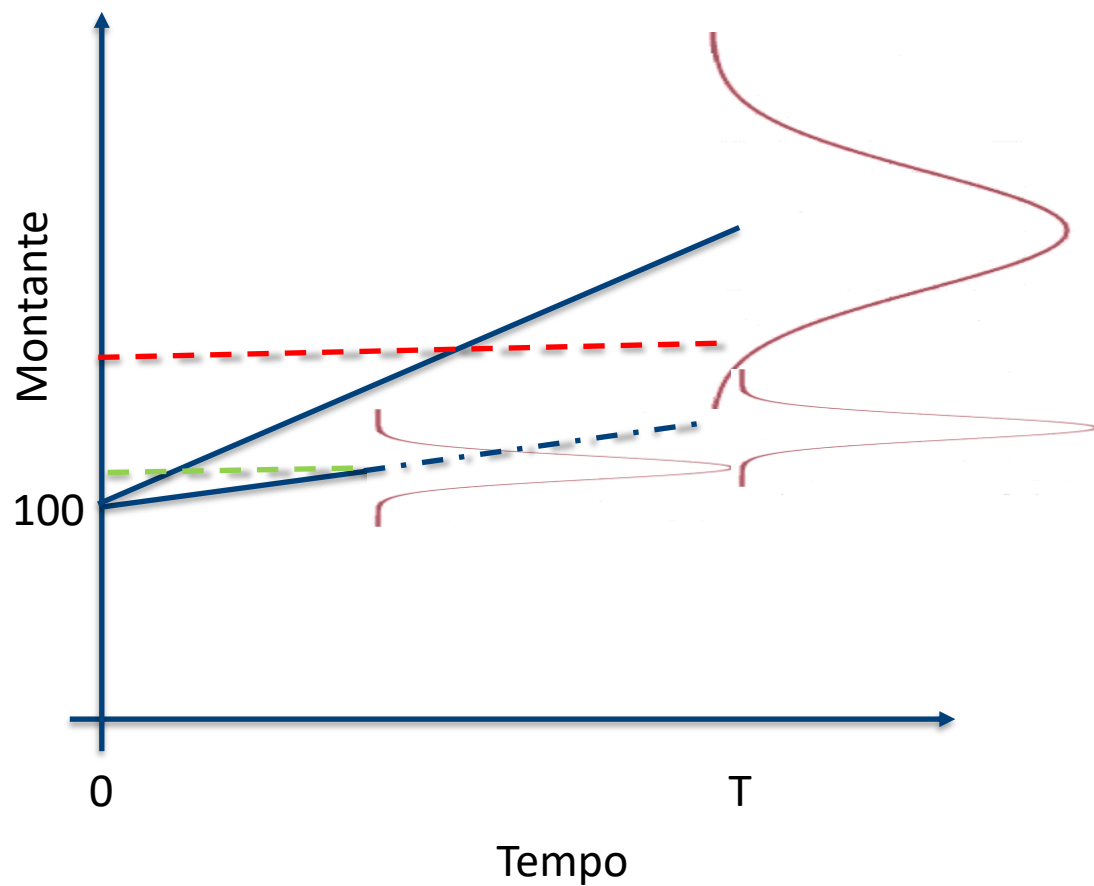
### Caso A

- A1: 1.000 euro subito
- A2: 1.100 tra una settimana

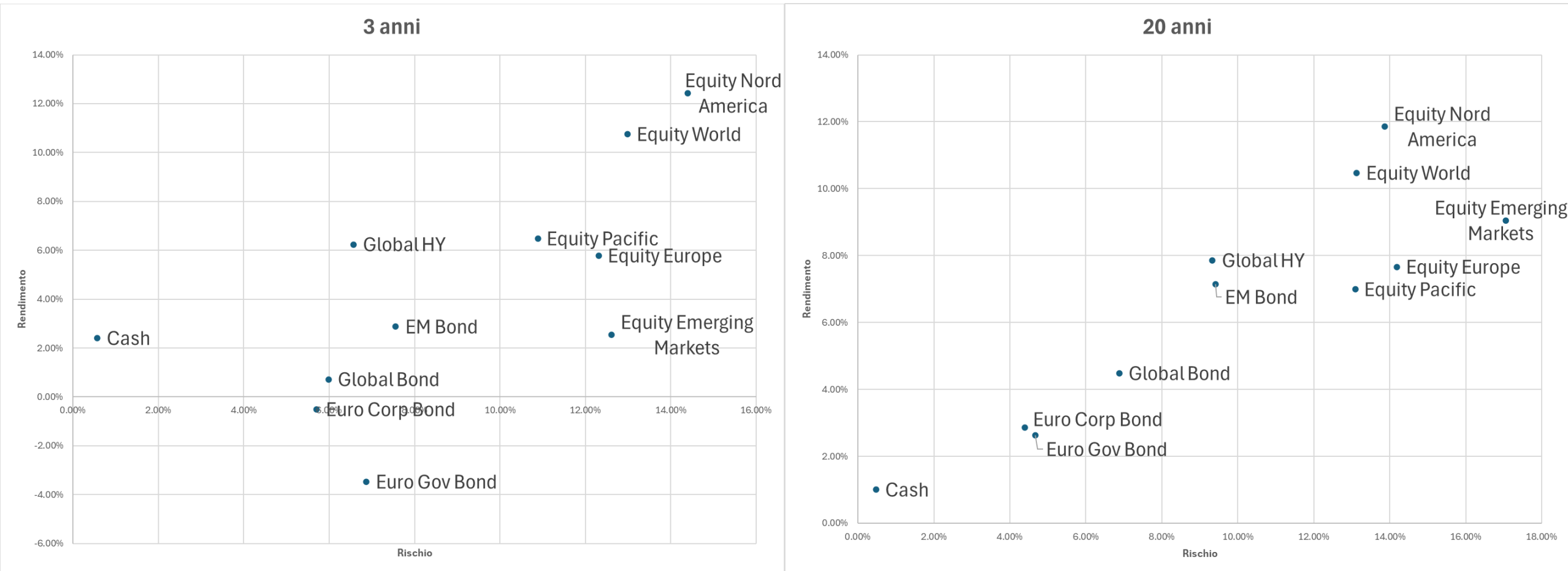
### Caso B

- B1: 1.000 euro tra un anno
- B2: 1.100 tra un anno ed una settimana

# Il Longevity Risk: obiettivi di investimento ed orizzonte temporale



# Il trade-off rendimento/rischio (dati al 31 dicembre 2024)



31. È anche importante che le imprese valutino la comprensione del cliente di concetti finanziari fondamentali quali il rischio di investimento (compreso il rischio di concentrazione) e il **trade off rischio/rendimento**. A tal fine, le imprese dovrebbero prendere in considerazione l'utilizzo di esempi indicativi e comprensibili dei livelli di **perdita/ritorno** che possono sorgere a seconda del livello di rischio assunto e valutare la risposta del cliente a tali scenari.

# La tavola dei rendimenti

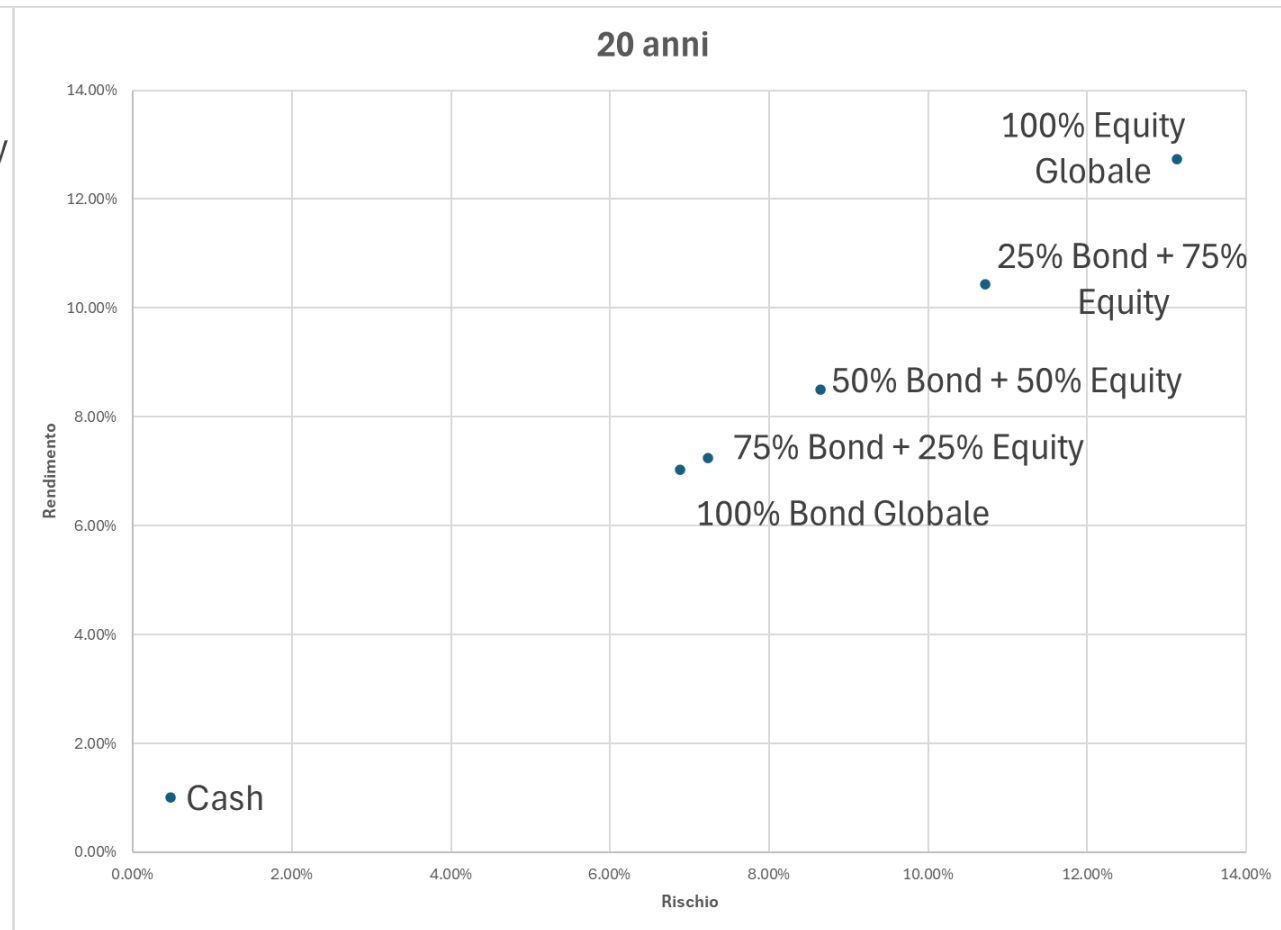
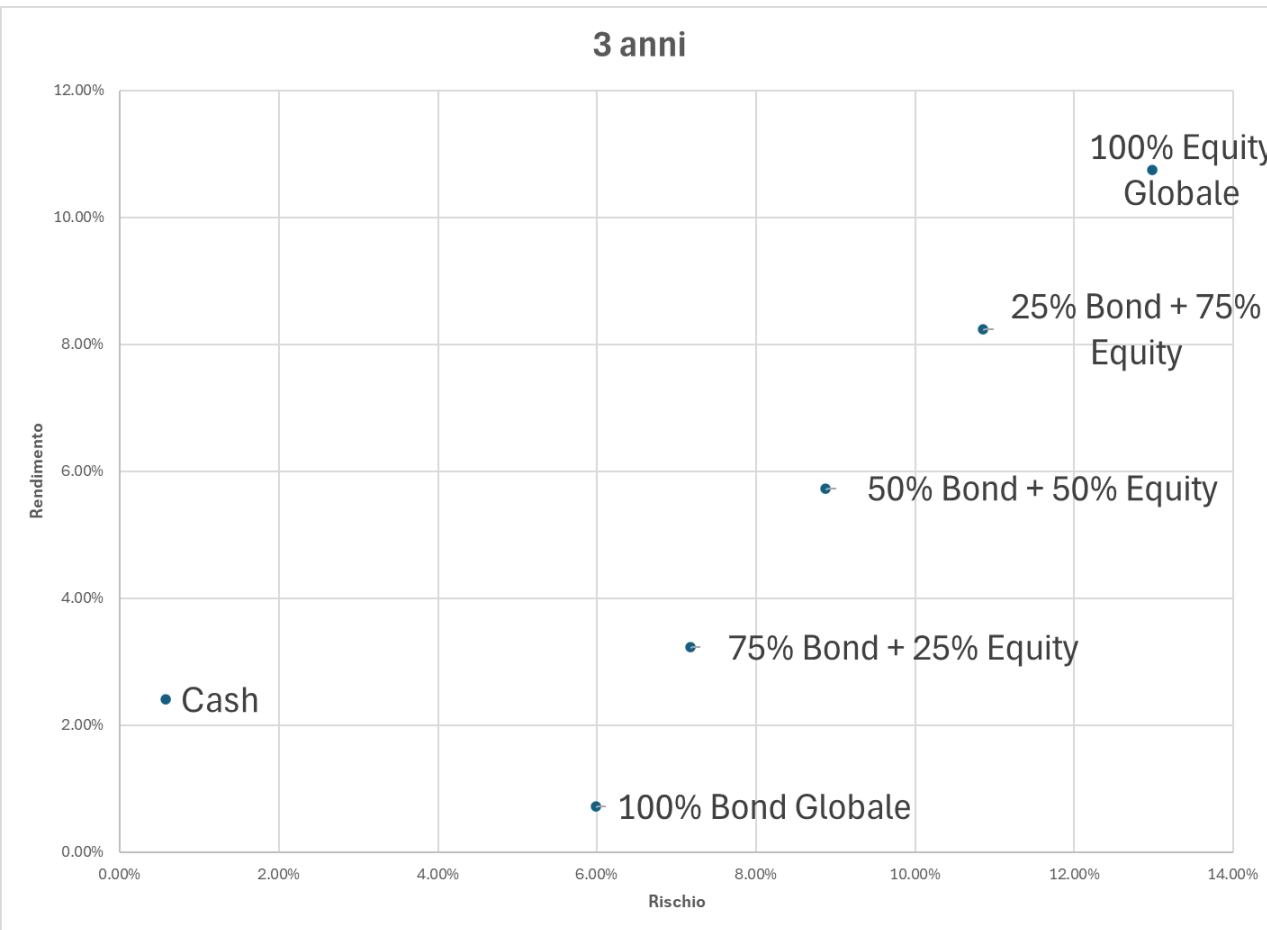
2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	Perf. Ann.	Vol. Ann
28,16%	9,53%	19,20%	26,09%	28,01%	14,82%	18,20%	20,66%	7,22%	33,39%	10,52%	52,06%	33,78%	32,33%	32,51%	15,61%	22,44%
24,98%	7,16%	17,47%	21,19%	19,20%	14,08%	15,02%	12,88%	3,90%	30,12%	8,31%	37,01%	7,85%	22,09%	26,22%	12,39%	20,74%
23,74%	6,06%	16,82%	19,81%	15,34%	12,28%	14,84%	10,31%	1,53%	29,78%	6,11%	31,98%	-0,01%	19,49%	18,33%	8,08%	16,61%
21,80%	4,68%	15,94%	15,22%	14,25%	11,65%	14,53%	9,55%	1,00%	26,15%	4,94%	26,00%	-7,42%	15,72%	16,20%	7,94%	16,45%
20,50%	3,63%	13,59%	13,15%	14,14%	10,55%	11,62%	7,58%	0,43%	21,55%	3,99%	24,62%	-7,65%	11,26%	14,66%	7,40%	16,20%
19,37%	3,34%	13,10%	3,29%	13,77%	8,35%	11,04%	6,51%	0,20%	20,71%	2,65%	11,19%	-9,10%	9,57%	14,34%	6,53%	15,46%
17,54%	3,28%	13,03%	2,39%	13,16%	8,33%	7,60%	2,42%	-0,37%	19,89%	2,47%	9,06%	-9,80%	8,71%	13,85%	5,31%	14,95%
12,95%	2,05%	12,21%	2,27%	11,11%	7,59%	5,23%	0,67%	-0,54%	15,82%	-0,06%	7,78%	-11,40%	8,02%	12,75%	5,02%	8,36%
11,99%	1,99%	11,22%	2,27%	11,06%	6,74%	4,75%	0,13%	-1,14%	15,14%	-0,47%	5,59%	-13,08%	6,83%	12,52%	3,61%	7,82%
7,31%	0,88%	11,15%	0,09%	10,52%	1,64%	3,67%	-0,36%	-4,38%	8,82%	-0,89%	4,83%	-13,26%	6,71%	8,27%	3,11%	7,12%
4,82%	-2,45%	10,30%	-1,74%	8,25%	1,03%	3,38%	-0,72%	-7,85%	6,82%	-1,16%	1,96%	-13,90%	6,01%	4,66%	2,67%	6,50%
2,19%	-8,15%	2,65%	-4,05%	6,57%	-0,11%	3,32%	-3,21%	-9,73%	6,25%	-3,52%	-0,49%	-14,89%	3,25%	4,46%	2,14%	4,83%
1,05%	-10,92%	0,23%	-5,49%	2,77%	-0,43%	2,87%	-6,06%	-10,53%	6,02%	-6,80%	-1,02%	-15,15%	1,98%	3,70%	2,13%	3,97%
0,42%	-15,76%	-1,04%	-6,82%	0,10%	-5,12%	-0,32%	-7,04%	-10,83%	4,49%	-7,27%	-2,80%	-16,90%	1,56%	2,57%	0,71%	3,41%
-8,37%	-20,67%	-1,86%	-6,86%	-23,96%	-25,12%	-7,51%	-11,19%	-13,85%	-0,40%	-30,17%	-3,41%	-18,20%	-7,59%	1,76%	0,33%	0,18%

Source: Quantalys. © 2025. All rights reserved.

Azionario USA: MSCI USA	Azionario Italia: MSCI Italy	Azionario Pacifico: MSCI Pacific	Azionario Paesi Emergenti: MSCI Emerging Markets	Azionario Europa: MSCI Europe
Azionario Globale: MSCI World	Obblig. Globale HY: ICE BofA Global High Yield	Monetari Dollaro: ICE BofA USD 3-M DepRate	Obblig. Euro all maturities: ICE BofA Euro Broad Market	Obblig. Euro all mat gov: ICE BofA Euro Government
Obblig. Euro Corporate: ICE BofA Euro Corporate	Obblig. Globale: ICE BofA Global Broad Market	Obblig. Paesi emergenti: ICE BofA Glb Cross Corp&Gov	Monetari Euro: ESTER	Commodities: S&P GSCI

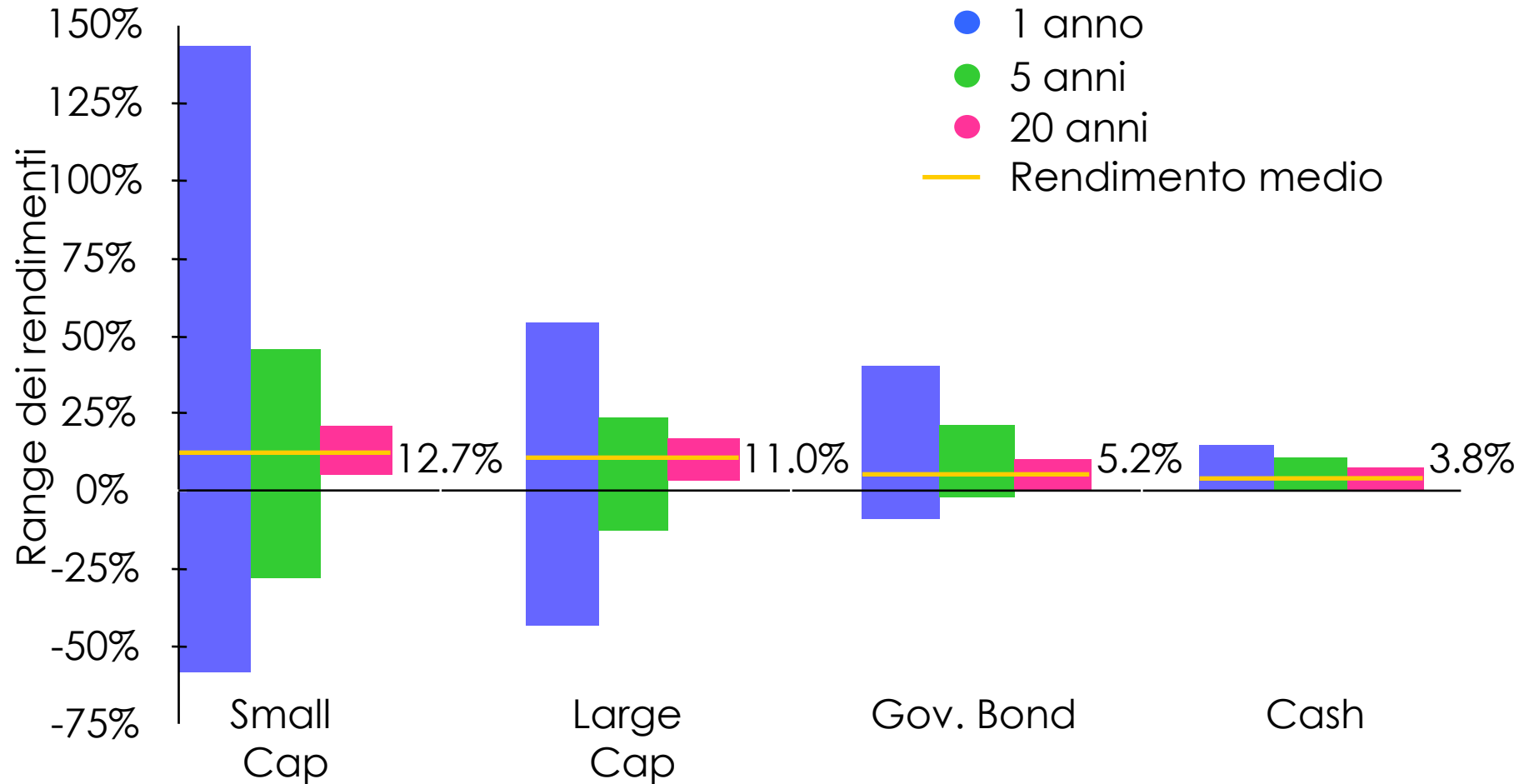
**Il rischio non è sempre in grado di generare buoni rendimenti anche su orizzonti temporali lunghi**

# Il trade-off rendimento/rischio: solo asset class globali

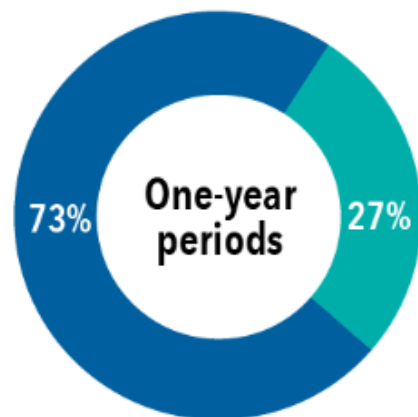




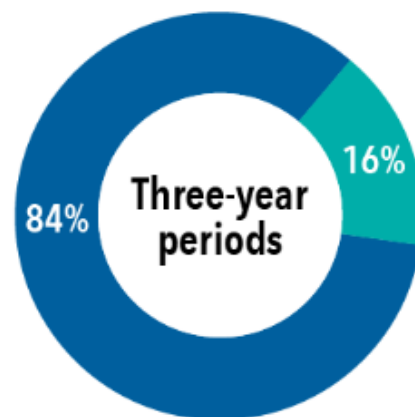
# L'importanza dell'orizzonte temporale: la time diversification



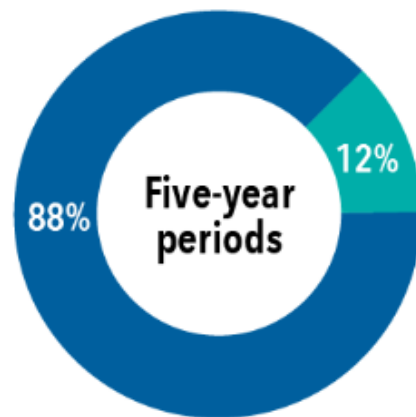
# L'importanza dell'orizzonte temporale: time vs timing



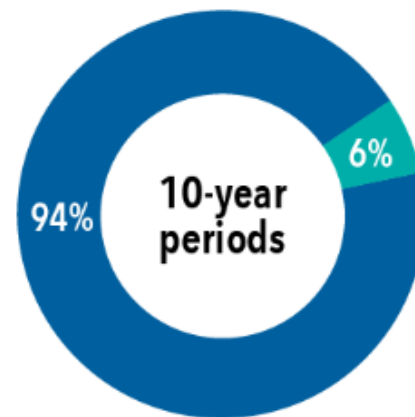
Positive periods: **70** Negative periods: **26**



Positive periods: **79** Negative periods: **15**



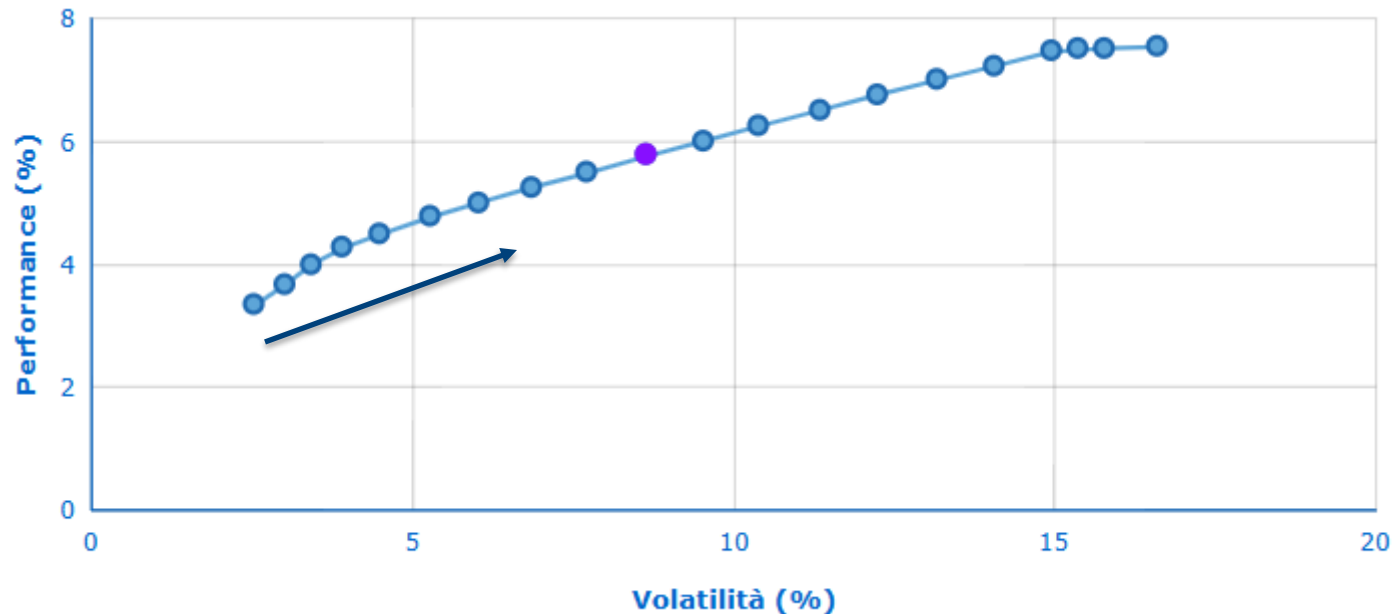
Positive periods: **81** Negative periods: **11**



Positive periods: **82** Negative periods: **5**

## Longevity risk e scelte di investimento

La copertura di alcuni rischi legati alla longevità mediante opportuni prodotti di natura assicurativa (polizza sanitaria, LTC) posso consentire una riduzione della scorta di liquidità detenuta a fini precauzionali e quindi uno spostamento verso profili di rischio più elevati.



## Longevity risk e profilatura del rischio

La profilatura del rischio presenta tipicamente due limiti:

- essere riferita al cliente e non ai suoi obiettivi rendendo quindi difficile la definizione di diversi orizzonti temporali e di priorità di raggiungimento degli stessi
- incorporare l'orizzonte temporale nella definizione del profilo di rischio ignorando di fatto la time diversification

<b>TOLL. RISCHIO/ ORIZZ. TEMP.</b>	<b>BASSA</b>	<b>MEDIO- BASSA</b>	<b>MEDIO- ALTA</b>	<b>ALTA</b>
3-5 anni	Max 15%	Max 20%	Max 30%	Max 40%
5-10 anni	Max 30%	Max 30%	Max 50%	Max 75%
10-20 anni	Max 30%	Max 40%	Max 60%	Max 75%
20-30 anni	Max 40%	Max 60%	Max 75%	Max 100%
> 30 anni	Max 50%	Max 75%	Max 100%	Max 100%