

## LONGEVITY RISK: QUESTO SCONOSCIUTO PREPARARSI OGGI AL FUTURO DI LONGEVITÀ CHE CI ASPETTA!

### I PROFESSIONISTI DEL RISCHIO

Noi consulenti finanziari siamo stati educati a individuare e gestire quasi ogni sorta di rischio finanziario. Il rischio emitente, il rischio tasso, il rischio cambio, il rischio liquidità, il rischio paese, il rischio comparto, il rischio gestore - solo per citare i principali - sono i nostri nemici e alleati nel tempo.

E come aiutiamo il cliente a costruire un portafoglio finanziario in grado di attraversare questo oceano di rischi? Con la nostra migliore arma a disposizione: una corretta e ampia diversificazione finanziaria (da implementare su differenti mercati, orizzonti temporali, settori, stili di gestione, case di investimento e asset class). Non è facile, ma, oramai, non è più neanche difficile, con l'aiuto di moderni software e centri studi di ogni banca e/o sim e/o sgr, ottimizzare portafogli a seconda delle proprie esigenze.

Tuttavia, molti si dimenticano che non tutti i rischi sono gestibili tramite l'applicazione più o meno personalizzata e adattata dei principi guida della CAPM di Marcovitziana memoria. I rischi sistemici non sono gestibili. Così pure un attento e per quanto variegato uso di strumenti finanziari di per se stesso non potrà mettere al sicuro l'investitore sul fronte dei rischi demografici.

Ecco allora che per gestire il rischio morte occorre fare ricorso a prodotti del mondo assicurativo quali Temporanee caso morte, tariffe di morte vita intera et similia e sarà indispensabile anche proteggere il capitale umano con coperture che ne tutelino la salute e la capacità lavorativa.

Tuttavia anche i migliori consulenti, che individuano e affrontano i rischi finanziari gestibili, riconoscono e prevedono il rischio demografico legato alla morte dell'investitore o all'insorgenza di una malattia o al verificarsi di un grave infortunio, non di rado trascurano il rischio demografico per eccellenza, quel rischio che sarà purtroppo o per fortuna sempre più protagonista nel lontano e immediato futuro: il longevity risk.

### IL LONGEVITY RISK

La definizione scolastica di longevity risk si riconosce nella frase "il rischio di sopravvivenza è il rischio di sopravvivere al proprio reddito". Una definizione più ampia del longevity risk potrebbe essere la seguente: il rischio non solo di sopravvivere al proprio reddito ma di sopravvivere addirittura al proprio patrimonio. Ed è proprio quello che sta succedendo in un'Italia dove alcuni tra i nostri anziani vendono la nuda proprietà dell'abitazione dove vivono, mantenendo solo l'usufrutto, o richiedono mutui su di essa per poter disporre di un capitale aggiuntivo rispetto alle loro disponibilità, vincolandone il destino successorio futuro a discapito delle nuove generazioni.

Qualche operatore del settore lo chiama il "fenomeno delle povere vedove in villa". Persone apparentemente benestanti, titolari di vari cespiti, ma prive di un reddito adeguato al tenore di vita cui sono abituate.

### LONGEVITY RISK E ASPETTATIVA DI VITA

E fin qua non abbiamo detto niente di particolarmente complesso o innovativo. Di longevity risk se ne parla infatti da anni. In particolare in quei paesi - tra i quali certamente anche l'Italia, secondo paese al mondo, subito dopo il Giappone, per tasso di vecchiaia - in cui l'aspettativa di vita della popolazione è andata aumentando nel tempo sempre di più.

Ma che cosa è di preciso l'aspettativa di vita? È una funzione biometrica calcolata in un dato e preciso momento. Quindi dire che l'aspettativa di vita in Italia è di tot anni è sostanzialmente un errore concettuale. Corretto sarebbe contestualizzare l'aspettativa di vita per un neonato maschio del 2016 in 80,6 anni (approssimando in quanto dipenderebbe anche dalla precisa zona geografica della nascita) e per una neonata femmina in 85,1 anni circa. La cultura attuariale e demografica media in Italia è molto bassa. Sappiamo, per esempio, che più viviamo e più vivremo? Che ogni 5 mesi ci regaliamo circa un mese di vita? E che quindi l'aspettativa di vita di ciascuno di noi sarà per forza di cose (escludendo lo stato di salute) più alta di quel dato tanto pubblicizzato dai media?

Finora abbiamo riduttivamente ragionato esclusivamente in termini demografici. Lo sconquasso che ci aspetta, l'inverno demografico che si sta abbattendo su tutto l'occidente, Italia e Germania, in prima fila è evidente ma non è il punto focale della questione. Molti del longevity risk soppesano soltanto la faccia demografica della medaglia. Il punto è che il longevity risk ha un'altra faccia, quella nascosta, cioè quella sociologica. I nostri nonni avrebbero potuto trascurare o ignorare del tutto il longevity risk. Essi infatti, avendo messo al mondo un numero di figli mediamente superiore a due o tre, certamente non dovevano preoccuparsi del loro futuro in generale e del loro futuro pensionistico in particolare. Un piatto di minestra, assistenza morale, economica e domiciliare li avrebbero trovati con facilità in almeno una delle famiglie dei loro figli e/o nipoti.

### LONGEVITY RISK E STRUTTURA SOCIALE

Invece oggi il longevity risk è diventato un grave problema perché la società è sempre più vecchia ed egoista. Il tasso di fertilità italiano è tra i più bassi al mondo, di sicuro il più basso in Europa: nel 2016, ci ha avvisato l'Istat, abbiamo toccato il picco negativo con appena 474 mila nuovi nati, nuovo record storico negativo dall'anno dell'unità d'Italia. Siamo sempre più vicini alla soglia di non sostituzione: i morti nel 2016 sono infatti stati 608 mila, ben più dei nati. Chi confidasse nell'immigrazione sappia che la seconda generazione di immigrati (quando e se decide di rimanere in Italia) allinea quasi istantaneamente il tasso di natalità a quello della popolazione residente che oggi è pari a 1,27 figli in media nati per ogni donna italiana, arrivando quindi ad una media delle donne italiane o straniere che siano in Italia di 1,34 figli cadauna, contro l'1,58 del resto d'Europa,

senza parlare dell'Asia, dell'America Latina e dell'Africa (dove arriviamo a 6 figli per donna).

Se l'Italia lentamente muore, le famiglie che sopravvivono unite, felici e contente diventano sempre più rare. Gli ultimi dati Istat indicano infatti che le separazioni sono aumentate del 70,7% rispetto a quanto accadeva venti anni fa.

E che dire della situazione del mercato del lavoro dove oltre ai giovanissimi hanno gravi problemi anche gli over 50, che sono costretti ad inseguire un traguardo pensionistico che periodicamente si allontana nel tempo senza poter contare su percorsi di carriera continui ed economicamente stabili che possano loro consentire di raggiungere future prestazioni pensionistiche soddisfacenti?

Se quindi per i nostri nonni ma forse anche per i nostri genitori, baciati da un sistema di welfare molto generoso, il longevity risk poteva non essere una priorità, per noi e per i nostri figli potrebbe diventare il peggior incubo in cui trovarsi. Nella società dei figli unici (ben il 50% circa dei nati è figlio unico) su chi potremo contare in caso di bisogno non solo economico? Su fratelli, cugini, o nipoti che non abbiamo? Nella società dei single (quasi il 50% delle famiglie è monopersonale) da chi potremo farci assistere? Da coniugi ormai volatilizzati, nuore e generi inesistenti, ex cognati e cognate pronti ad accorrere in nostro aiuto?

Ma la vediamo la realtà o preferiamo ignorarla?