



Le implicazioni economico-finanziarie dell'aumento della longevità: dinamiche, rischi e strategie di gestione

Sommario

1	Il rischio di longevità: definizione, dimensioni demografiche e implicazioni economiche	7
1.1	Definizione e quadro concettuale	7
1.1.a	Longevità ed aspettativa di vita: distinzioni analitiche	8
1.2	Cause demografiche del rischio di longevità	10
1.2.a	Invecchiamento della popolazione e tassi di fertilità	10
1.2.b	Miglioramenti nella speranza di vita e nella mortalità	11
1.2.c	Disparità geografiche e di genere	12
1.3	Ricadute nella sfera economica	13
1.3.a	Impatti su consumi, risparmi e investimenti	13
1.3.b	Effetti del rischio di longevità sui mercati finanziari	14
1.3.c	Rischio longevità e costo del lavoro/occupazione	15
1.3.d	Implicazioni chiave	16
2	Impatto sulla pianificazione finanziaria: strategie di mitigazione	17
2.1	Introduzione	17
2.2	Diagnosi del Rischio Finanziario Personale	17
2.2.a	Le fasi del ciclo di vita, il capitale umano e il capitale finanziario	17
2.2.b	Identificazione del gap di risparmio e del rischio di decumulo prematuro	18
2.2.c	Collegamento con scenari macroeconomici	19
2.3	Strategie di Mitigazione Basate su Strumenti Finanziari	20
2.3.a	Assicurazioni: rendite vitalizie, LTC e coperture ibride	20
2.3.b	Previdenza complementare, piani di accumulo e di decumulo	21
2.3.c	Soluzioni di portafoglio personalizzate	22
3	Longevità e sistemi previdenziali	23
3.1	Impatto della longevità sul sistema pensionistico	23
3.2	Sostenibilità e adeguatezza	25
3.3	Stato dell'arte nella gestione dei sistemi pensionistici privati	26
3.4	Il sistema pensionistico italiano	28

4	Educazione finanziaria preventiva: ruolo di advisor e operatori nella consulenza consapevole	31
4.1	Perché è importante un'adeguata educazione finanziaria e principali criticità	31
4.1.a	Panoramica introduttiva	31
4.1.b	Educazione finanziaria e longevità: sfide e opportunità	33
4.2	Strumenti e strategie per favorire educazione finanziaria sul tema	34
4.3	Finanza comportamentale e Goal-Based Investing per un'adeguata pianificazione di lungo periodo.	37
4.4	Il ruolo delle istituzioni finanziarie e delle autorità di regolamentazione nella promozione della cultura finanziaria	39
4.5	Opportunità offerte dalla tecnologia e dall'AI	41
	Approfondimento: Ruolo di Banker e Advisor	44

Autori

Francesca Albino, CFA, ricopre il ruolo di Head of ESG Analysis presso Generali Asset Management, dove guida la ricerca ESG su emittenti corporate e lo sviluppo di framework per l'integrazione dei fattori di sostenibilità nei processi di investimento. In precedenza ha maturato esperienze internazionali tra Londra, New York e Shanghai nei settori dell'asset management e del fintech, dopo aver conseguito la laurea in Ingegneria presso il Politecnico di Milano.

Francesco Baiano, CFA, ricopre il ruolo di Investment Analyst presso il multi-family office Scala Patrimoine a Parigi, dove si occupa della costruzione e gestione di portafogli multi-asset per HNWI. Precedentemente ha maturato esperienze in ambito advisory, gestioni patrimoniali, real estate e prodotti strutturati a Milano.

Claudio Bruni, CFA, ricopre il ruolo di banker presso Banca Mediolanum, con oltre 15 anni di esperienza nella gestione degli investimenti. Nel corso della sua carriera ha ricoperto il ruolo di portfolio manager presso un prestigioso family office italiano, per poi assumere la responsabilità della gestione di un fondo UCITS all'interno di un asset manager svizzero-lussemburghese. Vanta competenze consolidate nell'asset allocation e nella gestione di portafogli complessi.

Michelangelo Bruno, CFA, Ispettore di Vigilanza bancaria e finanziaria presso la Banca d'Italia. Ha ricoperto le cariche di Principal Supervisor nel dipartimento di Onsite Inspections della Banca Centrale Europea nell'ambito di ispezioni su banche di rilevanza sistemica e prima ancora è stato Policy Expert presso l'EBA, l'autorità bancaria europea a Parigi. Ha cominciato la sua carriera come analista presso la Banca Centrale Europea a Francoforte e dopo due anni e mezzo è entrato a far parte del corpo ispettivo della Banca d'Italia a Roma. PhD in Banking presso l'università Sapienza di Roma, MSc in European Political Economy alla London School of Economics di Londra e un altro MSc in Amministrazione, Finanza Aziendale e Controllo alla Bocconi di Milano.

Cristina Gualerzi ha un'esperienza ultra ventennale nell'ambito del Sistema dei Controlli Interni nel mondo finanziario. Nel corso degli ultimi anni ha lavorato su diversi progetti legati alla compliance, alla cultura del rischio e al rischio di condotta ed è formatore su tematiche di Compliance, Risk Management, Sistema dei Controlli Interni e su competenze relazionali. Attualmente ricopre il ruolo di deputy Chief Compliance Officer in FinecoBank.

Marin Gueorguiev, CFA, è membro del Consiglio di Amministrazione di FinecoBank e Co-Chair dell'Advocacy Committee di CFA Society Italy. Vanta oltre venticinque anni di esperienza nella consulenza a istituzioni finanziarie sui temi della gestione dei rischi, dei sistemi di controllo interno e della finanza strutturata.

Andrew Lawford, CFA, è un Independent Financial Advisor presso The Spectrum IFA Group, specializzato nell'assistenza a espatriati e residenti in Italia. Si occupa di investimenti fiscalmente efficienti basati su strumenti assicurativi, oltre che di pianificazione pensionistica e successoria. Vanta un'esperienza di oltre 25 anni nei mercati finanziari, avendo lavorato nel Regno Unito, in Nuova Zelanda e in Italia.

Antonio Marangi, opera dal 1983 nel settore del risparmio gestito e delle reti di consulenza finanziaria. È stato promotore della nascita di una banca private nel 1999, dove ha ricoperto ruoli di vertice fino a diventare Amministratore Delegato (2014) e poi Vice Presidente Esecutivo (2024–2025). Ideatore nel 2008 del modello di Consulenza Evoluta, ha contribuito allo sviluppo di piattaforme algoritmiche e alla formazione di oltre 500 consulenti finanziari. Nel 2024 ha promosso una società fintech dedicata alla diffusione del modello di consulenza evoluta presso altre istituzioni finanziarie e nel 2025 ha guidato la creazione di un software su Longevity & Protection. È oggi Presidente Esecutivo di Tech-LA S.p.A. e collabora con il Gruppo Banca Finint.

Antonio Pilato, CFA, ha un'esperienza di oltre 25 anni nell'ambito della gestione degli investimenti. Ha lavorato presso Generali Investments ricoprendo ruoli crescenti di responsabilità tra cui quello di CIO, Head of LDI Strategies Implementation, Head of Portfolio Engineering, Head of Trading Desk. Attualmente è un Independent Advisor.

Cristian Romano', CFA, ha un'esperienza pluridecennale nell'ambito della gestione degli investimenti e della consulenza finanziaria; ricopre la funzione di private banker e team leader presso Banca Aletti. In precedenza ha lavorato in Anima Sgr come portfolio manager di gestioni individuali di clienti UHNWI.

Alessandro Stella, CFA, ha oltre 10 anni di esperienza nel settore asset management, specializzato nella gestione della relazione con i canali Wholesale, Wealth Management e Retail e in investimenti ESG. Ricopre il ruolo di Senior Coverage Specialist presso DWS Group, con un focus particolare sulla distribuzione di soluzioni a gestione attiva. Dal 2021 è inoltre ESG Specialist della branch italiana. E' socio AIAF e docente presso AIAF Financial School, con un impegno costante in iniziative di finanza sostenibile.

Jonathan Tagliatela (PhD, CFA) è Ricercatore tenure-track di Finanza Aziendale presso il Dipartimento di Economia e Management dell'Università di Pisa. Dal 2022 al 2025 è stato ricercatore al Politecnico di Milano; in precedenza ha svolto il dottorato e attività post-doc presso la Scuola Superiore Sant'Anna di Pisa, conseguendo il PhD cum laude. È stato Visiting Scholar presso la Judge Business School (Università di Cambridge) e la Strathclyde Business School (Università di Strathclyde, Glasgow). Svolge inoltre attività didattica in Corporate Finance per programmi PhD ed executive presso la Scuola Superiore Sant'Anna e la POLIMI Graduate School of Management (GSOM).

Premessa e ringraziamenti

Questa pubblicazione nasce dall'intenzione del Comitato Advocacy di CFA Society Italy di approfondire e portare all'attenzione della comunità finanziaria il tema delle implicazioni finanziarie derivanti dall'aumento della longevità, fenomeno strutturale destinato a incidere in modo significativo sui sistemi previdenziali, sui modelli di risparmio e investimento e, più in generale, sulla pianificazione finanziaria di lungo periodo.

Per portare avanti questo progetto abbiamo fatto leva sul grande network della nostra associazione, dal quale provengono gli specialisti che hanno collaborato alla scrittura di questa pubblicazione, sia direttamente sia fornendo assistenza, critiche e proposte. In particolare, desideriamo ringraziare Michela Aimar, CFA e Luca Grassadonia, CFA, che hanno avuto la pazienza di leggere le bozze e offrirci suggerimenti preziosi.

Ringraziamo inoltre tutti i colleghi del Comitato Advocacy e il Board della nostra associazione per il supporto a questa iniziativa.

Disclaimer

Il contenuto della presente pubblicazione ha carattere puramente informativo ed esprime l'opinione personale dei contributori e non rappresenta la posizione ufficiale di CFA Society Italy né dei datori di lavoro degli autori.

Nessuna delle informazioni ivi contenute costituisce una consulenza, una raccomandazione o una sollecitazione all'investimento, né l'offerta per la prestazione di un servizio di investimento. Le opinioni espresse in questo documento non costituiscono una consulenza all'investimento o altra forma di consulenza in materia di investimenti e possono essere soggette a modifiche.

Il presente documento è privo delle informazioni idonee a determinare, in concreto, la propensione al rischio e, dunque, non può e non deve costituire la base per assumere alcuna decisione di investimento. Tutte le operazioni descritte vengono riportate come semplici spunti di riflessione.

«This logic has radical implications for our health, education, work, and financial systems—areas where traditional approaches are no longer working.»

Andrew J. Scott, "The Longevity Dividend", IMF - Finance & Development, June 2025¹

1 Il rischio di longevità: definizione, dimensioni demografiche e implicazioni economiche

Nel corso degli ultimi due secoli, l'aumento della durata media della vita umana rappresenta uno dei risultati più straordinari del progresso economico, sanitario e sociale. Tale fenomeno, pur costituendo un importante indice di sviluppo, comporta al contempo sfide complesse e strutturali per i sistemi economici contemporanei. Il cosiddetto "rischio di longevità" si colloca infatti al centro del dibattito sulle trasformazioni demografiche e sulle prospettive dei sistemi previdenziali, assumendo una rilevanza crescente nelle politiche pubbliche e nella pianificazione individuale del ciclo di vita. Se da un lato la longevità rappresenta una conquista, dall'altro mette sotto pressione le strutture finanziarie e redistributive che erano state progettate in epoche in cui la durata media della vita era significativamente più bassa.

1.1 Definizione e quadro concettuale

Il **rischio di longevità** fa riferimento alla possibilità che una popolazione, o un determinato gruppo di individui, viva più a lungo rispetto alle aspettative incorporate nei modelli demografici e attuariali. In altri termini, esso si manifesta quando le proiezioni sull'aspettativa di vita risultano inferiori alla longevità effettivamente osservata. Tale scostamento produce conseguenze rilevanti, poiché implica un incremento degli anni di erogazione delle prestazioni pensionistiche, una maggiore domanda di assistenza sanitaria e socio-assistenziale e, in generale, una diversa distribuzione dei consumi e delle risorse durante il ciclo di vita.

L'**aspettativa di vita**, misurata come media degli anni che un individuo può attendersi di vivere sulla base della mortalità registrata in un periodo specifico, è aumentata in modo significativo: si è passati da circa 47 anni nel 1900 a circa 78 anni all'inizio del XXI secolo. Inoltre, la longevità non riguarda solo la sopravvivenza in senso biologico, ma coinvolge la qualità degli anni aggiunti, poiché i progressi della medicina, della prevenzione e della consapevolezza riguardo agli stili di vita hanno reso possibile una vita lunga più attiva, autonoma e produttiva.

A partire dagli anni Cinquanta la pensione è divenuta una fase socialmente riconosciuta della vita, grazie allo sviluppo dei sistemi di welfare e al consolidamento della sicurezza sociale. Tuttavia, l'allungamento della vita ha creato una nuova fase intermedia tra età adulta e vecchiaia avanzata, talvolta definita "età adulta prolungata", durante la quale le persone rimangono attive professionalmente, socialmente e culturalmente. Oggi milioni di individui oltre i 65 anni partecipano alla vita economica e familiare come caregiver, consulenti, volontari, imprenditori e mentori, contribuendo significativamente alla cosiddetta **longevity economy**. Tale economia, stimata già oggi oltre i 7 trilioni di dollari all'anno, è destinata a superare i 13,5 trilioni entro il 2032, rappresentando un motore economico globale di crescente importanza².

¹ <https://www.imf.org/en/publications/fandd/issues/2025/06/the-longevity-dividend-andrew-scott>

² Finance, Economics, and Industry for Sustainable Development: Proceedings of the 4th International Scientific Conference on Sustainable Development (ESG 2023)

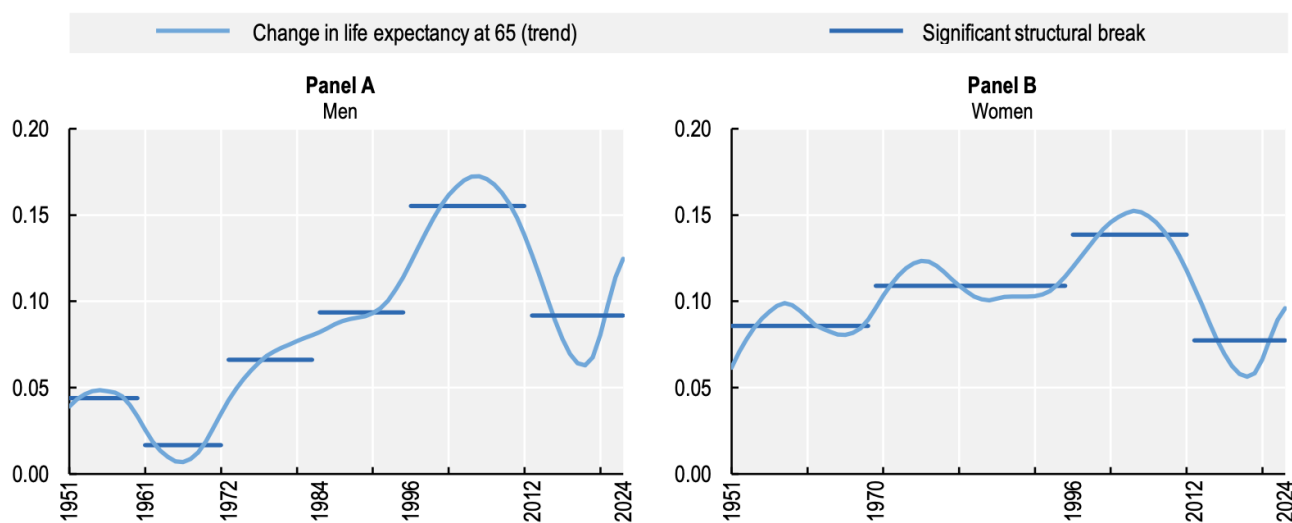
1.1.a Longevità ed aspettativa di vita: distinzioni analitiche

Per comprendere a fondo il rischio di longevità, è necessario distinguere tra longevità ed aspettativa di vita.

La **longevità** riguarda la durata effettiva della vita osservata, mentre l'**aspettativa di vita** rappresenta una misura predittiva derivata dai dati di mortalità registrati in un determinato arco temporale. Quest'ultima è influenzata da fattori sanitari, ambientali e socioeconomici, ma rimane sempre una stima. Quando la longevità supera l'aspettativa prevista, si manifestano conseguenze dirette sui sistemi pensionistici e assicurativi, che si trovano a sostenere costi più elevati rispetto a quelli stimati.

Secondo OECD, Pensions at a Glance 2025, dopo una fase di accelerazione dei progressi in termini di longevità, osservata tra la metà degli anni Novanta e i primi anni 2010, l'aumento dell'aspettativa di vita a 65 anni ha registrato un significativo rallentamento sia per gli uomini sia per le donne. Nel complesso dei 38 Paesi OECD, durante il periodo di crescita più sostenuta, la tendenza stimata indica un incremento medio dell'aspettativa di vita a 65 anni pari a circa 1,6 anni per decennio per gli uomini e a 1,4 anni per decennio per le donne.

Figura 1 - Variazione annuale del trend della speranza di vita residua a 65 anni nei Paesi OCSE, in media, in anni



Note: The breaks are significant at the 99% confidence level. To limit interferences from short-term fluctuations in change in period life expectancy, the breaks are estimated on the Hodrick-Prescott filtered trend series ($\lambda=100$).

Fonte: OECD, Pensions at a Glance 2025

Rischio individuale e rischio sistemico

Il rischio di longevità si concretizza al livello individuale ed al livello sistemico. Sul piano individuale, esso riguarda la possibilità che una persona viva più a lungo dei propri risparmi, esaurendo le risorse private destinate a sostenere il proprio tenore di vita dopo l'uscita dal mondo del lavoro. Ciò può determinare situazioni di vulnerabilità economica soprattutto nei contesti in cui la copertura previdenziale pubblica è limitata o dove i percorsi lavorativi risultano frammentati e discontinui. Per mitigare tale rischio, sono state sviluppate soluzioni assicurative come **rendite vitalizie** e coperture **Long-Term Care**, sebbene la loro diffusione rimanga disomogenea.

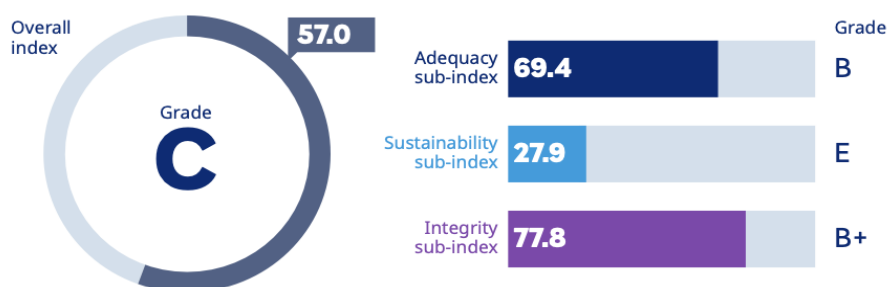
Il rischio sistemico, invece, si manifesta quando l'incremento della longevità riguarda l'intera popolazione o ampie coorti generazionali, superando le previsioni demografiche e attuariali su

cui si basano i sistemi previdenziali e assicurativi. In questi casi gli effetti si estendono ben oltre la dimensione individuale, coinvolgendo la sostenibilità finanziaria dei sistemi pensionistici pubblici, l'equilibrio dei fondi assicurativi privati e, più in generale, la stabilità macroeconomica. L'aumento diffuso della durata media della vita può mettere sotto pressione i **regimi previdenziali a ripartizione**, riducendone la capacità di copertura e richiedendo un incremento della spesa pubblica e della pressione fiscale per garantire l'erogazione dei benefici pensionistici e dei servizi sanitari.

Nel caso italiano, tale dinamica appare particolarmente accentuata. Negli ultimi decenni il progressivo invecchiamento della popolazione, combinato con una riduzione della base contributiva, ha determinato un incremento del rischio individuale, poiché i cittadini sono chiamati a sostenere una quota crescente della propria sicurezza economica nel periodo post-lavorativo. In questo contesto risulta particolarmente rilevante il contributo analitico del Mercer CFA Institute Global Pension Index, giunto alla sua 17^a edizione, che sarà approfondito nella sezione 3. I risultati più recenti evidenziano come il sistema pensionistico italiano presenti criticità significative, collocandosi tra i Paesi con minori livelli di sostenibilità nel lungo periodo. Tale valutazione sottolinea la necessità di interventi strutturali volti a garantire l'equilibrio finanziario e la tenuta sociale del sistema.

Il giudizio sul sistema italiano risulta complessivamente negativo: il nostro Paese si colloca tra gli ultimi nel confronto internazionale e presenta, in particolare, il livello di sostenibilità più basso tra tutti i sistemi analizzati:

Figura 2 - Sistema pensionistico italiano: punteggio complessivo e sottodimensioni



Italy's retirement income system comprises a notional DC scheme for workers and a minimum means-tested social assistance benefit. Voluntary supplementary occupational schemes also exist.

The overall index value for the Italian system could potentially be increased by:

- Expanding coverage of employees in occupational pension schemes, thereby increasing the level of contributions and assets
- Continuing to raise the labor force participation rate at older ages as life expectancies rise
- Restricting the availability of benefits before retirement (other than bridge pensions)
- Reducing government debt and government spending on pensions as a percentage of GDP

The Italian index value increased from 55.4 in 2024 to 57.0 in 2025, primarily due to updated economic growth data published by the IMF and an increase in the net household saving rate.

1.2 Cause demografiche del rischio di longevità

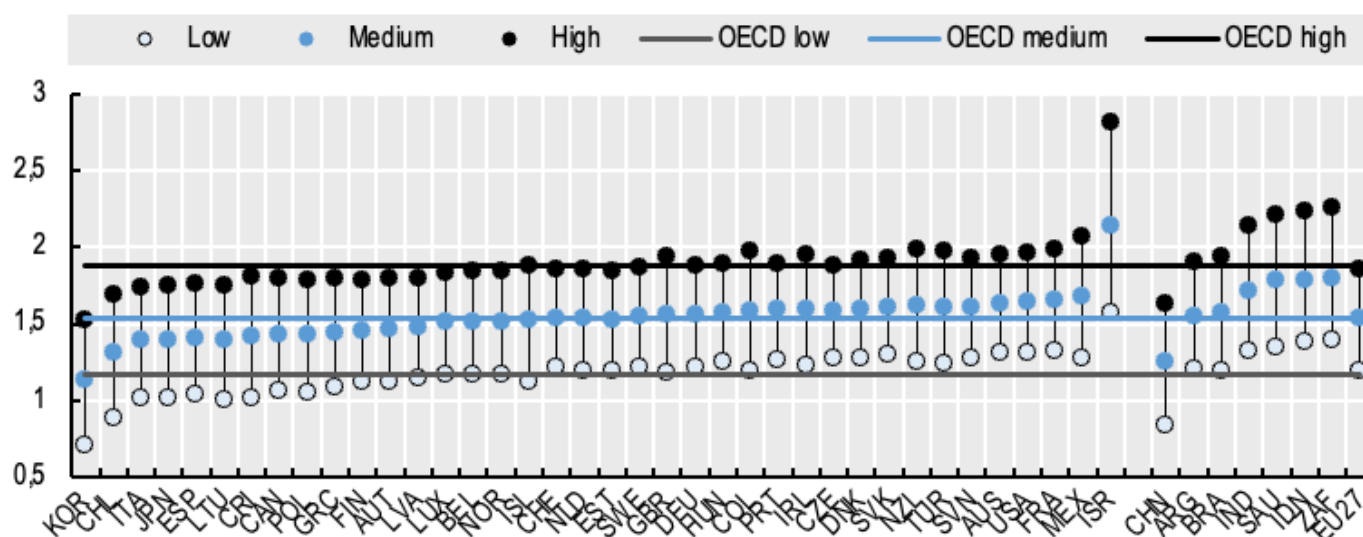
Le radici del rischio di longevità risiedono nelle profonde trasformazioni demografiche che hanno caratterizzato le società industrializzate e, più recentemente, anche i paesi emergenti. Tali cambiamenti derivano da una combinazione di fattori: il progressivo invecchiamento della popolazione, la riduzione dei **tassi di fertilità**, i miglioramenti nella sopravvivenza a età avanzate e le disuguaglianze geografiche e di genere.

1.2.a Invecchiamento della popolazione e tassi di fertilità

L'invecchiamento della popolazione rappresenta l'esito congiunto del progressivo calo dei tassi di natalità e del costante miglioramento dei livelli di sopravvivenza. Nei paesi dell'OECD, il tasso di fertilità medio si colloca oggi intorno a 1,46 figli per donna, un valore nettamente inferiore alla soglia necessaria per assicurare il ricambio generazionale. La contrazione della natalità affonda le proprie radici nella seconda metà del Novecento e, negli ultimi vent'anni, il livello di fertilità ha mostrato una sostanziale stabilità intorno a 1,5 figli per donna, con proiezioni demografiche che non prevedono inversioni significative nel prossimo futuro. Tale andamento contribuisce a determinare un crescente squilibrio tra popolazione attiva e popolazione anziana, con effetti diretti sulla struttura socio-economica.

Il calo della natalità è il risultato di mutamenti profondi nelle preferenze individuali e nei modelli familiari, ma anche di condizioni materiali spesso sfavorevoli: l'incertezza occupazionale, la difficoltà di accesso a un'abitazione adeguata, l'elevato costo dei servizi per l'infanzia o, al contrario, la loro insufficiente disponibilità. Si tratta di fattori che incidono sulla decisione di avere figli, poiché rendono più oneroso conciliare responsabilità familiari e partecipazione al lavoro, influenzando così le scelte riproduttive delle nuove generazioni.

Figura 3 - Incertezza sulle proiezioni del tasso di fecondità totale



Nota: le proiezioni nelle varianti bassa, media e alta corrispondono rispettivamente ai percentili 20°, 50° e 80° delle proiezioni probabilistiche.

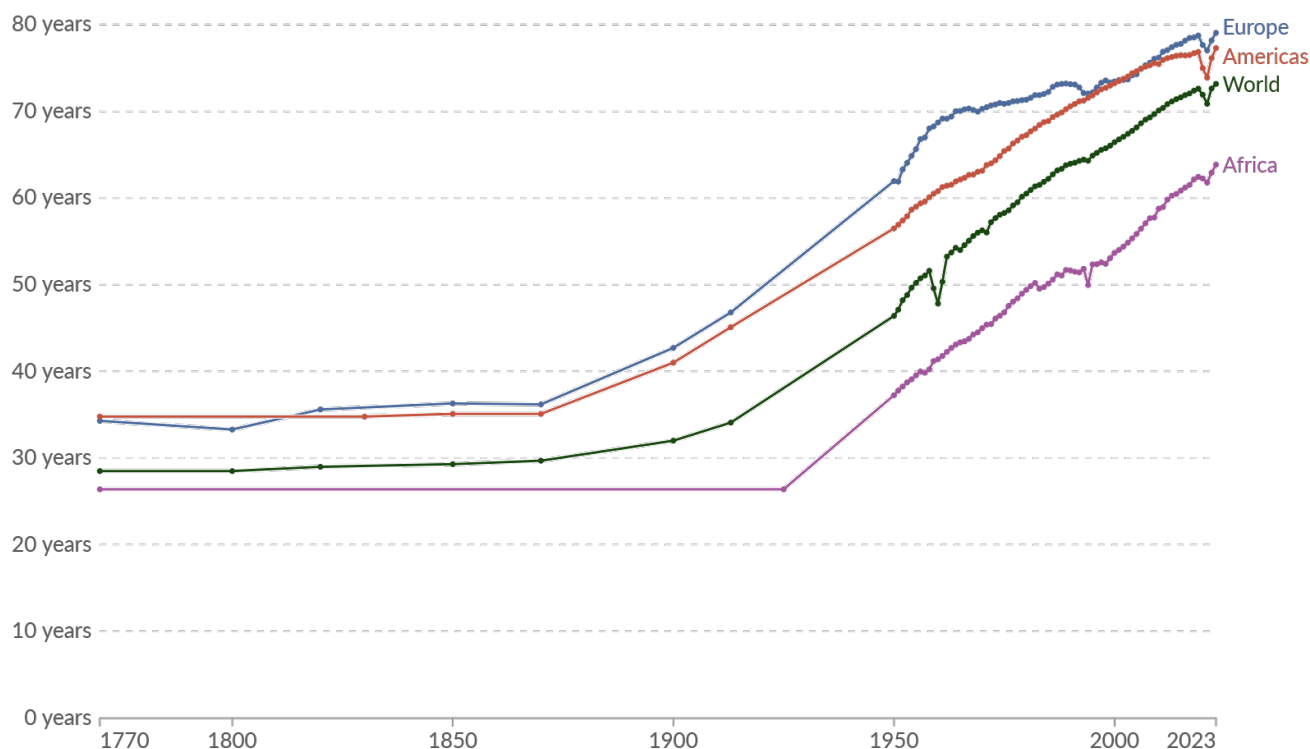
Fonte: OECD, Pensions at a Glance 2025 - United Nations, Department of Economic and Social Affairs (2022). Probabilistic Population Projections based on the World Population Prospects.

Questo fenomeno produce un duplice effetto sul piano economico: da un lato restringe progressivamente la base contributiva su cui si fondano i sistemi pensionistici pubblici, dall'altro determina un aumento della spesa necessaria a finanziare le prestazioni previdenziali e i servizi sanitari destinati a una popolazione sempre più anziana. Ne deriva un incremento del **tasso di dipendenza**, ossia del rapporto tra individui inattivi e popolazione in età lavorativa, con ripercussioni dirette sulla sostenibilità fiscale complessiva e sulla capacità del sistema economico di mantenere livelli adeguati di produttività e crescita.

1.2.b Miglioramenti nella speranza di vita e nella mortalità

L'evoluzione della speranza di vita è stata profondamente plasmata dai significativi progressi compiuti in ambito medico, tecnologico e socioeconomico. A partire dalla metà del XX secolo, l'introduzione di vaccinazioni diffuse, l'uso sistematico degli antibiotici e il miglioramento delle pratiche igienico-sanitarie hanno determinato una drastica riduzione dei tassi di mortalità, in particolare quella infantile e quella registrata nelle fasi adulte della vita. In tempi più recenti, l'avanzamento nella prevenzione e nel trattamento delle patologie croniche, unito a una maggiore consapevolezza dei benefici legati a stili di vita più salutari, ha contribuito a prolungare l'età media della popolazione, che nei paesi avanzati supera ormai frequentemente gli 80 anni.

Figura 4 - Aspettativa di vita



Data source: Riley (2005); Zijdemans et al. (2015); HMD (2025); UN WPP (2024)

OurWorldinData.org/life-expectancy | CC BY

1. **Period life expectancy** Period life expectancy is a metric that summarizes death rates across all age groups in one particular year. For a given year, it represents the average lifespan for a hypothetical group of people, if they experienced the same age-specific death rates throughout their whole lives as the age-specific death rates seen in that particular year.

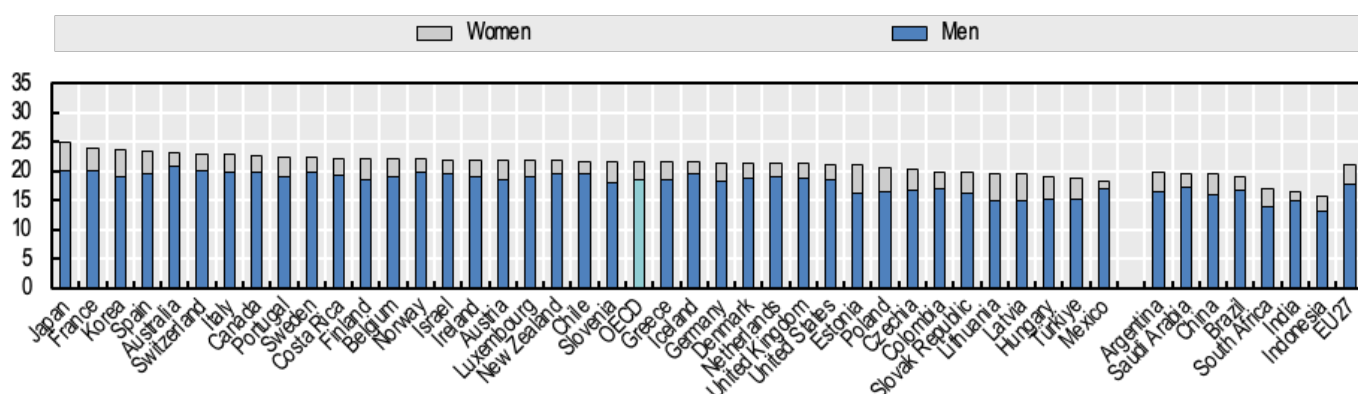
Fonte: OurWorldinData.org

Tuttavia, la rapidità con cui tali progressi si sono affermati ha spesso superato le previsioni elaborate dai modelli demografici. Gli studi attuariali condotti negli anni '70, ad esempio, sottostimavano sistematicamente di diversi anni l'aumento effettivamente verificatosi nella speranza di vita durante il XXI secolo. Questa discrepanza tra previsioni e realtà ha generato un rilevante rischio di longevità per fondi pensione e compagnie assicurative, costringendoli a confrontarsi con impegni finanziari ben più onerosi rispetto alle risorse accantonate inizialmente e mettendo in evidenza la necessità di strategie di adeguamento strutturale.

1.2.c Disparità geografiche e di genere

Le dinamiche della longevità non sono uniformi: esse presentano marcate differenze sia tra Paesi, sia all'interno degli stessi. Nei contesti economicamente sviluppati, la speranza di vita risulta mediamente superiore di 10-15 anni rispetto a quella registrata nelle aree più povere del pianeta. Allo stesso modo, variabili quali il livello di reddito, il grado di istruzione e la qualità dell'accesso ai servizi sanitari contribuiscono a determinare significative disuguaglianze nella durata della vita anche su scala nazionale, delineando veri e propri gradienti socio-sanitari all'interno di una stessa popolazione.

Figura 5 - Speranza di vita attuale a 65 anni per uomini e donne, in anni (basata sui tassi di mortalità del 2024)



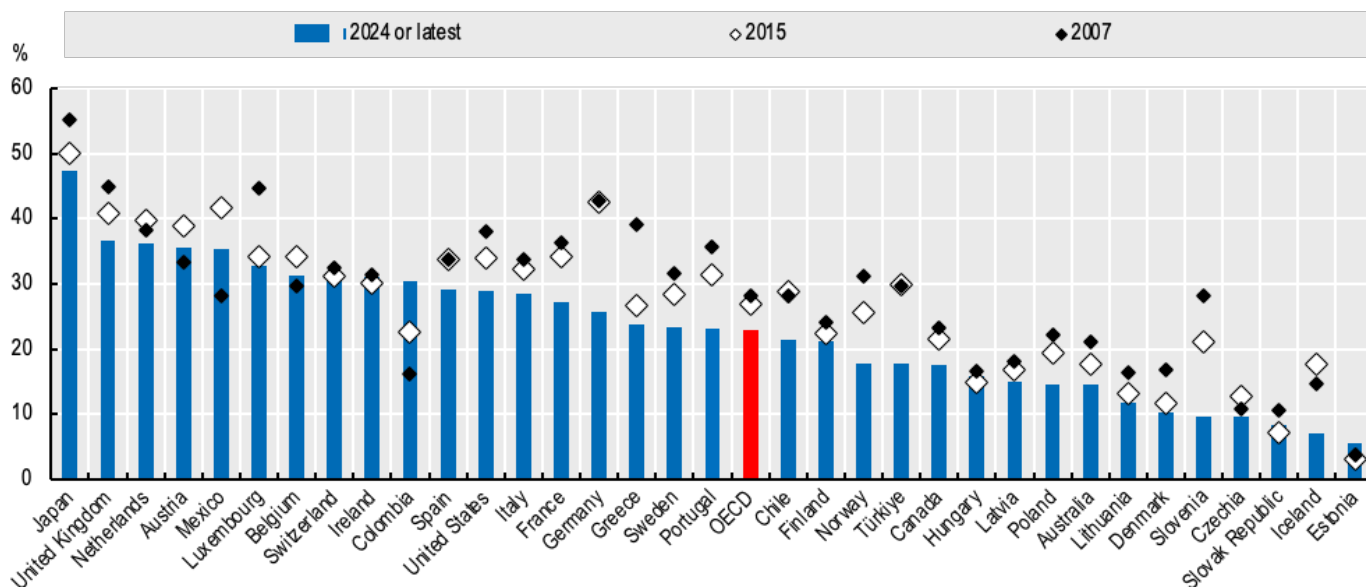
Fonte: OECD, Pensions at a Glance 2025 - United Nations, Department of Economic and Social Affairs, (2024). World Population Prospects 2024, Online Edition.

A ciò si aggiunge il divario di genere nella longevità: in media, le donne vivono più a lungo degli uomini di circa 3-6 anni. Questa differenza si traduce in un peso economico e previdenziale distinto, poiché le donne percepiscono prestazioni pensionistiche per periodi più estesi e risultano più esposte al rischio di necessitare, nel corso della vecchiaia, di servizi di assistenza continuativa. Ne deriva l'esigenza di progettare sistemi pensionistici ed assistenziali che tengano realmente conto di tali asimmetrie strutturali; esigenza che, nel contesto attuale, appare ancora lontana dall'essere pienamente soddisfatta, con effetti redistributivi spesso sbilanciati e non ottimali.

Non solo le donne tendono a vivere più a lungo degli uomini dopo l'uscita dal mercato del lavoro, ma questa maggiore longevità si accompagna a condizioni pensionistiche meno favorevoli. Secondo l'OECD Pensions at a Glance 2025, le donne percepiscono pensioni mensili in media circa un quarto inferiori a quelle degli uomini nei paesi OCSE, riflettendo differenze nei redditi e nelle carriere lavorative. Inoltre, la partecipazione femminile al mercato del lavoro è generalmente più bassa e, di conseguenza, la durata media della carriera attiva delle donne risulta quasi 6 anni inferiore rispetto a quella degli uomini nell'area OCSE. Questo divario nei percorsi occupazionali e nei guadagni si traduce in minori risparmi pensionistici accumulati e in una maggiore vulnerabilità economica nella vecchiaia.

Tale dinamica sottolinea l'importanza di politiche che promuovano l'uguaglianza di genere nel lavoro e nei sistemi previdenziali.

Figura 6 - Differenza tra la pensione media di uomini e donne in rapporto alla pensione media maschile, in percentuale



Fonte: OECD, Pensions at a Glance 2025 - Eurostat (2025); Statistics Canada (2024); CASEN (2022); OECD (2023); LIS (2025).

1.3 Ricadute nella sfera economica

Le manifestazioni del rischio di longevità impattano su varie dimensioni della sfera economica. In questa sezione, se ne discutono le ricadute economiche, esplorando le conseguenze della manifestazione di questo rischio e introducendo le problematiche che saranno poi approfondite nei capitoli successivi. I canali principali di trasmissione sono principalmente tre. In particolare, si osservano impatti sui mercati finanziari, sui consumi e sugli investimenti, e sul costo del lavoro e sulle dinamiche occupazionali.

1.3.a Impatti su consumi, risparmi e investimenti

La maggiore longevità induce le famiglie a risparmiare di più in vista della pensione e a ridurre i consumi durante la vita lavorativa. A livello macro, questa tendenza può frenare la crescita economica nel breve periodo, ma stimolare lo sviluppo di prodotti finanziari di lungo termine e dell'industria del risparmio gestito.

Scendendo più nel dettaglio, in un classico quadro di tipo *life-cycle*, la maggiore probabilità di sopravvivere agli anni avanzati accresce l'importanza dell'utilità futura e rafforza i motivi precauzionali di risparmio, appiattendolo il profilo di consumo nel tempo e spingendo verso una posticipazione del picco di spesa discrezionale. Questo scenario lineare di maggiore risparmio per sostenere le spese nell'età avanzata non è però sempre osservato nei dati empirici: secondo CFA Institute³ la tendenza dei risparmiatori è di spendere di più all'inizio del pensionamento quando la salute è in media migliore. Successivamente la spesa sembra diminuire, ma con l'avanzare dell'età seguirà invece un nuovo incremento nelle spese, questa volta per motivi legati alla salute e all'assistenza sanitaria. Questo ciclo

3 <https://www.cfainstitute.org/insights/articles/financial-planning-100-years>

descrive una dinamica di spesa alta, bassa, e poi alta negli ultimi anni di vita. Tale situazione necessita di attenzione specifica da parte dei gestori per evitare il fenomeno in cui si esauriscono completamente i propri risparmi.

Come sarà approfondito nella sezione 2, una serie di strategie di mitigazione sono disponibili per gestire il rischio di longevità. Queste contingenze rendono ottimale mantenere margini di liquidità maggiori per far fronte alle spese sanitarie e di long-term care con effetti di composizione: più depositi e strumenti a basso rischio durante la fase di accumulo mista e un **decumulo** più lento dopo il pensionamento. La posticipazione dell'età di pensionamento diviene parte integrante della strategia di copertura: lavorare qualche anno in più equivale, di fatto, a un hedge parziale contro la possibilità di vivere oltre la propria ricchezza. Allo stesso tempo, eterogeneità per reddito, istruzione e stato di salute implicano distribuzioni della longevità diverse: i gruppi ad alto reddito tendono a beneficiare di più anni di consumo e di ottimizzazioni a orizzonte più lungo, mentre i gruppi svantaggiati mantengono un'attenzione maggiore alla liquidità corrente e mostrano minore propensione alla scelta di rendite, anche per via di preferenze di lascito e vincoli di bilancio.

Nella composizione del portafoglio, orizzonti più estesi possono, in principio, aumentare la capacità di assumere rischio durante l'accumulazione, dato che il capitale umano agisce come asset obbligazionario; tuttavia, l'allungamento della vita sposta il baricentro del problema sul decumulo: servono rendimenti reali sostenibili per più decenni e una gestione del **rischio di sequenza** dei rendimenti. Ne discendono tre implicazioni. Primo, cresce il valore dei prodotti con protezione di longevità (ad esempio rendite immediate e differite) come complemento a piani a contribuzione definita e strategie di decumulo programmato. Secondo, **percorsi graduali di riallocazione** troppo ripidi (forte riduzione dell'azionario vicino alla pensione) diventano più vulnerabili a tassi reali bassi e a vite più lunghe: per molti nuclei è razionale una riduzione del rischio più graduale, mantenendo una quota azionaria significativa anche nella prima parte del pensionamento, compatibilmente con la tolleranza al rischio. Terzo, aumenta la domanda di strumenti indicizzati all'inflazione e di attivi con flussi di cassa resilienti (azioni ad alta qualità di dividendi e infrastrutture regolamentate), che fungono da copertura contro l'erosione del potere d'acquisto su orizzonti multi-decennali.

Sul piano patrimoniale il rischio di spese sanitarie elevate incentiva accumuli più ampi di attività liquide o assicurazioni Long-Term Care (LTC) dedicate. L'allungamento della vita, infatti, non implica automaticamente "più anni in salute": l'incertezza della morbilità determina profili molto diversi di spesa sanitaria e di bisogno di LTC. Da un lato, più anni vissuti aumentano la probabilità di incorrere in stati di disabilità e di cronicità a elevato costo; dall'altro, i progressi medici possono spostare l'insorgenza delle patologie verso età più avanzate, attenuando il costo medio ma aumentando l'"orizzonte di esposizione". Per famiglie e sistemi previdenziali, ciò genera un rischio di coda: pochi eventi di lunga durata e intensità (demenza, fragilità grave) che possono erodere rapidamente il patrimonio, inducendo all'autoassicurazione con riserve di liquidità più alte, a una minore probabilità di affidarsi alle rendite e a una preferenza per strumenti flessibili.

1.3.b Effetti del rischio di longevità sui mercati finanziari

Un prolungamento della vita media modifica le scelte di portafoglio: gli investitori devono pianificare orizzonti temporali più lunghi, mentre gli intermediari (fondi pensione, compagnie assicurative) affrontano passività di durata maggiore e incerte. Ciò influisce sulla domanda di asset a lungo termine e sulla struttura dei tassi d'interesse.

Per i risparmiatori una maggiore longevità attesa accresce la propensione alla domanda di rendite vitalizie garantite, influenzando la composizione della ricchezza di lungo termine e cambiando

le strategie di gestione del rischio di fondi pensione e assicurazioni che operano nel campo vita, come verrà poi approfondito nella sezione 3. In particolare, questi operatori finanziari prevedono un incremento del valore attuale delle passività per fondi pensione a prestazione definita e compagnie di assicurazione vita. Questo shock "strutturale" sui flussi di cassa spinge gli investitori istituzionali verso strategie di **Liability-Driven Investment (LDI)**, con una maggiore domanda di attivi a lunga scadenza e indicizzati all'inflazione, nonché di coperture sui tassi e sul credito per stabilizzare il funding ratio. A parità di politica monetaria, possono derivare pressioni al ribasso sui rendimenti reali di lungo termine e premi al rischio di liquidità più elevati nei segmenti con scadenze più lunghe. Parallelamente, sponsor corporate di piani a prestazioni definite accelerano operazioni di de-risking, con impatti sulla struttura finanziaria, sui dividendi e sulle politiche di investimento. In contesti di tassi bassi, la sensibilità delle passività alla longevità aumenta ulteriormente, creando una combinazione potenzialmente pro-ciclica tra rischio di tasso e rischio demografico.

Nell'ottica del trasferimento del rischio, l'emersione e la progressiva istituzionalizzazione di strumenti di *longevity risk transfer* hanno ampliato il perimetro della finanza demografica, pur con liquidità, profondità e basis risk ancora eterogenei. La (scarsa) osservabilità dei prezzi impliciti di longevità limita l'efficienza di copertura e l'identificazione dei premi al rischio, ma favorisce il ruolo di riassicuratori e di veicoli di capitale alternativo nel fungere da "ponte" tra il rischio attuariale e gli investitori.

1.3.c Rischio longevità e costo del lavoro/occupazione

Un allungamento della vita lavorativa e l'aumento dell'età pensionabile incidono sulla produttività, sulla mobilità intergenerazionale e sul costo del lavoro. Le imprese devono gestire una forza lavoro più anziana, mentre i giovani trovano più difficile accedere al mercato del lavoro, con effetti redistributivi tra generazioni.

Il rischio di longevità incide sui mercati del lavoro attraverso canali sia micro (decisioni di imprese e lavoratori) sia macro (finanza pubblica e struttura demografica).

Sul versante dei costi, un aumento della vita attesa tende a spostare in alto il cuneo tra il costo del lavoro e la retribuzione netta: per sostenere pensioni e long-term care, i sistemi a ripartizione possono richiedere contributi più elevati o basi contributive più ampie, che si riflettono sui costi non salariali delle imprese. Nei settori e paesi dove persistono passività previdenziali aziendali (**sistemi retributivi**, trattamenti di fine rapporto più generosi o benefit sanitari post-impiego), come approfondito nella sezione 3, la maggiore longevità amplia la durata e il valore attuale delle passività, inducendo le imprese a rinegoziare contratti, spostare il rischio verso **sistemi contributivi**, effettuare buy-in/buy-out con compagnie assicurative o rafforzare le riserve: tutte scelte che, a parità di altre condizioni, aumentano il costo del lavoro diretto o indiretto. Anche quando il welfare è prevalentemente pubblico, l'adeguamento dei requisiti pensionistici all'aspettativa di vita si traduce in carriere più lunghe, con effetti sui profili retributivi e sull'organizzazione del lavoro: in media si allunga l'orizzonte di ammortamento degli investimenti in capitale umano, ma cresce la necessità di politiche di up-/re-skilling per contrastare l'obsolescenza delle competenze e preservare la produttività di età avanzata.

Gli effetti sull'occupazione dipendono dall'interazione tra salari e produttività. A parità di salari, l'invecchiamento può comprimere la produttività media in mansioni fisicamente gravose o ad alto tasso di aggiornamento tecnologico, con rischio di incremento dei costi unitari del lavoro; al contrario, in attività basate su esperienza, relazione e controllo di qualità, i lavoratori senior generano esternalità positive (mentoring, riduzione degli errori, stabilità), che attenuano o ribaltano l'effetto.

Di conseguenza, molte imprese stanno ricalibrando la struttura retributiva da schemi fortemente seniority-based a forme più piatte o performance-linked, introducendo percorsi di phased retirement⁴ (riduzione graduale dell'orario), mansioni adattate, ergonomia e lavoro ibrido per prolungare la work ability senza penalizzare la produttività. L'aspettativa di carriera più lunga incentiva inoltre un diverso timing dell'offerta di lavoro femminile e dei lavoratori maturi, con effetti sui tassi di partecipazione e sull'elasticità del salario alla disoccupazione nelle diverse coorti. A livello macro, l'aumento della partecipazione degli over-55 può alleviare carenze di manodopera e pressioni al rialzo salariale in settori "stretti", ma, in assenza di politiche attive, rischia di accentuare dualismi (insider senior protetti vs outsider giovani), con possibili effetti di sostituzione nelle fasi con domanda debole.

1.3.d Implicazioni chiave

L'evoluzione demografica in atto richiede inoltre un ripensamento dei modelli previdenziali ed economici tradizionali. Il modello "a tre pilastri" – pensione pubblica, risparmio individuale e **previdenza complementare** aziendale – si trova oggi sotto pressione. Un numero sempre crescente di persone prosegue l'attività lavorativa oltre l'età pensionabile, talvolta per necessità finanziarie, talvolta per il desiderio di mantenere un ruolo attivo e significativo nella società. Parallelamente, le imprese iniziano a riconoscere il valore del capitale esperienziale, adottando forme più flessibili di impiego e promuovendo percorsi di aggiornamento continuo, con l'obiettivo di valorizzare le competenze maturate nel corso del tempo.

In questo scenario, l'invecchiamento non deve essere interpretato come un peso inevitabile, ma come una trasformazione da governare con lungimiranza, capacità progettuale e adeguati strumenti di policy. I capitoli successivi approfondiranno questi temi più nel dettaglio, esplorando le implicazioni per la pianificazione finanziaria e l'impatto atteso sul sistema pensionistico.

⁴ <https://www.forbes.com/sites/nextavenue/2024/08/26/why-more-people-are-trying-a-phased-retirement/>

2 Impatto sulla pianificazione finanziaria: strategie di mitigazione

2.1 Introduzione

Vivere più a lungo significa avere più opportunità, ma anche affrontare nuove fragilità economiche. Il pericolo, per molti, non è morire troppo presto, bensì vivere più a lungo di quanto il proprio patrimonio possa sostenere.

Il CFA Institute considera il rischio di longevità una delle variabili chiave nella pianificazione finanziaria personale, al pari del rischio di mercato o di inflazione. È un rischio che cresce in silenzio: piccoli squilibri tra reddito e spesa, protratti per anni, possono erodere lentamente la sicurezza finanziaria.

La transizione dai piani pensionistici a prestazione definita (DB) ai piani a contribuzione definita (DC) ha spostato la responsabilità del reddito pensionistico dagli enti pubblici e datori di lavoro ai singoli individui. Come osservano Kobor e Muralidhar⁵, il concetto stesso di successo finanziario deve cambiare: non conta tanto accumulare ricchezza, quanto mantenere un reddito stabile e dignitoso lungo tutta la vita.

L'obiettivo della pianificazione non è eliminare i rischi, ma gestirli in modo da preservare la qualità della vita. La longevità va considerata non come un imprevisto, ma come un fattore strutturale della strategia. Le scelte di investimento, assicurazione e previdenza devono dialogare tra loro, non restare compartimenti stagni.

Il CFA Institute sintetizza questa logica in tre principi:

- **Adattività:** il piano finanziario deve evolvere con le condizioni personali e macroeconomiche.
- **Personalizzazione:** ogni individuo ha priorità, orizzonti e capacità di rischio diversi.
- **Integrazione:** risparmio, investimenti e protezioni assicurative devono formare un sistema coerente.

2.2 Diagnosi del Rischio Finanziario Personale

2.2.a Le fasi del ciclo di vita, il capitale umano e il capitale finanziario

Ogni fase della vita comporta priorità diverse e una diversa composizione tra **capitale umano** e **capitale finanziario**. Durante la giovinezza, il capitale umano domina la ricchezza complessiva: è il valore dei redditi futuri, delle competenze e della capacità di lavoro. Con il passare del tempo, parte di questo capitale viene trasformata in capitale finanziario, attraverso il risparmio e l'investimento. Nella maturità, il capitale umano si riduce, mentre quello finanziario diventa la principale fonte di sicurezza economica.

Il capitale umano è la risorsa invisibile su cui poggia ogni piano finanziario. È il valore economico attuale dei redditi futuri generati dal lavoro, dal talento e dalle competenze. È la parte della ricchezza totale che ancora deve essere guadagnata. All'inizio della carriera, rappresenta la quota dominante; negli anni successivi, man mano che si accumulano risparmi lascia spazio al capitale finanziario.

Il capitale umano ha proprie caratteristiche di rendimento, rischio e correlazione con i mercati. Un insegnante con redditi stabili possiede un capitale umano "obbligazionario"; un consulente finanziario, legato all'andamento dei mercati, ne ha uno "azionario". Questa distinzione orienta l'asset allocation:

5 Kobor, A., & Muralidhar, A. (2020), Targeting Retirement Security with a Dynamic Asset Allocation Strategy, Financial Analysts Journal, 76(3).

quanto più il capitale umano è rischioso e correlato ai mercati, tanto più il portafoglio finanziario dovrà contenere componenti difensive.

Stimare il capitale umano significa calcolare il valore presente dei redditi futuri, scontati per rischio, illiquidità e sopravvivenza. Il portafoglio finanziario dovrebbe diversificare il capitale umano, non replicarlo. Se il proprio reddito è già esposto ai cicli economici, è saggio investire in strumenti decorrelati. Se invece il reddito è stabile, si può sostenere una quota più ampia di rischio azionario.

Il capitale finanziario, invece, rappresenta la parte accumulata della ricchezza totale: risparmi, investimenti, proprietà e liquidità. È ciò che resta dopo che il reddito è stato guadagnato, tassato e consumato. A differenza del capitale umano, è tangibile, trasferibile e più facilmente misurabile. Il suo rendimento dipende dalle scelte di investimento, ma anche dalla capacità di resistere alla volatilità dei mercati.

La relazione tra capitale umano e finanziario è dinamica e interdipendente. Il primo alimenta il secondo attraverso il risparmio; il secondo protegge il primo fornendo sicurezza e flessibilità. Pianificare bene significa bilanciare queste due dimensioni lungo tutto il ciclo di vita, adattando il livello di rischio, la composizione degli attivi e le coperture assicurative.

In sintesi: comprendere e quantificare il capitale umano e finanziario significa pianificare con realismo. È il primo passo per definire il grado di rischio sostenibile e costruire un piano che resti in equilibrio nel tempo.

2.2.b Identificazione del gap di risparmio e del rischio di decumulo prematuro

Il **gap di risparmio** è il punto di partenza per ogni analisi di sostenibilità finanziaria. Indica la distanza tra le risorse accumulate e quelle necessarie per mantenere il tenore di vita desiderato nel tempo. È una misura dinamica, che varia con l'età, il reddito, l'inflazione e le aspettative di vita. Calcolarlo con precisione non è semplice, ma esistono approcci pratici.

Un metodo intuitivo consiste nel proiettare le spese annue future, stimare un rendimento reale medio e determinare il capitale necessario per generare quel reddito per tutta la vita. Per esempio, chi desidera 40.000 euro annui di reddito reale per 30 anni, con un rendimento reale medio del 2%, avrà bisogno di circa 850.000 euro di capitale all'inizio del pensionamento. Questa cifra cambia sensibilmente se i tassi reali scendono o se l'aspettativa di vita si allunga.

La valutazione del gap non è solo aritmetica. Riguarda anche la coerenza tra aspettative e mezzi: quanto la spesa attesa è realistica rispetto alla capacità di risparmio e rendimento. La consulenza finanziaria non viene misurata più con la massimizzazione del rendimento netto dato un certo profilo di rischio, ma dal successo del raggiungimento degli obiettivi del cliente. In quest'ottica il ruolo del consulente non è solo quello di vendere prodotti, poiché da un lato deve trovare le soluzioni adatte a raggiungere gli obiettivi del cliente, dall'altro deve supportare quest'ultimo nella fase di definizione degli obiettivi stessi, aggiustandoli in maniera realistica secondo i propri mezzi e dinamica nel tempo a seconda dell'evoluzione delle proprie priorità. Un piano credibile riconosce l'incertezza, introduce margini di sicurezza e adatta nel tempo il ritmo del risparmio. Il CFA Institute (2024) suggerisce di monitorare regolarmente il **funded status**, ossia il rapporto tra capitale accumulato e capitale necessario per finanziare gli obiettivi.

Il rischio di decumulo prematuro nasce quando la velocità con cui si consumano le risorse supera quella con cui il capitale cresce. Le principali cause sono tre: (1) prelievi troppo elevati, (2) rendimenti inferiori al previsto e (3) sequenze negative di rendimento nei primi anni di pensione. Quest'ultimo fenomeno, noto come rischio di sequenza, è particolarmente insidioso: due portafogli con uguale rendimento

medio possono produrre esiti molto diversi se i rendimenti negativi si concentrano all'inizio del periodo di decumulo.

Esempio pratico. Due pensionati iniziano con 500.000 euro e prelevano 20.000 euro l'anno. Entrambi ottengono un rendimento medio del 4% annuo. Tuttavia, il primo sperimenta tre anni iniziali di perdite (-10%, -8%, -5%) seguiti da buoni rendimenti; il secondo l'opposto. Dopo 20 anni, il primo avrà sensibilmente meno capitale rispetto al secondo. L'ordine dei rendimenti conta più della loro media.

Per gestire questi rischi, Drew e West (2021) propongono strategie adattive: ridurre i prelievi dopo anni negativi, aumentare leggermente dopo anni positivi, e fissare **bande di tolleranza** (guardrails) che mantengano il piano entro limiti sostenibili. Questo approccio riduce la probabilità di fallimento senza sacrificare eccessivamente il tenore di vita.

Un'altra leva è la **diversificazione temporale**: mantenere una riserva di liquidità per coprire alcuni anni di spesa, evitando di vendere investimenti in perdita. In questo modo, si isola il portafoglio di lungo periodo dalle oscillazioni di breve termine. Alcuni consulenti la chiamano strategia dei "tre secchi": liquidità per le spese immediate, strumenti obbligazionari per il medio termine e azioni per la crescita di lungo periodo.

Infine, l'educazione finanziaria resta la miglior difesa. Molti individui sottovalutano la durata della pensione o sovrastimano il rendimento dei propri investimenti. Creare consapevolezza su questi temi è parte integrante della gestione del rischio di longevità: conoscere il proprio gap di risparmio significa poterlo colmare prima che diventi un problema. Così facendo la longevità può essere vista non solo come una fonte di rischio, ma anche come un'opportunità. Un consiglio pratico potrebbe essere quello di restare investiti durante la fase di decumulo. Questo cambio di paradigma invita a ripensare l'asset allocation, superando alcune regole tradizionali, come quella secondo cui l'investimento azionario o in strumenti di private market non sarebbe adatto ai clienti più anziani.

2.2.c Collegamento con scenari macroeconomici

La pianificazione finanziaria personale non vive nel vuoto. È inevitabilmente influenzata dal contesto macroeconomico, che determina rendimenti reali, inflazione, tassi di interesse e dinamiche del lavoro. Ignorare questi fattori significa costruire sulla sabbia. Comprenderli, invece, consente di adattare tempestivamente le strategie e rendere il piano più resistente agli shock.

- **Inflazione.** È il nemico silenzioso del reddito fisso e della liquidità. Un'inflazione al 3% annuo dimezza il potere d'acquisto in poco più di vent'anni. Ciò significa che un reddito pensionistico nominale costante perde progressivamente valore reale, a meno che non sia adeguato o coperto da strumenti indicizzati. I titoli legati all'inflazione (come alcuni tipi di obbligazioni) o le rendite rivalutabili aiutano a preservare il potere d'acquisto. Anche l'esposizione ad asset reali — come immobili, infrastrutture e materie prime — può agire come barriera contro la perdita di valore monetario.
- **Tassi di interesse.** I tassi bassi, a lungo salutati come alleati dei mutuatari, rappresentano un problema per i risparmiatori. Riducendo il rendimento delle obbligazioni e dei conti deposito, costringono a destinare più capitale per ottenere lo stesso reddito. Al contrario, un contesto di tassi in aumento genera perdite di breve periodo sui bond ma migliora la prospettiva di redditi futuri più alti. La chiave è la flessibilità: adeguare la duration del portafoglio e diversificare le fonti di rendimento.

- **Mercati finanziari e cicli economici.** Le fasi espansive alimentano fiducia e consumi, ma spesso portano a eccessi di rischio; le recessioni, invece, spingono verso la prudenza e la riduzione del rischio. Entrambe le reazioni possono compromettere la coerenza del piano se non sono gestite con metodo. Una pianificazione solida prevede in anticipo come comportarsi nei diversi scenari, evitando decisioni emotive nei momenti critici.
- **Occupazione e redditi.** I cicli economici influenzano anche il capitale umano. Nei periodi di rallentamento, il rischio di perdita di lavoro aumenta e la capacità di risparmio si riduce. Integrare questa dimensione significa considerare scenari di discontinuità del reddito, non solo la volatilità dei mercati. Le coperture assicurative per disoccupazione, invalidità o malattia lunga proteggono indirettamente la capacità di accumulo.
- **Scenari combinati.** La storia mostra che i rischi raramente si presentano da soli. Un'inflazione alta accompagnata da tassi bassi — la cosiddetta “stagflazione” — è particolarmente dannosa per i pensionati, perché riduce sia il potere d'acquisto sia i rendimenti reali. Viceversa, una crescita moderata e stabile, con inflazione sotto controllo e mercati equilibrati, è lo scenario ideale per la sostenibilità di lungo periodo. Pianificare significa prepararsi anche ai contesti meno favorevoli, non solo a quelli medi.
- **Approccio pratico.** Il CFA Institute (2024) suggerisce di utilizzare simulazioni di scenario e stress test personali, analoghi a quelli bancari, per misurare la robustezza del piano. Basta chiedersi: “Cosa succede se l'inflazione resta alta per dieci anni?” oppure “Come cambia la mia posizione se i rendimenti reali scendono di due punti?”. Le risposte, anche semplificate, aiutano a individuare margini di vulnerabilità e spazi di correzione.

In sintesi, il collegamento con gli scenari macroeconomici non è un esercizio teorico ma una componente essenziale della pianificazione. Il piano finanziario deve respirare con l'economia, adattandosi al contesto e proteggendo la capacità di spesa reale dell'individuo nel tempo.

2.3 Strategie di Mitigazione Basate su Strumenti Finanziari

2.3.a Assicurazioni: rendite vitalizie, LTC e coperture ibride

In Italia, il mercato assicurativo gioca un ruolo cruciale nel fornire strumenti di protezione contro il rischio di longevità. Sebbene attualmente le persone con più di 75–80 anni siano generalmente escluse dalla possibilità di sottoscrivere nuove coperture, emerge con crescente evidenza la necessità di soluzioni assicurative più inclusive e mirate per questa fascia di popolazione. In tale contesto, le **rendite vitalizie** rappresentano una soluzione ancora poco diffusa rispetto ad altri Paesi europei, ma stanno guadagnando attenzione con l'aumento della vita media e la riduzione del **tasso di sostituzione** delle pensioni pubbliche. Consentono di convertire parte del risparmio in un reddito certo per tutta la vita, integrando la pensione pubblica e mitigando l'incertezza legata ai mercati finanziari.

Le rendite possono essere immediate o differite, a capitale certo o reversibili per i coniugi, e in alcuni casi indicizzate all'inflazione. Le versioni più moderne, collegate a fondi interni o a gestioni separate, offrono una componente di partecipazione ai rendimenti finanziari pur mantenendo una soglia minima garantita. In un contesto di tassi reali ancora contenuti, il vantaggio principale resta la stabilità del reddito e la copertura a vita.

Le **polizze Long-Term Care (LTC)** sono strumenti ancora di nicchia nel panorama italiano, ma assumono un'importanza crescente in una società che invecchia e con un sistema sanitario pubblico sotto

pressione. Coprono i costi legati alla perdita di autosufficienza – assistenza domiciliare, case di cura o spese mediche – evitando che tali eventi erodano il patrimonio accumulato. Alcune versioni prevedono formule ibride con componente vita o rendita, adattandosi ai bisogni di pianificazione familiare.

Le **coperture ibride** (vita + LTC o rendite con capitale residuo) offrono maggiore flessibilità e trasparenza fiscale, combinando protezione e investimento. In Italia, la normativa fiscale agevola parzialmente queste soluzioni, rendendole interessanti per chi desidera pianificare la trasmissione del patrimonio o ottenere vantaggi successori.

Nel complesso, il principio guida resta lo stesso: trasferire all'assicuratore i rischi che non si possono sostenere individualmente. In cambio di un costo certo oggi, si elimina un'incertezza potenzialmente critica domani. In un Paese dove la ricchezza privata è elevata, ma spesso concentrata in immobili, gli strumenti assicurativi possono fungere da ponte tra sicurezza patrimoniale e flessibilità reddituale.

2.3.b Previdenza complementare, piani di accumulo e di decumulo

La **previdenza complementare** rappresenta il terzo pilastro del sistema pensionistico italiano e costituisce il principale strumento per integrare la pensione pubblica. **Fondi pensione negoziali, fondi aperti e piani individuali pensionistici (PIP)** consentono di accumulare capitale in modo fiscalmente agevolato, con tassazione dei rendimenti ridotta rispetto a quella ordinaria e vantaggi successori. Il beneficio fiscale iniziale – la deducibilità dei contributi fino a 5.300 euro l'anno – rende questa forma di risparmio particolarmente efficiente sul lungo periodo.

Oltre ai vantaggi fiscali, i fondi pensione offrono una gestione professionale e una struttura di costi generalmente più contenuta rispetto ai prodotti retail. L'iscritto può scegliere tra comparti con diverso profilo di rischio, dal garantito all'azionario, e modificare nel tempo la propria allocazione in base all'età e all'orizzonte temporale. Questa flessibilità è cruciale per adattarsi ai cambiamenti della carriera e delle condizioni di mercato.

La previdenza complementare, tuttavia, non dovrebbe essere considerata un contenitore isolato. Inserita in un piano finanziario integrato, svolge la funzione di **ancora previdenziale**, assicurando una parte del reddito futuro meno esposta alla volatilità dei mercati. L'adesione automatica, già introdotta in altri Paesi, è una direzione auspicabile anche per l'Italia, dove la partecipazione resta ancora inferiore al 40% della forza lavoro.

Risparmio sistematico e diversificazione temporale: Accanto alla previdenza, il **piano di accumulo (PAC)** rimane uno strumento efficace per costruire ricchezza. Con versamenti regolari e costanti, consente di mediare i prezzi d'ingresso e sfruttare la volatilità a proprio vantaggio. In Italia, i PAC su fondi ed ETF sono sempre più diffusi anche grazie alle piattaforme digitali, che ne hanno ridotto i costi di accesso. La disciplina del versamento periodico aiuta a superare i bias comportamentali legati al market timing e all'eccesso di prudenza.

Metodi per un prelievo sostenibile: Nella fase di decumulo, la sfida principale è trasformare il capitale in reddito senza esaurirlo prematuramente. Le tradizionali regole di prelievo, come la "regola del 4%", offrono solo una guida approssimativa e non tengono conto delle specificità fiscali e demografiche italiane. In alternativa, si possono adottare modelli adattivi che modulano i prelievi in base ai rendimenti effettivi e all'andamento del capitale.

Un approccio pratico è la strategia delle bande di sicurezza: si stabilisce un prelievo di riferimento (per esempio il 3,5% del capitale) e lo si aumenta o riduce se il portafoglio supera o scende sotto

determinate soglie. Questo metodo, proposto da Drew e West⁶, preserva la flessibilità e riduce il rischio di decumulo precoce. In Italia, può essere combinato con strumenti assicurativi o con la rendita pensionistica integrativa per garantire una base stabile di reddito.

Infine, è utile mantenere una **riserva di liquidità** per le spese immediate, evitando di liquidare investimenti in perdita nei momenti di mercato avversi. Questa diversificazione temporale – talvolta descritta come strategia dei “tre secchi” – permette di gestire separatamente bisogni di breve, medio e lungo termine.

2.3.c Soluzioni di portafoglio personalizzate

Allocazione per obiettivi (Goal-Based Investing): Ogni investimento dovrebbe essere legato a uno scopo preciso. Il metodo goal-based traduce gli obiettivi di vita in portafogli separati, ognuno con un profilo di rischio coerente. Un portafoglio per la pensione ha un orizzonte lungo e tollera volatilità maggiore; uno per le spese sanitarie future richiede maggiore stabilità. Questo approccio migliora la disciplina e la chiarezza decisionale: gli obiettivi diventano il vero metro di misura del successo.

Protezione dall’inflazione e gestione del rischio di sequenza dei rendimenti: L’inflazione erode lentamente il potere d’acquisto, mentre la sequenza dei rendimenti può comprometterlo bruscamente. La prima si affronta con una combinazione di titoli indicizzati, asset reali e strategie multi-asset; la seconda con una corretta pianificazione del flusso di prelievi.

Il rischio di sequenza, ossia la possibilità che i mercati scendano all’inizio del pensionamento, può ridurre drasticamente la durata del capitale. Per mitigarlo, si possono usare portafogli “a comparti”: liquidità e obbligazioni di breve per coprire 3–5 anni di spese, strumenti obbligazionari di medio termine per il reddito regolare e azioni per la crescita di lungo periodo. È una forma di **diversificazione temporale**, che separa le esigenze immediate dagli obiettivi futuri.

Strategie dinamiche e percorsi graduali di riallocazione personalizzati: Come mostrano Kobor e Muralidhar, un portafoglio può essere reso più efficiente adattando l’esposizione al rischio in base al cosiddetto funded status – il rapporto tra quanto si possiede e quanto serve per finanziare gli obiettivi futuri. Quando il funded status è alto, si può ridurre il rischio per proteggere i risultati; quando è basso, un incremento controllato dell’esposizione azionaria può migliorare le probabilità di raggiungere il traguardo.

Le strategie dinamiche offrono una via di mezzo tra i tradizionali target-date fund e una gestione puramente discrezionale. Invece di seguire una curva standard di riduzione del rischio, il portafoglio si adatta alle condizioni specifiche dell’investitore, integrando rendimento atteso, volatilità e durata residua del piano.

In definitiva, la mitigazione dei rischi non significa eliminarli, ma distribuirli nel tempo e tra strumenti diversi. La forza della pianificazione moderna è la sua capacità di combinare assicurazioni, risparmio e investimenti in un insieme coerente e adattivo.

⁶ Drew, M. & West, J. (2021), Retirement Income Sufficiency through Personalised Glidepaths, Financial Analysts Journal, 77(3).

3 Longevità e sistemi previdenziali

Le dinamiche esaminate nelle sezioni precedenti, tra cui l'aumento dell'aspettativa di vita e del tasso di dipendenza, accrescono inevitabilmente le difficoltà a cui i sistemi previdenziali devono far fronte. Esse impongono una revisione complessiva di tali sistemi alla luce dei mutamenti sociodemografici in atto.

In questa sezione verranno illustrate le principali caratteristiche di un sistema previdenziale e il modo in cui esse sono influenzate dalla longevità; si definirà poi l'equilibrio tra adeguatezza e sostenibilità di un sistema pensionistico; si analizzeranno le tendenze globali in materia previdenziale e, infine, si presenterà l'esempio del sistema pensionistico italiano, valutandolo alla luce dei concetti introdotti.

3.1 Impatto della longevità sul sistema pensionistico

La previdenza comprende l'insieme di istituti e meccanismi volti a tutelare i cittadini che, per età, invalidità, disoccupazione o altre cause, vedono interrompersi il proprio reddito da lavoro.

All'interno di tale ambito, il sistema pensionistico ha la funzione di compensare la perdita di reddito derivante dalla fine della carriera lavorativa. Nei paragrafi seguenti, i termini sistema previdenziale e sistema pensionistico saranno utilizzati in modo intercambiabile.

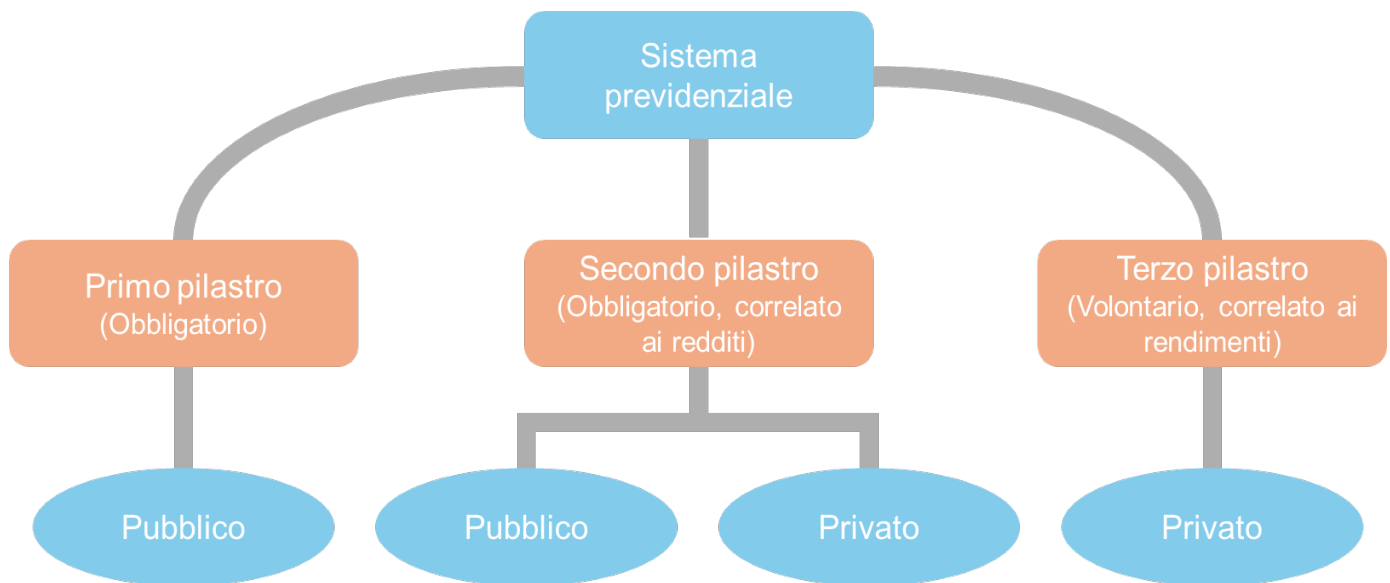
Per comprendere la complessità di questi sistemi, è utile riassumere i due problemi fondamentali che ogni sistema pensionistico deve affrontare:

- **Consumo intertemporale:** ogni individuo deve destinare una parte delle risorse accumulate durante la vita lavorativa a finanziare i propri consumi nel periodo di pensionamento. In tal senso, la pensione può essere vista come un flusso di cassa negativo durante la carriera (quando il lavoratore versa contributi) e positivo dopo il pensionamento (quando percepisce le prestazioni);
- **Redistribuzione:** ogni Stato deve bilanciare variabili economiche, demografiche, politiche e culturali per ridistribuire risorse pubbliche e regolare quelle private, limitando le disuguaglianze. Le pensioni, considerate in aggregato, rappresentano un flusso dai lavoratori attivi ai pensionati, con la differenza tra contributi versati e prestazioni erogate coperta dallo Stato nel caso delle pensioni pubbliche.

Entrambi questi problemi sono fortemente influenzati dall'aumento della longevità. Da un lato, una maggiore aspettativa di vita complica la pianificazione intertemporale dei consumi, costringendo gli individui a ripartire le proprie risorse su un orizzonte più lungo; dall'altro, l'aumento del tasso di dipendenza mette sotto pressione alcuni sistemi previdenziali, che richiedono un crescente impegno di risorse pubbliche, e incide profondamente sulle politiche di redistribuzione nei sistemi basati sullo scambio intergenerazionale.

Nel tempo, ogni Paese ha individuato soluzioni proprie a questi problemi, dando origine ad una pluralità di modelli previdenziali. Nonostante tale varietà, in ciascun sistema possono essere individuati tre pilastri fondamentali, secondo la classificazione OCSE:

- **Primo pilastro:** pensione obbligatoria volta a garantire un tenore di vita minimo, finanziata con risorse pubbliche e non correlata ai redditi da lavoro.
- **Secondo pilastro:** pensione obbligatoria correlata ai redditi percepiti durante la carriera, di natura pubblica o privata.
- **Terzo pilastro:** pensione volontaria privata, alimentata da strumenti di Risparmio individuale.



I sistemi pensionistici, o i loro singoli pilastri, possono essere ulteriormente classificati secondo due dimensioni principali. La prima è la fonte di finanziamento delle prestazioni previdenziali:

- **Sistemi a ripartizione**, basati su un trasferimento intergenerazionale per cui i contributi dei lavoratori finanziano le pensioni correnti;
- **Sistemi a capitalizzazione**, nei quali i contributi sono investiti sui mercati finanziari per generare rendimenti destinati a coprire le future prestazioni.

La seconda dimensione è il metodo di calcolo della pensione:

- **Sistemi retributivi** (o a *prestazioni definite*), in cui la pensione è calcolata come percentuale dei salari percepiti;
- **Sistemi contributivi** (o a *contributi definiti*), in cui l'importo dipende dai contributi effettivamente versati.

L'aumento della longevità sta modificando profondamente questi modelli. In particolare, la continua crescita della spesa pubblica dovuta alle prestazioni pensionistiche e l'aumento del costo del debito degli ultimi anni stanno spingendo molti Paesi a favorire il coinvolgimento dei capitali privati nei meccanismi del secondo e terzo pilastro, secondo il modello dei sistemi a maggior capitalizzazione (come Danimarca e Olanda), sostituendo in maniera graduale i contributi pubblici.

L'aumento della spesa pubblica dovuto alle pensioni deriva dal crescente squilibrio tra lavoratori e pensionati, che mette a rischio la sostenibilità dei sistemi a ripartizione del primo e secondo pilastro, ossia la componente di gran lunga più rilevante della previdenza per molti Paesi europei.

Parallelamente, l'allungamento della vita sta spingendo governi e operatori privati a chiudere i preesistenti piani pensionistici a prestazioni definite a nuove sottoscrizioni o a convertirli in piani a contributi definiti, in cui siano i rendimenti finanziari a determinare l'ammontare delle prestazioni previdenziali future, trasferendo sia i rischi finanziari che di longevità ai contribuenti.

3.2 Sostenibilità e adeguatezza

Tra le variabili centrali nella valutazione di un sistema pensionistico, due sono le più importanti: la **sostenibilità**, ovvero la capacità del sistema di mantenere nel tempo l'equilibrio tra entrate (contributi) e uscite (prestazioni), e l'adeguatezza, ossia l'efficacia delle pensioni nel garantire un tenore di vita sufficiente e sostenere i consumi individuali.

Solo pochi sistemi nel mondo riescono a mantenere un equilibrio soddisfacente tra queste due dimensioni. Secondo il Mercer CFA Institute Global Pension Index 2025⁷, che valuta 52 sistemi pensionistici in base a sostenibilità, adeguatezza ed integrità, meno del 10% della popolazione globale vive in Paesi classificati nelle categorie "A", "B+" o "B", ossia dotati di sistemi previdenziali eccellenti o solidi e sostenibili. Tuttavia, non esiste un modello univoco di sistema "ideale": ogni struttura pensionistica riflette le specificità storiche, demografiche, sociali, culturali ed economiche del Paese di riferimento.

Per comprendere la complessità dell'equilibrio tra sostenibilità ed adeguatezza, si possono considerare due esempi opposti:

- **Sistema a ripartizione con alto tasso di sostituzione:** garantisce un'elevata adeguatezza, in quanto i pensionati di oggi possono mantenere un buon tenore di vita dato dall'alto tasso di sostituzione e dalla capacità di risparmio riuscendo ad affrontare con successo il rischio di longevità, ma presenta scarsa sostenibilità. L'aumento del tasso di dipendenza ridurrà le risorse disponibili per le generazioni future, che, pur avendo versato contributi significativi, rischieranno pensioni insufficienti e una maggiore esposizione al rischio di longevità.
- **Sistema contributivo dominato dal terzo pilastro:** assicura una buona sostenibilità, ma può risultare inadeguato. L'elevata dipendenza di ciascun cittadino dai propri rendimenti finanziari genera disuguaglianze "orizzontali" tra individui della stessa generazione, in quanto chi ha avuto redditi più elevati e ha risparmiato di più potrà godere di pensioni più ricche e far meglio fronte al rischio di longevità, e "verticali" tra individui di generazioni diverse, perché chi ha goduto di contesti di mercato positivi prima del pensionamento avrà un tenore di vita migliore di chi invece ha incontrato contesti di mercato negativi, amplificando l'impatto del rischio di longevità.

Nonostante ciò, le tendenze più recenti nei sistemi pensionistici confermano l'avanzare di riforme orientate verso la capitalizzazione e la responsabilizzazione individuale. Il passaggio da sistemi retributivi a sistemi contributivi, il maggiore ruolo dei capitali privati e gli incentivi al risparmio pensionistico rappresentano dei cambiamenti volti a contenere i costi pubblici e a riequilibrare il rapporto tra contribuenti e beneficiari, ma comportano un trasferimento crescente dei rischi finanziari sui singoli. I contribuenti, esposti alle trappole comportamentali tipiche degli investitori non esperti, rischiano di gestire in maniera subottimale le opzioni messe a loro disposizione, preferendo opzioni troppo conservative, che inficiano le potenzialità di crescita del capitale nel lungo termine, oppure, al contrario, concentrando il proprio risparmio sulle speculazioni del momento. Addirittura, soprattutto nei soggetti più anziani, il deterioramento cognitivo può compromettere la capacità decisionale durante la fase del decumulo, danneggiando irreparabilmente il risparmio costruito nel corso della carriera.

Nei Paesi in cui il consenso politico non permette trasformazioni radicali, restano percorribili altre misure per intervenire sulla sostenibilità del sistema, tra cui:

⁷ Mercer CFA Institute Global Pension Index 2025. Ottobre 2025.

- **L'aumento dell'età pensionabile:** è la strategia più diretta per compensare l'aumento della longevità, pur essendo politicamente impopolare, poiché rallenta l'aumento del tasso di dipendenza e permette un aumento dei risparmi pubblici. Alcuni Stati hanno introdotto meccanismi di indicizzazione automatica dell'età pensionabile all'aspettativa di vita;
- **Un'indicizzazione imperfetta delle pensioni:** mentre ai fini della sostenibilità le pensioni dovrebbero seguire la crescita della loro fonte di finanziamento, ossia i redditi da lavoro, ed essere indicizzate alla crescita dei salari, per l'adeguatezza, invece, dovrebbero essere indicizzate all'inflazione per mantenere il potere di acquisto nel tempo. Tuttavia, molti Paesi applicano, anche a causa della difficoltà di proporre l'indicizzazione nel caso in cui tali variabili siano negative, dei meccanismi di indicizzazione parziale, che nel tempo riducono la capacità di spesa reale dei pensionati.

Le scelte politiche che guidano l'evoluzione dei sistemi pensionistici influenzano direttamente il rischio di longevità. Interventi a favore della sostenibilità, come la parziale indicizzazione delle pensioni, possono ridurre l'adeguatezza, soprattutto se si considera che l'inflazione ufficiale tende a sottostimare l'aumento dei costi sostenuti dagli anziani (in particolare quelli sanitari). Viceversa, misure pensate per migliorare l'adeguatezza, come il riconoscimento di contributi figurativi a chi ha carriere discontinue, possono compromettere la sostenibilità di lungo periodo del sistema, aumentando l'esposizione complessiva al rischio demografico.

3.3 Stato dell'arte nella gestione dei sistemi pensionistici privati

Nel solco delle grandi trasformazioni macroeconomiche e sociopolitiche del nostro tempo, i sistemi pensionistici si confermano un ambito di continua evoluzione, in cui cambiano ruoli, obiettivi, attori e narrazioni pubbliche. Negli ultimi anni, tale dinamismo si è espresso lungo due direttrici principali: da un lato l'innovazione nella politica di investimento, dall'altro la ridefinizione della struttura dei prodotti e dei modelli di gestione.

Per comprendere le trasformazioni nella politica di investimento, è utile ricordare la distinzione tra sistemi a prestazioni definite e sistemi a contributi definiti. I primi hanno rappresentato per gran parte del Novecento la forma prevalente di previdenza complementare e, nonostante la graduale transizione verso modelli a contribuzione definita, continuano a detenere una quota significativa del risparmio pensionistico. L'obiettivo di garantire prestazioni certe ai membri pensionati ha da sempre imposto sfide complesse di equilibrio attuariale e finanziario, spingendo i fondi pensione a modificare radicalmente nel tempo la propria strategia di investimento. In una prima fase, fino alla metà del secolo scorso, essi mantenevano un'impostazione fortemente conservativa, concentrata su titoli obbligazionari domestici. Negli anni successivi, complici il boom economico e la graduale deregolamentazione dei mercati, aumentarono progressivamente l'esposizione azionaria, abbracciando poi, tra gli anni Ottanta e Novanta, la logica della diversificazione globale sostenuta dalla Moderna teoria di portafoglio. Nei primi anni Duemila, il prolungato calo dei tassi d'interesse e la ricerca di nuove fonti di rendimento spinsero i fondi pensione verso un impiego crescente in attività alternative come private equity, hedge fund, infrastrutture e immobili. Dopo la crisi del 2008, la difficoltà di liquidare tali investimenti e la crescente attenzione al rischio di bilancio hanno favorito l'adozione di strategie di Liability-Driven Investing (LDI), volte ad allineare in modo più preciso i flussi di cassa attivi e passivi. In questa fase si è inoltre affermata la sensibilità verso i criteri ESG, con l'obiettivo di integrare sostenibilità ambientale, sociale e di governance nella gestione di portafoglio.

Molte di queste tendenze hanno finito per influenzare anche i sistemi a contributi definiti, che oggi mostrano una crescente convergenza con le logiche tipiche dei fondi a prestazioni definite. In primo luogo, è aumentata la disponibilità di nuove classi di attivo, in passato riservate agli investitori istituzionali. La possibilità di includere asset illiquidi o più rischiosi, come investimenti non quotati o, in alcuni casi, criptovalute, è stata giustificata dal lungo orizzonte temporale caratteristico del risparmio previdenziale, che consente di assorbire la volatilità nel breve termine. Al contempo, si è affermata una visione del risparmio pensionistico come risorsa strategica per la crescita economica: i governi e i regolatori hanno incentivato gli investimenti in azioni e infrastrutture domestiche, favorendo il legame tra previdenza e sviluppo produttivo. Parallelamente, si è innovata la progettazione dei comparti di investimento: per agevolare gli aderenti che non compiono scelte attive, sono stati introdotti portafogli modello preimpostati (default option), mentre i comparti "a ciclo di vita" o target-date consentono di ridurre progressivamente l'esposizione azionaria con l'avanzare dell'età o con l'avvicinarsi del pensionamento, mitigando il cosiddetto rischio di sequenza, cioè la possibilità di subire perdite rilevanti in prossimità della fase di decumulo. In parallelo, si è diffusa anche nei piani a contribuzione definita la presenza di comparti che integrano criteri di sostenibilità o perseguono obiettivi di impatto sociale e ambientale, affiancando così alle finalità finanziarie una dimensione etica e di lungo periodo.

Accanto ai cambiamenti nella politica di investimento, emergono importanti innovazioni anche nella struttura complessiva dell'industria previdenziale. I fondi a prestazioni definite, in particolare, stanno progressivamente trasferendo ampie porzioni delle proprie passività alle compagnie assicurative, tradizionalmente più attrezzate a gestire il rischio demografico. Tali operazioni, note come **pension risk transfer**, possono assumere la forma di un "buy-in", ossia l'acquisto da parte del fondo di un contratto assicurativo che replica le proprie obbligazioni, oppure di un "buy-out", in cui le passività vengono formalmente cedute all'assicuratore. In parallelo, l'aumento dei costi regolamentari e di compliance spinge i fondi di dimensioni ridotte a processi di consolidamento, così da beneficiare delle economie di scala e rafforzare la capacità gestionale.

All'interno di questo contesto in trasformazione si osserva inoltre la riscoperta di forme mutualistiche di gestione del rischio di longevità. In diversi Paesi sono in via di sviluppo modelli collettivi in cui il capitale accumulato viene investito congiuntamente e successivamente convertito in rendite distribuite tra i partecipanti, prevedendo la redistribuzione delle quote dei deceduti a favore dei sopravvissuti. Questi meccanismi, per la loro somiglianza con strumenti storici del XVII secolo, sono comunemente denominati **tontine moderne** e rappresentano una possibile alternativa alle rendite assicurative tradizionali. Infine, un'ulteriore frontiera di innovazione è costituita dal mercato dei derivati di longevità, che, sebbene ancora limitato in termini di liquidità e standardizzazione, offre strumenti potenzialmente utili per la gestione dei rischi demografici di lungo periodo. Tra questi si annoverano le obbligazioni indicizzate alla longevità, i **longevity swaps** e i contratti forward su indici di mortalità, nati con l'obiettivo di consentire ai fondi pensione e alle compagnie di assicurazione di trasferire parte del rischio legato all'aumento dell'aspettativa di vita.

Nel loro insieme, queste trasformazioni delineano un sistema pensionistico globale sempre più ibrido e interconnesso, nel quale logiche assicurative e finanziarie tendono a convergere, e in cui l'innovazione, pur ampliando le opportunità di diversificazione e crescita, impone una riflessione più profonda sulla governance, sulla protezione degli individui e sulla sostenibilità di lungo periodo delle promesse previdenziali.

3.4 Il sistema pensionistico italiano

In questa sezione si esaminerà il sistema italiano, che rappresenta un esempio importante di previdenza incentrata su un forte intervento dello Stato, descrivendone brevemente la struttura e poi comparandolo al più virtuoso sistema olandese.

Sebbene le prime casse di previdenza italiane abbiano origine negli ultimi anni dell'800, è dal 1919 che esiste il concetto di assicurazione obbligatoria per i lavoratori dipendenti. Negli anni successivi, le protezioni a favore dei dipendenti venivano progressivamente ampliate, per includere istituti ancora in uso oggi, come la Cassa integrazione guadagni e la pensione di reversibilità.

Nel contesto della classificazione OCSE (vedi sopra), il sistema di previdenza italiano ha unificato il primo e il secondo pilastro in un unico sistema pubblico di contribuzione obbligatoria, pur con differenze in base alla categoria di appartenenza dei lavoratori. Attualmente, il diritto principale che si matura attraverso questo sistema è quello della pensione di vecchiaia, che prevede un'anzianità contributiva di almeno 20 anni e un'età anagrafica di 67 anni. Esistono anche vari regimi che possono anticipare questo requisito generale.

Per coloro che non raggiungono i requisiti per ricevere una pensione basata sulle loro attività lavorative, sono previste prestazioni di tipo assistenziale, la principale delle quali è l'assegno sociale. Tipicamente, queste prestazioni sono disponibili solo per chi ha profili patrimoniali e reddituali molto bassi.

Per quanto riguarda il calcolo della pensione a cui si ha diritto, inizialmente si usava un sistema contributivo, che poi fu sostituito da un sistema retributivo, che veniva potenziato negli anni '60. Questo sistema funziona con il metodo PAYG ("Pay-As-You-Go", ovvero a ripartizione - con le prestazioni attuali pagate direttamente dai contributi versati dai lavoratori in attività). Il sistema retributivo, basato sulle retribuzioni degli ultimi anni lavorativi, fu particolarmente generoso, ma si rivelò economicamente insostenibile, richiedendo riforme. Esiste uno spartiacque nel sistema previdenziale italiano, a partire dalle riforme del 1995, che segnò una lunga transizione verso un sistema contributivo. Per coloro che avevano già maturato 18 anni di contribuzione entro il 31 dicembre di quell'anno, continuava ad applicarsi il sistema retributivo per i contributi versati fino al dicembre 2011, con il sistema contributivo applicato a quelli successivi. A coloro che avevano meno di 18 anni di contribuzione al termine del 1995, si applica un sistema ibrido: il sistema retributivo per i contributi versati fino a quel momento, e il sistema contributivo per quelli successivi. Per chi si iscriveva per la prima volta dopo il 1995, il calcolo sarebbe stato interamente contributivo.

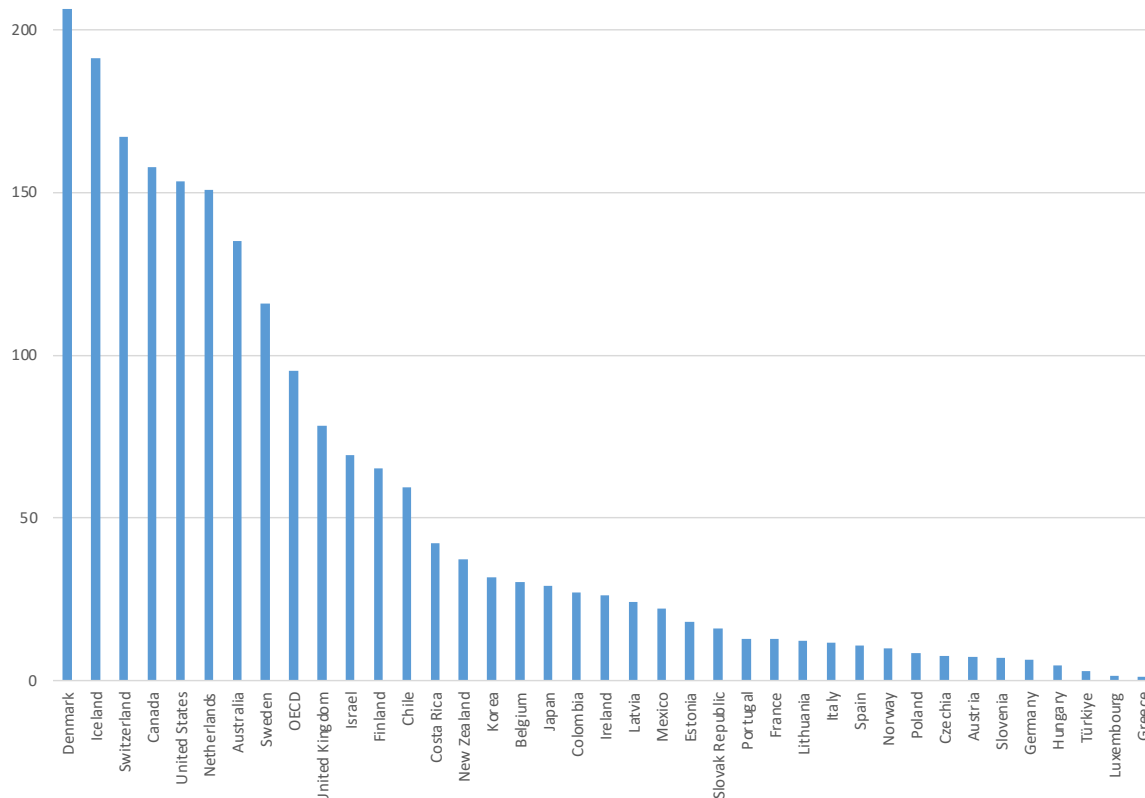
Anche se le riforme del 1995 andarono nella giusta direzione per la sostenibilità del sistema, non riuscirono a risolvere del tutto i problemi dei sistemi pensionistici a ripartizione, come il rischio di uno squilibrio tra contribuenti e pensionati. Oggi, in Italia, i contributi, che costituiscono già un prelievo significativo dalle retribuzioni dei lavoratori, coprono solo circa i due terzi delle prestazioni pagate dall'INPS. In termini di spesa pubblica, l'Italia si trova tra i Paesi dell'OCSE con la percentuale più alta di spesa destinata alle pensioni (circa il 16% del PIL). Le stime della Commissione Europea nel suo Ageing Report (aggiornato nel 2024) indicano un aumento di questo peso fino al 17,3% nel 2036, dopodiché si dovrebbe assistere a un lento declino, man mano che le riforme attuate a partire dagli anni '90 cominceranno a dare i loro frutti.

La grande differenza tra il sistema pensionistico italiano, che ha ricevuto il voto "C" nel Mercer CFA Institute Global Pension Index 2025, e Paesi come l'Olanda, con il voto "A", risiede nel grado di sostenibilità del sistema. Infatti, il giudizio dell'indice, che copre 52 nazioni e il 65% della popolazione mondiale, si basa su tre sub-indici: adeguatezza, sostenibilità e integrità. L'Italia, pur risultando sopra la media in termini di adeguatezza e integrità, è fortemente penalizzata dalla sostenibilità del sistema, dove si trova al penultimo posto con un voto di 27,9 su 100 (solo l'Austria ha un punteggio inferiore). Per essere ottimisti, si può notare che il voto di sostenibilità è migliorato notevolmente nell'ultimo decennio (nel 2015 era a 12,1), ma resta troppo basso e rappresenta una delle principali sfide economiche del Paese.

Nei commenti che seguono, ci si concentrerà sul confronto tra l'Italia e l'Olanda, ma considerazioni simili si potrebbero fare per tutti i sistemi pensionistici con voti alti nell'indice Mercer CFA.

L'Olanda gode di un voto "A" nell'indice, e ha un peso della spesa pubblica per pensioni che è la metà di quello italiano. Quali elementi spiegano questa differenza? È importante concentrarsi sul funzionamento del secondo pilastro del sistema, che ha il compito di garantire un tasso di sostituzione sufficiente per mantenere un buon tenore di vita durante gli anni del pensionamento. Come in Italia, la contribuzione al secondo pilastro è obbligatoria in Olanda, ma è a gestione privata e, soprattutto, è a capitalizzazione, ovvero prevede l'accantonamento di fondi a garanzia delle prestazioni future. La gestione privata è cruciale, poiché le tecniche attuariali per gestire un fondo pensionistico privato prevengono il rischio di sostenibilità, che può facilmente sorgere in un sistema pubblico a ripartizione, dove i problemi attuali vengono trasferiti alle generazioni future. Se vogliamo visualizzare questa differenza in termini grafici, possiamo osservare la quantità di asset presenti nei sistemi previdenziali privati nelle nazioni OCSE:

Figura 7 - Attività dei fondi pensione privati (% del PIL)



Fonte: OECD, Pensions at a Glance 2025

Come potrebbe essere trasformato il sistema italiano in uno simile a quello olandese? È evidente che si tratta di un progetto che, nel migliore dei casi, richiederebbe decenni, ma si potrebbe iniziare promuovendo lo spostamento della contribuzione previdenziale verso sistemi privati, forse cercando di ampliare il ruolo dei fondi negoziali⁸ già esistenti in Italia, che però non sono aperti a tutti i lavoratori. Il problema è che difficilmente si riesce a obbligare a contribuzioni aggiuntive in un sistema in cui il primo e secondo pilastro pubblico assorbono già una percentuale così rilevante delle retribuzioni. Se, invece, si consentisse di dirottare una parte della contribuzione attuale verso sistemi privati, la stabilità del sistema pubblico potrebbe essere messa in discussione.

L'obiettivo finale deve essere quello di migliorare la posizione dell'Italia nella classifica degli asset privati dedicati al pensionamento e di ridurre il peso delle pensioni nella spesa pubblica. Trovare il giusto equilibrio in questo processo rappresenterà una sfida cruciale per il Paese e un tassello fondamentale nell'affrontare il tema della longevità della popolazione. Nel sistema pensionistico del futuro, lo Stato dovrebbe mantenere un ruolo centrale nel garantire un primo pilastro pubblico, sostenibile e orientato alla protezione delle fasce più vulnerabili della popolazione. I pilastri successivi – secondo e terzo – potrebbero invece essere affidati a gestioni private e capitalizzate, con l'obiettivo di assicurare livelli di reddito adeguati e sostenibili nella vecchiaia, riducendo nel tempo il peso sulla spesa pubblica.

In conclusione, il sistema pensionistico italiano si trova oggi ad un bivio cruciale. Le riforme intraprese negli ultimi decenni hanno avviato un percorso importante, ma ancora incompleto, verso un equilibrio più stabile tra adeguatezza delle prestazioni e sostenibilità finanziaria. L'esperienza dell'Olanda dimostra che un modello fondato su una forte componente di capitalizzazione privata può assicurare risultati migliori sia in termini di efficienza sia di equità intergenerazionale. Per l'Italia, la sfida consisterà nel riorientare gradualmente il sistema verso una maggiore partecipazione dei fondi privati, senza compromettere la funzione redistributiva e protettiva dello Stato. Solo attraverso un approccio lungimirante e coerente sarà possibile costruire un sistema previdenziale capace di affrontare le sfide demografiche ed economiche del XXI secolo, garantendo al tempo stesso sostenibilità, equità e dignità per tutti i cittadini.

⁸ I fondi negoziali sono strumenti di previdenza complementare riservati a determinate categorie di lavoratori. Non essendo a scopo di lucro, offrono un servizio con un costo molto più basso rispetto alla media degli strumenti offerti dagli istituti finanziari privati.

4 Educazione finanziaria preventiva: ruolo di advisor e operatori nella consulenza consapevole

4.1 Perché è importante un'adeguata educazione finanziaria e principali criticità

4.1.a Panoramica introduttiva

Viviamo in un'epoca in cui le dinamiche economiche e sociali si evolvono con rapidità e complessità. L'allungamento della vita media e l'emergere di nuove esigenze da parte dei clienti impongono una riflessione profonda sul ruolo dell'educazione finanziaria. Non si tratta più soltanto di fornire informazioni tecniche o di promuovere prodotti: oggi, l'educazione finanziaria è una vera e propria leva strategica per garantire la sostenibilità del sistema bancario e assicurativo, e per accompagnare le persone in scelte consapevoli lungo tutto il ciclo di vita.

Questa sezione nasce con l'obiettivo di offrire un quadro organico di strumenti e strategie che possano guidare le istituzioni finanziarie, i consulenti e i clienti verso una maggiore consapevolezza economica. L'intento è duplice: da un lato, rafforzare le competenze dei professionisti del settore; dall'altro, rendere i cittadini protagonisti attivi della propria pianificazione finanziaria, in un'ottica di prevenzione, protezione e progettualità.

La sezione si articola attorno a sei obiettivi fondamentali, che rappresentano le direttrici operative per un'educazione finanziaria efficace e inclusiva:

1. Diffusione delle competenze finanziarie

Promuovere la conoscenza di concetti economici di base e avanzati, sia tra i clienti sia tra il personale di consulenza, affinché ogni decisione finanziaria sia fondata su una comprensione solida e aggiornata.

2. Prevenzione dei rischi attraverso la pianificazione

Educare alla gestione consapevole delle risorse economiche, favorendo la capacità di anticipare scenari futuri e di adottare comportamenti prudenti e informati.

3. Sviluppo di strategie orientate alla longevità

Sostenere l'adozione di modelli di investimento basati sugli obiettivi personali di lungo periodo (Goal-Based Investing), con particolare attenzione alle implicazioni dell'allungamento della vita media.

4. Valorizzazione del ruolo educativo delle istituzioni finanziarie

Riconoscere le banche e gli intermediari come attori chiave nella promozione della cultura finanziaria, anche attraverso collaborazioni con autorità di regolamentazione, enti pubblici e soggetti del terzo settore.

5. Integrazione di strumenti innovativi e digitali

Utilizzare tecnologie avanzate, inclusa l'intelligenza artificiale, per rendere l'educazione finanziaria più accessibile, personalizzata ed efficace, superando barriere cognitive e logistiche.

6. Inclusività e attenzione ai bias comportamentali

Adottare un approccio che tenga conto delle specificità delle diverse fasce di clientela, dei limiti cognitivi e delle distorsioni comportamentali che influenzano le decisioni economiche, promuovendo equità e consapevolezza.

Per affrontare con efficacia il tema dell'educazione finanziaria, è fondamentale partire da una base condivisa di concetti e definizioni. Solo attraverso una comprensione chiara e uniforme del linguaggio tecnico è possibile garantire coerenza nell'applicazione delle strategie, nella comunicazione tra consulenti e clienti, e nella progettazione di iniziative educative.

Di seguito vengono presentati i principali termini che costituiscono il vocabolario essenziale di questa sezione. Ogni definizione è pensata non solo come riferimento operativo, ma anche come strumento di riflessione per comprendere la portata e le implicazioni delle scelte finanziarie.

- **Educazione finanziaria:** L'educazione finanziaria è molto più di un insieme di nozioni: è un processo continuo di apprendimento che consente agli individui di acquisire conoscenze, sviluppare competenze e adottare comportamenti consapevoli nella gestione delle proprie risorse economiche. Essa abbraccia tutte le fasi della vita, dalla giovinezza alla pensione, e si traduce nella capacità di prendere decisioni informate, valutare rischi e opportunità, pianificare il futuro e affrontare l'incertezza con maggiore serenità.
- **Consulenza finanziaria:** La consulenza finanziaria è un'attività professionale che si fonda sulla relazione fiduciaria tra consulente e cliente. Il suo obiettivo è supportare le persone nella definizione e nel raggiungimento dei propri obiettivi economici, attraverso l'analisi delle esigenze, la costruzione di piani personalizzati e la proposta di soluzioni coerenti con il profilo di rischio e l'orizzonte temporale. Una consulenza efficace non si limita alla vendita di prodotti, ma si configura come un accompagnamento strategico e educativo.
- **Longevity:** Il concetto di longevity si riferisce all'allungamento della vita media e alle sue implicazioni economiche e sociali. In ambito finanziario, significa adottare un approccio di pianificazione che tenga conto di orizzonti temporali più lunghi, di bisogni che evolvono nel tempo e di rischi legati alla sostenibilità del reddito e del patrimonio. La longevity impone una revisione dei modelli tradizionali di investimento, previdenza e protezione, orientandoli verso soluzioni flessibili e durature.
- **Goal-Based Investing:** Il Goal-Based Investing (GBI) rappresenta una svolta nella consulenza finanziaria: non si investe più per ottenere un rendimento generico, ma per raggiungere obiettivi specifici e personali, come la pensione, l'acquisto di una casa, l'educazione dei figli o la protezione della salute. Questo approccio consente di costruire portafogli dedicati, con strategie differenziate in base al tipo di obiettivo, al livello di rischio accettabile e alla durata prevista. Il GBI favorisce una maggiore motivazione, una migliore comprensione delle scelte e una riduzione dell'ansia legata alle oscillazioni di mercato.
- **Bias comportamentali:** I bias comportamentali sono distorsioni cognitive che influenzano il modo in cui le persone prendono decisioni, anche economiche. Spesso agiscono in modo inconsapevole, portando a scelte subottimali o irrazionali. Tra i più comuni vi sono l'avversione alle perdite, l'eccesso di fiducia, l'effetto gregge, l'ancoraggio e il bias di conferma. Comprendere questi meccanismi è essenziale per costruire percorsi educativi efficaci e per aiutare i clienti a sviluppare un pensiero critico e razionale.
- **Previdenza complementare:** La previdenza complementare comprende tutti quegli strumenti che integrano la pensione pubblica, offrendo la possibilità di accumulare risorse aggiuntive per il periodo post-lavorativo. Fondi pensione, piani individuali pensionistici e altre soluzioni consentono di costruire un capitale che garantisca stabilità e qualità della vita anche dopo il ritiro dal lavoro. L'educazione finanziaria deve promuovere la conoscenza di questi strumenti, evidenziandone vantaggi fiscali, flessibilità e tutele.

- **Strumenti assicurativi:** Gli strumenti assicurativi sono prodotti finanziari che offrono protezione contro rischi specifici, come morte, invalidità, malattia. Essi svolgono un ruolo cruciale nella salvaguardia del patrimonio e nella sicurezza economica dell'individuo e della famiglia. Una copertura assicurativa adeguata consente di affrontare eventi imprevisti senza compromettere la stabilità finanziaria, e dovrebbe essere parte integrante di ogni piano di consulenza.
- **Diversificazione temporale:** La diversificazione temporale è una strategia che prevede la distribuzione degli investimenti su diversi orizzonti temporali, in funzione degli obiettivi personali. Essa consente di ottimizzare il rapporto rischio/rendimento, riducendo la volatilità e aumentando la probabilità di successo. La diversificazione non riguarda solo i prodotti, ma anche il tempo: investire con una visione di lungo periodo è spesso la chiave per costruire valore.
- **Pianificazione successoria:** La pianificazione successoria è il processo di organizzazione del trasferimento del patrimonio alle generazioni future. Essa include aspetti giuridici, fiscali e relazionali, e mira a garantire continuità, efficienza e tutela degli interessi familiari.

4.1.b Educazione finanziaria e longevità: sfide e opportunità

L'Italia si confronta con una trasformazione demografica profonda: nel 2025, l'aspettativa di vita media ha raggiunto gli 84 anni, con una proiezione che vede oltre il 32% della popolazione over 65 entro il 2040. Questo scenario, se da un lato rappresenta un successo sanitario, dall'altro impone una riflessione sulla sostenibilità economica individuale e collettiva. Il cosiddetto **longevity risk** — il rischio di vivere più a lungo delle proprie risorse — richiede strumenti di pianificazione finanziaria adeguati e una maggiore consapevolezza da parte dei cittadini. In questo contesto, l'educazione finanziaria preventiva assume un ruolo strategico per garantire scelte informate e sostenibili lungo tutto l'arco della vita.

Secondo l'Edufin Index 2025, elaborato da Fondazione Gasbarri e Alleanza Assicurazioni con il contributo scientifico di SDA Bocconi, il livello medio di alfabetizzazione finanziaria e assicurativa degli italiani si attesta a 56 su 100, al di sotto della soglia di sufficienza. Solo il 40% della popolazione è in grado di gestire consapevolmente le proprie finanze, mentre il 10% è considerato analfabeta dal punto di vista finanziario, dato seppur in calo rispetto al 2024. L'indice, che aggrega consapevolezza e comportamento finanziario, evidenzia forti divari di genere, generazionali e territoriali: le donne risultano penalizzate da un minore accesso a strumenti finanziari e da una più bassa alfabetizzazione previdenziale; i giovani tra i 18 e i 34 anni mostrano buone conoscenze di base ma difficoltà su concetti più complessi come l'interesse composto; i residenti nel Centro, Sud e Isole presentano livelli inferiori rispetto al Nord, seppur in lieve miglioramento grazie a iniziative pubbliche e private. Complessivamente, solo il 37% della popolazione possiede conoscenze finanziarie adeguate, un dato inferiore alla media UE (41%) e distante dagli Stati Uniti (57%).

In questo scenario, la generazione **Silver Age** (60-85 anni) si conferma protagonista del risparmio italiano: il 58% degli over 60 continua ad accantonare risorse, prevalentemente in forma precauzionale. Tuttavia, solo il 24,5% ha sottoscritto forme di previdenza complementare, mentre la pianificazione patrimoniale è spesso orientata all'eredità più che alla sostenibilità del tenore di vita futuro. Il concetto di sicurezza continua a guidare questa fascia: l'80% vive in case di proprietà e considera l'immobiliare un investimento sicuro.

Anche gli intermediari finanziari iniziano a riconoscere la rilevanza del rischio di longevità: secondo l'indagine "Longevity Risk e Goal-Based Investing" condotta da AIPB nel 2025, l'88% lo considera un fattore critico nella valutazione dei portafogli, ma solo il 13% degli investitori lo integra pienamente

nelle proprie strategie. L'industria si orienta verso modelli di consulenza basati sugli obiettivi di vita (Goal-Based Investing), capaci di accompagnare il cliente lungo tutto il ciclo di vita, ma la diffusione è ancora limitata da ostacoli culturali e tecnologici. È necessario ripensare le strategie di investimento, puntando sulla diversificazione temporale e sostenibilità del reddito nel lungo periodo, e soprattutto favorire la diffusione di una cultura finanziaria più solida.

L'educazione finanziaria preventiva diventa quindi una leva strategica per anticipare le esigenze della terza età, promuovendo scelte consapevoli su risparmio, previdenza e protezione. Essa contribuisce a ridurre la vulnerabilità economica e a favorire l'autonomia individuale, soprattutto in un contesto di crescente incertezza macroeconomica e demografica. Come evidenziato da Banca d'Italia, l'empowerment del cittadino attraverso la cultura finanziaria è essenziale per riequilibrare la relazione asimmetrica con gli intermediari.

Parallelamente, la sostenibilità del sistema pensionistico italiano, basato su un primo pilastro pubblico a ripartizione, è messa sotto pressione da dinamiche demografiche sfavorevoli. La spesa previdenziale ha raggiunto il 15,3% del PIL nel 2025 e sia il rapporto occupati/pensionati (1,44 rispetto alla soglia di sicurezza pari a 1,5) sia il saldo previdenziale atteso sono in deterioramento, con scenari di stress che mostrano rischi crescenti per la tenuta dei conti INPS.

Infine, l'aumento della longevità comporta un rischio concreto: sopravvivere ai propri risparmi. Le famiglie devono affrontare spese sanitarie e assistenziali crescenti, con risorse spesso insufficienti. L'inflazione e i bassi tassi d'interesse hanno eroso il potere d'acquisto dei risparmi: solo una pianificazione lungimirante, supportata da un'adeguata educazione finanziaria, può garantire stabilità e benessere nella Silver Age.

4.2 Strumenti e strategie per favorire educazione finanziaria sul tema

L'educazione finanziaria non dovrebbe essere un intervento correttivo, da attivare quando i problemi sono già emersi. Al contrario, deve assumere un ruolo preventivo, aiutando le persone a costruire una consapevolezza economica che le accompagni nel tempo, anticipando bisogni, rischi e opportunità. Questo approccio proattivo è particolarmente importante in un contesto di crescente complessità, dove le decisioni finanziarie influenzano profondamente la qualità della vita.

La vita di ciascuno è scandita da fasi diverse ed esigenze economiche specifiche. La pianificazione finanziaria deve tener conto di questa evoluzione, aiutando le persone a costruire strategie coerenti con i propri obiettivi e con le risorse disponibili.

È fondamentale sensibilizzare le persone su:

- La definizione di obiettivi finanziari realistici in base alle scelte quotidiane.
- La valutazione delle fonti di reddito, presenti e future, per comprendere la propria capacità di risparmio e investimento.
- La previsione di spese ricorrenti (es. affitto o mutuo, bollette, istruzione dei figli) e straordinarie (es. viaggi, spese mediche, spese per riparazioni dell'auto), per evitare sorprese e squilibri.
- L'adozione di strategie di risparmio coerenti con il proprio stile di vita e con le priorità personali e familiari.
- Le componenti di costo più rilevanti (commissioni di sottoscrizione e di gestione) per permettere un confronto consapevole tra le varie alternative presenti sul mercato, vengono ad esempio in mente i PIP vs i fondi chiusi negoziali

Si possono identificare sei aree chiave su cui concentrare gli sforzi educativi, rivolti sia ai clienti sia ai consulenti finanziari. Ogni area rappresenta un tassello fondamentale per costruire una cultura economica solida e resiliente.

Previdenza complementare

Il sistema pensionistico pubblico, pur essendo un pilastro fondamentale, potrebbe non garantire un tenore di vita adeguato nel periodo post-lavorativo. Per questo, è essenziale promuovere la previdenza complementare come strumento di integrazione e sicurezza.

L'educazione finanziaria deve:

- Informare sui diversi strumenti disponibili, come fondi pensione, piani individuali pensionistici e soluzioni assicurative.
- Promuovere la pianificazione previdenziale precoce, evidenziando come anche piccoli versamenti regolari possano generare benefici significativi nel tempo.
- Illustrare i vantaggi fiscali e le tutele offerte da questi strumenti, rendendo chiari i benefici concreti per il cliente.

Strumenti assicurativi

La protezione dai rischi personali e familiari è un elemento centrale della stabilità economica. Le assicurazioni non sono solo prodotti tecnici, ma strumenti di tutela che permettono di affrontare eventi imprevisti senza compromettere il patrimonio.

È importante:

- Illustrare le principali tipologie di polizze: vita, infortuni, malattia, long-term care, e spiegare il loro funzionamento.
- Far comprendere il ruolo delle assicurazioni nella protezione del reddito, della salute e della famiglia.
- Promuovere la valutazione periodica delle proprie esigenze assicurative, in funzione dei cambiamenti nella vita personale e professionale.

Diversificazione temporale

Investire con una prospettiva di lungo periodo e diversificare gli investimenti su più orizzonti temporali è una strategia efficace per ridurre il rischio e aumentare la probabilità di raggiungere gli obiettivi.

È importante:

- Spiegare i benefici della diversificazione temporale e di portafoglio, con esempi pratici e simulazioni.
- Fornire strumenti per costruire strategie di accumulo (fase di risparmio) e decumulo (fase di utilizzo del capitale).
- Sensibilizzare sull'importanza di scegliere strumenti coerenti con l'orizzonte temporale e con il profilo di rischio.

Gestione dei rischi

Ogni decisione finanziaria comporta dei rischi: di mercato, di credito, di liquidità, di inflazione, di longevità. Conoscerli e saperli gestire è essenziale per una pianificazione efficace.

Si raccomanda di:

- Offrire strumenti di autovalutazione del profilo di rischio, per aiutare i clienti a comprendere la propria tolleranza alle perdite.
- Promuovere la cultura della gestione attiva dei rischi, attraverso formazione e consulenza.
- Illustrare l'uso di strumenti di copertura e protezione, come fondi bilanciati, polizze assicurative e strategie di diversificazione.

Bias comportamentali

Le decisioni finanziarie, contrariamente a quanto si potrebbe pensare, non sono sempre il frutto di analisi razionali e ponderate. Spesso, infatti, sono influenzate da **bias comportamentali**, ovvero da **distorsioni cognitive** che alterano il modo in cui percepiamo le informazioni, valutiamo le alternative e prendiamo decisioni.

Le distorsioni cognitive sono meccanismi mentali automatici, spesso inconsapevoli, che ci aiutano a semplificare la realtà e a prendere decisioni rapide. Tuttavia, in ambito finanziario, queste scorciatoie mentali possono portare a errori sistematici, scelte subottimali e comportamenti irrazionali. Sono il risultato di limiti nella nostra capacità di elaborare informazioni complesse, di emozioni che interferiscono con il giudizio, e di esperienze passate che influenzano il presente.

In finanza, queste distorsioni si manifestano in vari modi: dalla tendenza a evitare le perdite anche quando ciò comporta rinunciare a guadagni potenziali, alla propensione a seguire il comportamento della maggioranza senza una valutazione autonoma, fino alla difficoltà di aggiornare le proprie convinzioni di fronte a nuove evidenze.

Ecco alcuni dei bias più rilevanti che influenzano le scelte economiche:

- **Avversione alle perdite:** Le persone tendono a percepire le perdite come più dolorose rispetto ai guadagni di pari entità. Questo porta spesso a evitare investimenti rischiosi, anche quando il potenziale rendimento è elevato, o a vendere asset in perdita troppo presto per "bloccare" il danno.
- **Eccesso di fiducia:** Molti investitori sovrastimano le proprie capacità di analisi o previsione, credendo di poter "battere il mercato" o di avere informazioni superiori. Questo può portare a comportamenti impulsivi, scarsa diversificazione e sottovalutazione dei rischi.
- **Effetto gregge:** In situazioni di incertezza, è comune seguire le scelte della maggioranza, anche quando non sono supportate da dati oggettivi. Questo comportamento può generare bolle speculative o panico collettivo.
- **Ancoraggio:** Le persone tendono a fissarsi su un valore iniziale (es. il prezzo di acquisto di un titolo) e a basare le decisioni successive su quel riferimento, anche quando non è più rilevante. Questo può ostacolare la valutazione oggettiva delle performance.

- **Bias di conferma:** Si tende a cercare informazioni che confermano le proprie convinzioni, ignorando o sminuendo quelle che le contraddicono. Questo limita la capacità di apprendere e di adattarsi a nuovi scenari.

Comprendere i bias comportamentali è fondamentale per costruire percorsi educativi efficaci e per migliorare la qualità della consulenza. I consulenti devono essere formati non solo sugli aspetti tecnici, ma anche su quelli psicologici, per aiutare i clienti a riconoscere e gestire le proprie distorsioni cognitive.

Si raccomanda di:

- Integrare moduli formativi specifici sui bias nei programmi di educazione finanziaria, rivolti sia ai consulenti che ai clienti.
- Utilizzare strumenti di autovalutazione che permettano di identificare i bias più frequenti e di riflettere sul proprio stile decisionale.
- Promuovere la consapevolezza emotiva, aiutando le persone a distinguere tra reazioni istintive e valutazioni razionali.
- Favorire l'adozione di processi decisionali strutturati, basati su dati, obiettivi e analisi, per ridurre l'impatto delle distorsioni cognitive.

In sintesi, affrontare il tema dei bias comportamentali significa riconoscere che la finanza non è solo numeri e grafici, ma anche emozioni, percezioni e psicologia. Educare alla consapevolezza di questi meccanismi è un passo decisivo verso una finanza più umana, responsabile e sostenibile.

Pianificazione successoria e passaggio generazionale

La trasmissione del patrimonio è un tema delicato, che richiede competenze giuridiche, fiscali e relazionali. Affrontarlo per tempo consente di evitare conflitti, ottimizzare la fiscalità e tutelare gli interessi familiari.

È importante:

- Informare sui principali strumenti di pianificazione successoria: testamenti, trust, polizze vita, patti di famiglia.
- Sensibilizzare sull'importanza di affrontare il tema in modo proattivo, anche con il supporto di consulenti specializzati.
- Offrire risorse informative e consulenza dedicata, per accompagnare le famiglie in scelte complesse ma fondamentali.

4.3 Finanza comportamentale e Goal-Based Investing per un'adeguata pianificazione di lungo periodo.

L'integrazione della finanza comportamentale e Goal-Based Investing è essenziale per affrontare in modo efficace la sfida della longevità.

La finanza comportamentale contribuisce allo studio e alla gestione delle diverse personalità degli investitori e degli errori decisionali, mentre la consulenza orientata al Goal-Based Investing assicura la

necessaria diversificazione del portafoglio in funzione degli obiettivi specifici del singolo investitore.

L'orizzonte temporale del singolo investitore è funzione dell'aspettativa di vita, che si è notevolmente allungata negli ultimi decenni.

La corretta gestione dell'investimento deve necessariamente sviluppare piani finanziari considerando le diverse personalità degli investitori e i relativi bias cognitivi nelle diverse fasi di vita.

La classificazione dei clienti nelle diverse personalità consente un primo approccio nella definizione della propensione al rischio e della propensione alla delega delle decisioni di investimento.

Possiamo identificare quattro categorie di personalità:

- Investitore cauto
- Investitore metodico
- Investitore individualista
- Investitore spontaneo

I tre principali bias comportamentali sono:

- *Loss aversion*: avversione alle perdite
- *Biased expectations*: eccesso di fiducia
- *Asset segregation*: focalizzazione sui singoli asset

Senza addentrarci nella specificità delle singole personalità o bias in questa fase ci interessa comprendere che questo tipo di classificazione consente di definire gli investitori anche a livello aggregato in modo da consentire agli advisor un corretto supporto al consulente nelle strategie di costruzione dei portafogli lungo tutto l'orizzonte temporale dell'investitore.

La propensione o la capacità di rischio soggettivo come sopra definita va necessariamente combinata con la capacità di rischio di tipo oggettivo che potrebbe sostenere il singolo investitore.

Il rischio di tipo oggettivo è principalmente funzione di:

- Orizzonte temporale
- Livello di patrimonializzazione (mobiliare e immobiliare) e provenienza del patrimonio (eredità, reddito di impresa, reddito da lavoro autonomo, reddito da lavoro dipendente, ecc.)
- Necessità di spesa (a breve e a lungo termine)
- Obiettivo di mantenimento tenore di vita
- Fase della vita
- Reddito/pensione

Definito quanto sopra, l'attività di consulenza deve necessariamente combinare la propensione al rischio con il rischio oggettivo. Se la propensione al rischio è inferiore occorre sempre rispettare quest'ultima.

Solo dopo aver definito la propensione al rischio è possibile la costruzione di un adeguato portafoglio e rendere consapevole l'investitore in merito alla possibilità di realizzazione degli obiettivi predefiniti in un lavoro di costante revisione, identificazione dei bias e gestione emotiva.

Nel paragrafo sopra abbiamo inserito l'orizzonte temporale tra gli elementi oggettivi di costruzione di un portafoglio.

L'orizzonte temporale è una variabile indipendente che può condizionare anche le altre variabili (obiettivi, aspettative, ecc.) spesso andando a cambiare anche quelle di natura più soggettiva e psicologica.

Il consulente finanziario deve necessariamente avere un focus sul tema della longevity in tutte le fasi di vita dell'investitore adattando soluzioni di investimento alle diverse esigenze che emergono nel corso del tempo.

Probabilmente l'assioma finanziario che vede una correlazione inversa età-profilo di rischio va sicuramente adattato all'allungamento dell'aspettativa di vita, evitando di ridurre il rischio troppo in anticipo e considerando che nella clientela con età più avanzata sarebbe auspicabile iniziare a prendere in considerazione gli obiettivi delle generazioni successive (figli e sempre più spesso i nipoti).

4.4 Il ruolo delle istituzioni finanziarie e delle autorità di regolamentazione nella promozione della cultura finanziaria

L'educazione finanziaria non è solo una responsabilità individuale. È una missione collettiva, che coinvolge l'intero ecosistema finanziario: banche, assicurazioni, intermediari, autorità di regolamentazione, enti pubblici e privati. Solo attraverso un impegno condiviso è possibile costruire una cultura economica diffusa, inclusiva e resiliente.

Le istituzioni finanziarie - banche, reti di consulenza, compagnie assicurative - sono in una posizione privilegiata per promuovere l'educazione finanziaria. Ogni giorno interagiscono con milioni di clienti, influenzano le scelte economiche e contribuiscono alla costruzione di fiducia nel sistema. Per questo, devono assumere un ruolo attivo e responsabile, integrando la cultura finanziaria nella propria missione aziendale.

L'educazione finanziaria deve essere considerata parte integrante della strategia di sostenibilità e responsabilità sociale d'impresa. Non si tratta solo di migliorare la reputazione o di rispondere a obblighi normativi, ma di contribuire concretamente al benessere economico delle persone e alla stabilità del sistema.

- Perché i consulenti possano trasmettere conoscenze efficaci, devono essere essi stessi formati in modo continuo e strutturato. Le istituzioni devono investire in percorsi di aggiornamento, moduli didattici, simulazioni e strumenti digitali che permettano ai professionisti di evolvere con il mercato e con le esigenze dei clienti.
- Le banche e gli intermediari possono sviluppare programmi educativi rivolti a studenti, giovani adulti e categorie vulnerabili, collaborando con enti del terzo settore, istituti scolastici e università. Queste iniziative favoriscono l'inclusione e la prevenzione, riducendo il rischio di esclusione economica.
- Guide pratiche, video tutorial, simulatori, app interattive: la tecnologia offre infinite possibilità per rendere l'educazione finanziaria più accessibile e coinvolgente. Le istituzioni devono investire nella creazione di contenuti di qualità, aggiornati e fruibili su diversi canali, per raggiungere un pubblico

ampio e diversificato.

Le autorità di regolamentazione – nazionali e internazionali – svolgono un ruolo cruciale nel definire il quadro normativo, nel promuovere iniziative educative e nel monitorare l'efficacia delle strategie adottate. La loro azione deve essere orientata alla tutela del cittadino, alla trasparenza del mercato e alla diffusione della cultura finanziaria. Le autorità possono stabilire requisiti minimi di chiarezza, completezza e trasparenza delle informazioni finanziarie fornite ai clienti per contribuire a ridurre l'asimmetria informativa e a garantire che ogni individuo possa comprendere le caratteristiche, i rischi e i benefici dei prodotti proposti. Le autorità possono anche promuovere studi, ricerche e report che aiutino a comprendere cosa funziona, cosa va migliorato e quali sono le esigenze emergenti.

La sinergia tra istituzioni finanziarie, enti pubblici, associazioni di consumatori e operatori tecnologici è fondamentale per massimizzare l'impatto delle iniziative. Le autorità possono facilitare questa collaborazione, creando tavoli di lavoro, reti tematiche e progetti condivisi

L'educazione finanziaria è un tema globale, affrontato con approcci diversi in numerosi Paesi e contesti. Negli ultimi anni, sono emerse molte iniziative virtuose, sia a livello nazionale che internazionale, che offrono spunti preziosi per progettare interventi efficaci e replicabili. Analizzare questi esempi consente di comprendere quali strategie funzionano, quali strumenti coinvolgono maggiormente il pubblico e quali sinergie possono essere attivate tra attori pubblici e privati.

Il Mese dell'Educazione Finanziaria (Italia)	Organizzato dal Comitato Edufin, questo evento annuale coinvolge istituzioni, banche, scuole, università, associazioni e cittadini in un ricco calendario di seminari, workshop, webinar e campagne di sensibilizzazione. L'obiettivo è promuovere la consapevolezza economica su tutto il territorio nazionale, con particolare attenzione ai giovani, alle famiglie e alle categorie vulnerabili. La varietà delle attività proposte e la capillarità dell'iniziativa ne fanno un modello di riferimento per l'educazione finanziaria partecipata
Portale "Quello che conta" (Banca d'Italia, IVASS, Consob)	Questo sito web ufficiale rappresenta una risorsa fondamentale per cittadini e famiglie. Offre guide pratiche, video esplicativi, strumenti interattivi e quiz per migliorare le competenze finanziarie in modo semplice e accessibile. I contenuti sono aggiornati e pensati per rispondere alle esigenze quotidiane, dalla gestione del budget alla comprensione dei prodotti assicurativi e previdenziali
Il Museo del Risparmio di Torino	Il Museo del Risparmio di Torino è un progetto innovativo, nato su iniziativa di Intesa Sanpaolo, che ha l'obiettivo di promuovere l'educazione finanziaria e la cultura del risparmio attraverso un percorso interattivo e accessibile a tutti. In concreto, si tratta di un laboratorio multimediale e interattivo dove adulti, ragazzi e bambini possono capire in modo semplice e coinvolgente concetti chiave sulla gestione del denaro, sugli strumenti finanziari e sugli investimenti, utilizzando tecnologie, giochi, video e percorsi tematici.
European Money Week	Promossa dalla Federazione Bancaria Europea, la EMW è una settimana dedicata all'educazione finanziaria nelle scuole di tutta Europa. Attraverso giochi, concorsi, lezioni interattive e materiali didattici, gli studenti vengono coinvolti in attività formative che stimolano la curiosità e la responsabilità economica. L'iniziativa favorisce il dialogo tra istituzioni finanziarie e mondo dell'istruzione, creando un ponte tra teoria e pratica
International Network on Financial Education	L'OCSE coordina una rete internazionale di autorità pubbliche, enti regolatori e operatori privati impegnati nella promozione dell'educazione finanziaria. Il progetto fornisce linee guida, strumenti di valutazione, report comparativi e buone pratiche, facilitando lo scambio di esperienze tra Paesi e la costruzione di politiche coerenti e basate su evidenze

MyMoney.gov (Stati Uniti)	Gestito dal governo federale, questo portale offre risorse gratuite per cittadini di tutte le età. I contenuti spaziano dal budgeting alla protezione dalle frodi, dalla pianificazione della pensione agli investimenti. Il sito è strutturato in modo intuitivo, con sezioni dedicate a diverse fasce di pubblico e strumenti interattivi per facilitare l'apprendimento
MoneySmart (Australia)	Creata dalla Australian Securities and Investments Commission (ASIC), MoneySmart è un programma completo che propone corsi online, simulatori, guide pratiche e strumenti per la gestione del denaro. L'approccio è pragmatico e orientato alla vita quotidiana, con esempi concreti e consigli personalizzati. Il sito è accessibile anche da dispositivi mobili, favorendo l'inclusione digitale
Financial Literacy Month (Canada)	Questa campagna nazionale coinvolge banche, associazioni, enti pubblici e privati in eventi e attività di sensibilizzazione. Ogni anno, il mese di novembre diventa un'occasione per promuovere la cultura finanziaria attraverso workshop, conferenze, materiali divulgativi e iniziative locali. Il coinvolgimento attivo delle comunità è uno dei punti di forza del progetto
Global Money Week (OCSE, World Bank)	Evento internazionale che coinvolge milioni di giovani in oltre 170 Paesi. Attraverso workshop, giochi, visite in banca, incontri con esperti e attività creative, la Global Money Week promuove l'educazione finanziaria in modo ludico e partecipativo. L'iniziativa mira a sviluppare competenze economiche fin dalla giovane età, favorendo l'inclusione e la cittadinanza attiva

4.5 Opportunità offerte dalla tecnologia e dall'AI

Grazie agli algoritmi di machine learning e all'Artificial Intelligence, è possibile adattare i contenuti educativi alle caratteristiche individuali di ciascun utente: età, livello di competenza, obiettivi, stile cognitivo. Le piattaforme digitali possono proporre percorsi formativi su misura, suggerire materiali specifici e monitorare i progressi, favorendo un apprendimento più efficace e motivante.

Alcuni dei **vantaggi** offerti dall'offerta tecnologica contemporanea:

- La tecnologia consente di superare **barriere geografiche, linguistiche e cognitive**. App mobili, video interattivi, assistenti virtuali e simulatori permettono di raggiungere anche le fasce di popolazione meno servite dai canali tradizionali, come anziani, giovani, persone con disabilità o residenti in aree remote. L'educazione finanziaria diventa così più democratica e universale.
- Strumenti digitali avanzati permettono di **simulare scenari finanziari realistici**, come la pianificazione della pensione, la gestione del budget familiare o l'impatto di scelte di investimento. Queste simulazioni aiutano i clienti a comprendere le conseguenze delle proprie decisioni, a valutare alternative e a sviluppare una visione di lungo periodo.
- Le piattaforme digitali possono raccogliere dati sull'interazione degli utenti e analizzare comportamenti. Questo consente di fornire feedback in fase di apprendimento, correggere errori, rafforzare concetti chiave e **migliorare l'efficacia dei programmi** educativi.
- La costruzione di **Pension Dashboard** per ridurre la frammentazione dei dati relativi alle pensioni

L'utilizzo della tecnologia in questa modalità comporta anche l'esposizione ad alcuni **rischi**:

- L'utilizzo di strumenti digitali comporta la raccolta e l'elaborazione di **dati sensibili**. È fondamentale garantire la sicurezza delle informazioni, rispettare la normativa sulla protezione dei dati personali (es. GDPR) e adottare misure di sicurezza adeguate.

- Non tutti hanno accesso alle tecnologie digitali o possiedono le competenze per utilizzarle. Il rischio è che l'innovazione aumenti le disuguaglianze (**Digital divide**), escludendo chi non è digitalmente alfabetizzato.
- La quantità di contenuti disponibili online è enorme, ma non sempre affidabile. È essenziale garantire la **qualità delle fonti**, evitare la diffusione di fake news finanziarie e promuovere il pensiero critico. Le piattaforme educative devono essere curate da esperti e aggiornate regolarmente.

Per sfruttare al meglio il potenziale della tecnologia e dell'AI nel percorso di costruzione di un programma di educazione finanziaria, occorre:

- **Integrare strumenti digitali e AI nei programmi di educazione finanziaria**, garantendo sempre trasparenza, supervisione umana e controllo sui processi decisionali critici.
- **Promuovere la formazione digitale di base** tra clienti e consulenti, per ridurre il digital divide e favorire un uso consapevole delle tecnologie.
- **Monitorare costantemente l'efficacia e l'impatto degli strumenti tecnologici**, raccogliendo feedback dagli utenti e aggiornando le soluzioni in base alle esigenze reali.

Esempio di Programma di Educazione Finanziaria per la Tutela dal Rischio Longevità

Ecco come si potrebbe strutturare un possibile programma di educazione finanziaria che si ponga, attraverso diversi canali e strategie, l'obiettivo di fornire ai clienti strumenti e conoscenze per comprendere:

- Il rischio di vivere più a lungo delle proprie risorse finanziarie
- Le soluzioni disponibili per pianificare un futuro sereno
- L'importanza di iniziare presto e agire con consapevolezza

Academy Digitale "Longevità Consapevole"	<ul style="list-style-type: none">• Piattaforma e-learning con moduli interattivi su:<ul style="list-style-type: none">• Previdenza pubblica e complementare• Pianificazione del risparmio a lungo termine• Investimenti e protezione del capitale• Strumenti assicurativi per la longevità• Certificato di completamento per ogni percorso
Webinar Mensili con Esperti	<ul style="list-style-type: none">• Format: 45 minuti + Q&A• Temi: "Come costruire una pensione integrativa", "Rendite vitalizie: pro e contro", "Inflazione e longevità"• Relatori: esperti interni, professori universitari, consulenti indipendenti
Mini-video Educativi	<ul style="list-style-type: none">• Pillole da 2-3 minuti su concetti chiave• Diffusione via app, social, newsletter• Linguaggio semplice e visual storytelling
Podcast	<ul style="list-style-type: none">• Interviste a esperti e clienti• Storie di successo• Pubblicazione settimanale
Simulatore Previdenziale	<ul style="list-style-type: none">• Calcolo del gap tra pensione attesa e fabbisogno reale
Test di Autovalutazione	<ul style="list-style-type: none">• Quiz con punteggio, ad esempio "sei preparato per vivere 100 anni?"
Coinvolgimento attivo	<ul style="list-style-type: none">• Challenge Educative• Community Online• Giornate di educazione finanziaria

Approfondimento: Ruolo di Banker e Advisor

Mappatura familiare e clusterizzazione dei clienti

La mappatura familiare e la clusterizzazione dei clienti sono elementi fondamentali e prodromici nella strategia di consulenza finanziaria finalizzata alla realizzazione degli obiettivi di investimento. Entrambe consentono una maggiore personalizzazione, garantendo efficienza ed efficacia sia all'azione dell'Advisor sia al lavoro del consulente che ha un rapporto diretto con il cliente.

La mappatura familiare definisce i rapporti di parentela, affettivi ed economici all'interno dell'universo dell'investitore nelle diverse e mutevoli fasi della vita. In relazione al tema della longevità, diventa fondamentale un'approfondita conoscenza della situazione familiare per identificare correttamente gli obiettivi di investimento, che possono interessare più generazioni contemporaneamente, sia nella gestione degli investimenti sia nell'attività di passaggio generazionale.

Per quanto riguarda la clusterizzazione, la clientela viene suddivisa in fasce sulla base di:

- Profilo comportamentale
- Livello di patrimonializzazione
- Fonte del patrimonio
- Livello e fonte di reddito
- Età dell'investitore
- Profilo di rischio derivante dall'intervista MiFID
- Longevity risk

Dalla gestione del patrimonio al "Longevity Coaching"

Il ruolo dell'advisor deve evolvere da semplice gestore di patrimoni a "longevity coach", figura in grado di accompagnare il cliente lungo tutto il suo percorso di vita, trasformando il risparmio in benessere sostenibile nel tempo. Ciò implica un approccio educativo, empatico e personalizzato, che consideri non solo il capitale finanziario, ma anche quello umano, relazionale e familiare.

Il dialogo consulente-cliente diventa un processo di co-costruzione di obiettivi realistici e coerenti con le risorse disponibili. L'obiettivo non è più "battere il mercato", ma aumentare la probabilità di successo dei progetti di vita: mantenimento del tenore di vita in pensione, protezione della salute, supporto ai figli e ai nipoti, gestione del passaggio generazionale. Il consulente traduce i bisogni personali in strategie finanziarie, ponendo attenzione alla rilevanza emotiva e alla sostenibilità nel tempo.

Un nuovo paradigma di interlocuzione: dal rendimento agli obiettivi

Il tradizionale approccio basato su un orizzonte temporale unico e su un profilo di rischio statico è oggi inadeguato. Il nuovo modello richiede di orientare la consulenza non più alla performance, ma alla realizzazione degli obiettivi di vita. Ogni obiettivo (es. acquisto di una seconda casa, mantenimento della qualità della vita in età avanzata, copertura sanitaria) ha un proprio orizzonte temporale, priorità e tolleranza al rischio. L'allocazione patrimoniale diventa modulare e dinamica, con portafogli dedicati a ciascun traguardo.

Questo approccio, tipico del Goal-Based Investing, consente una personalizzazione profonda, aumentando la consapevolezza del cliente e la coerenza delle scelte nel tempo.

Definizione di soluzioni altamente personalizzate: un approccio multidisciplinare per il passaggio generazionale

Il corretto supporto al cliente nel passaggio generazionale richiede il coinvolgimento di più aree di competenza: consulenza mobiliare, fiscale, immobiliare, legale e relativa alle opere d'arte. Spesso il consulente deve fornire anche un supporto "psicologico" al cliente in età avanzata e ai suoi familiari.

L'età avanzata può comportare situazioni di impossibilità psicofisica del cliente ad operare, rendendo necessario consigliare opzioni alternative per garantire continuità negli investimenti. L'integrazione delle diverse discipline consente di focalizzarsi sulle peculiarità del singolo investitore, offrendo un servizio coerente con l'intera situazione patrimoniale e personale.

L'importanza della dimensione comportamentale

Un aspetto essenziale del nuovo ruolo dell'advisor è educare il cliente alla gestione dei propri bias cognitivi. Molti risparmiatori mostrano preferenza per la liquidità, aspettative irrealistiche e orizzonti temporali troppo brevi. Il consulente deve agire come mediatore tra emotività e razionalità, guidando verso una visione di lungo periodo. Strumenti di simulazione e scenari probabilistici aiutano a mostrare come l'accumulo regolare e la capitalizzazione generino valore, favorendo comportamenti più disciplinati.

Integrazione di strumenti assicurativi e previdenziali

L'approccio moderno al longevity risk impone di superare le barriere tra mondo finanziario e assicurativo. L'advisor deve integrare soluzioni assicurative e previdenziali (rendite vitalizie, piani LTC, coperture ibride) non come prodotti da vendere, ma come strumenti di protezione e ottimizzazione del piano complessivo.

La consulenza orientata alla longevità è un processo dinamico che richiede monitoraggio costante delle performance e della coerenza degli obiettivi personali. Eventi di vita (pensionamento, eredità, variazioni di salute, cambiamenti familiari) possono modificare radicalmente i bisogni finanziari, richiedendo aggiornamenti continui.

Aiutare le persone a gestire le risorse lungo un arco di vita sempre più esteso significa contribuire non solo al benessere individuale, ma anche alla sostenibilità del sistema economico e sociale. Un consulente consapevole del proprio ruolo può orientare le scelte verso comportamenti responsabili, prevenendo vulnerabilità e promuovendo un utilizzo efficiente del risparmio.

Necessità di investire sulla formazione continua per i professionisti

Un professionista del risparmio deve avere un quadro chiaro dei rischi e delle opportunità legate alla longevità. Lo studio e l'aggiornamento costante consentono al consulente di trasmettere all'investitore la necessità di integrare il tema dell'allungamento della vita nelle proprie esigenze e obiettivi patrimoniali.

Le competenze richieste oggi includono demografia, psicologia comportamentale, pianificazione previdenziale, fiscalità e diritto successorio. Solo un approccio multidisciplinare consente di offrire soluzioni realmente personalizzate e coerenti con la complessità della vita moderna.

