



Eidgenössische Finanzmarktaufsicht FINMA
Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers FINMA
Autorità federale di vigilanza sui mercati finanziari FINMA
Swiss Financial Market Supervisory Authority FINMA

Monitoraggio FINMA dei rischi 2023

Indice

3 Monitoraggio del rischio: elemento centrale di una vigilanza sui mercati finanziari preminente

5 Sviluppi recenti

6 Rischi principali

6 Rischio di tasso (→)

9 Rischio di credito: ipoteche (→)

11 Rischio di credito: altri crediti (→)

13 Rischi di mercato: rischio di *spread* creditizio (→)

15 Rischio di liquidità e di rifinanziamento (nuovo)

16 Cyber-rischi (→)

18 Riciclaggio di denaro e sanzioni (→)

20 Accesso al mercato Europa (→)

21 *Outsourcing* (nuovo)

22 Priorità di vigilanza della FINMA

24 Tendenze e rischi a più lungo termine

24 L'intelligenza artificiale nel mercato finanziario svizzero

26 Elenco delle abbreviazioni

Monitoraggio del rischio: elemento centrale di una vigilanza sui mercati finanziari previdente

L'Autorità federale di vigilanza sui mercati finanziari FINMA, quale organo statale indipendente preposto alla sorveglianza, è chiamata ad adempiere il mandato legale di proteggere i creditori, gli investitori e gli assicurati, nonché ad adoperarsi per la tutela della funzionalità dei mercati finanziari. Essa contribuisce in tal modo a rafforzare la reputazione e la concorrenzialità della piazza finanziaria svizzera, nonché la capacità di quest'ultima di affrontare le sfide future.

L'attività della FINMA è incentrata sulla sorveglianza del settore finanziario, la quale è tesa a garantire che gli istituti finanziari assoggettati alla sua vigilanza mantengano la loro stabilità anche in una prospettiva futura alla luce dei possibili rischi. Un importante elemento dell'attività di vigilanza della FINMA è pertanto la valutazione della situazione di rischio degli assoggettati.

Con la pubblicazione del Monitoraggio dei rischi, la FINMA instaura nei confronti degli assoggettati e dell'opinione pubblica un clima di trasparenza in merito all'adempimento del suo mandato legale. Il pre-

sente rapporto fornisce una panoramica dei rischi che la FINMA giudica attualmente più rilevanti per gli assoggettati, con un orizzonte temporale fino a tre anni. Inoltre, sulla base dei rischi, vengono descritte le priorità dell'attività di vigilanza della FINMA. Nel rapporto viene affrontata anche una determinata tendenza suscettibile di influenzare il mercato finanziario svizzero in modo duraturo e in una prospettiva di lungo termine.

I sette rischi principali individuati nel rapporto pubblicato lo scorso anno si confermano tali: rischio di tasso, rischio di credito sul mercato ipotecario, rischio di credito per gli altri crediti, rischio di *spread* creditizio, rischio di cyber-attacchi, rischi nell'ambito della lotta contro il riciclaggio di denaro e rischio di un inasprimento del regime di accesso al mercato transfrontaliero. In via aggiuntiva, anche i rischi di liquidità e di rifinanziamento così come l'esternalizzazione (*outsourcing*) sono considerati fattori di rischio a sé stanti e trattati come ulteriori rischi. Mediante apposite frecce, per ogni rischio viene indicata l'evoluzione della tendenza rispetto all'ultima pubblicazione.

Nota

I rischi e le priorità di vigilanza indicati nel presente documento costituiscono una selezione non esaustiva. Anche altri rischi non menzionati potrebbero essere o diventare altrettanto rilevanti. Si specifica espressamente che il Monitoraggio dei rischi non è concepito come base per l'assunzione di decisioni in materia d'investimento. Eventi estremi (c.d. *tail risks*) potrebbero manifestarsi in qualsiasi momento, anche per i rischi che la FINMA classifica come relativamente moderati e che pertanto non vengono trattati nel presente rapporto. Il Monitoraggio dei rischi si concentra sui rischi rilevanti per il mercato nel suo complesso. Per singoli assoggettati, anche i rischi idiosincratici possono assumere una notevole rilevanza. Nella presente pubblicazione non sono esplicitamente trattati singoli casi.

Sviluppi recenti

Alla luce di un'inflazione elevata e persistente, di tassi nominali in rapida crescita e delle ripercussioni dell'aumento dei prezzi dell'energia, la crescita economica globale è complessivamente rallentata dalla pubblicazione dell'ultimo Monitoraggio dei rischi. Il livello di incertezza continua a essere considerevole, anche a causa delle persistenti tensioni geopolitiche e dei conflitti regionali. In tale contesto, i differenziali di rendimento relativi alle obbligazioni societarie e ai titoli di Stato permangono a livelli elevati. A metà marzo 2023, il tracollo di varie banche regionali statunitensi e le incertezze in relazione a Credit Suisse hanno generato a livello mondiale una condizione di stress nel settore bancario. La situazione di Credit Suisse si è rapidamente deteriorata. Le misure¹ adottate dalle autorità svizzere hanno consentito di stabilizzare la situazione e garantito la stabilità finanziaria. Il perfezionamento legale della fusione tra UBS Group e Credit Suisse Group ha apportato chiarezza e ulteriore stabilità². A seguito della fusione non solo è accresciuta l'importanza globale di UBS, ma sono aumentate anche le sue dimensioni relative rispetto al PIL della Svizzera. La fusione di due grandi banche di rilevanza sistemica (G-SIB), effettuata per la prima volta in assoluto, comporta un rischio multidimensionale.

Innanzitutto occorre ristrutturare Credit Suisse SA, in modo tale da riequilibrare la redditività e gli oneri della grande banca combinata. Ciò comprende anche il decentramento e l'integrazione della struttura giuridica. UBS deve garantire che l'integrazione sia in linea con la sua propensione al rischio e con la sua cultura del rischio. Uno dei rischi principali dell'integrazione consiste nel controllo improprio dei rischi a causa della mancanza di una visione olistica del rischio complessivo. Inoltre, la riduzione delle posizioni di Credit Suisse che non risultano conformi alla strategia di UBS comporta rischi finanziari. Si delinano inoltre notevoli rischi operativi, a causa sia della riduzione del personale sia dell'integrazione

tecnologica. Durante il processo di integrazione aumenta considerevolmente il rischio di guasti dei sistemi informatici, cyber-attacchi e frode. Pertanto, nel corso di questa fase la FINMA continuerà a esercitare una vigilanza molto intensiva sulla grande banca risultante dalla fusione. La FINMA ha chiaramente formulato le sue aspettative prudenziali nei confronti della banca e ne verificherà il rispetto, anche avvalendosi di terzi.

In materia di *recovery* e *resolution*, occorre innanzitutto mantenere la capacità di UBS di stabilizzarsi in modo autonomo. La FINMA valuta tale aspetto nel quadro dell'approvazione del piano di *recovery*. Inoltre, è necessario garantire senza interruzioni la capacità globale di risanamento e di liquidazione (*resolvability*) e l'attuabilità dei piani d'emergenza delle unità svizzere. Al riguardo occorre considerare non solo i rischi finanziari, ma anche quelli operativi, aspetto che la FINMA valuta nel quadro dell'approvazione dei piani d'emergenza. Se la *resolvability* è insufficiente, possono essere applicati supplementi di fondi propri.

¹ Garanzia della stabilità del mercato finanziario: il Consiglio federale approva e sostiene l'acquisizione di Credit Suisse da parte di UBS (admin.ch).

² Comunicato stampa (finma.ch).

Rischi principali

Nella propria attività di vigilanza, la FINMA persegue un approccio orientato al rischio. L'intensità della sorveglianza è stabilita in funzione dei rischi in cui incorrono i partecipanti al mercato finanziario, ma anche dei rischi primari derivanti dal contesto attuale. Di seguito vengono descritti nove rischi che dal punto di vista della FINMA rivestono particolare rilevanza per gli assoggettati e per la piazza finanziaria svizzera su un orizzonte temporale fino a tre anni. Le frecce nei titoli indicano le variazioni rispetto al precedente Monitoraggio FINMA dei rischi: il rischio è aumentato (↑), è rimasto invariato (→) oppure è diminuito (↓).

Rischio di tasso (↔)

Il perdurare della pressione inflazionistica ha comportato sia in Svizzera³ che in altri Paesi un inasprimento della politica monetaria con una serie di ulteriori aumenti dei tassi guida. Ciononostante, i tassi d'interesse nominali e soprattutto quelli reali rettificati per l'inflazione permangono su livelli bassi. In caso di repentino aumento dei tassi, i partecipanti al mercato finanziario potrebbero subire sostanziali diminuzioni del reddito e perdite, soprattutto se sono particolarmente esposti a questo rischio a causa della loro strategia operativa e d'investimento. Per l'evoluzione a più lungo termine dei tassi è determinan-

te il fattore della pressione inflazionistica strutturale. Il rischio derivante dalle variazioni dei tassi d'interesse per il settore bancario permane quindi elevato. Di conseguenza, la FINMA continua a prestare la massima attenzione a tale rischio.

L'inflazione e l'aumento dei tassi d'interesse si ripercuotono soprattutto sui mercati obbligazionari. Rispetto al 2022, i rendimenti obbligazionari sono ulteriormente mutati: i rendimenti dei titoli di Stato con le durate più brevi sono aumentati, nei mercati rilevanti, in misura più accentuata rispetto a quelli con le durate più lunghe.

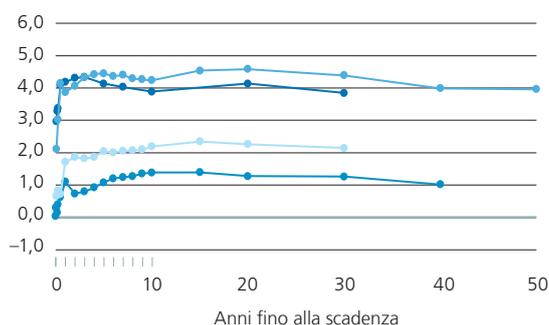
Come mostra il grafico «Curve dei tassi per i titoli di Stato», già nel 2022 la curva dei tassi per il franco svizzero era tornata a collocarsi in terreno positivo. I rendimenti delle obbligazioni a quarant'anni della Confederazione sono invece invariati rispetto al 2022 e sono addirittura diminuiti per le obbligazioni a dieci anni nel 2023. Per contro, in seguito agli aumenti dei tassi guida da parte della Banca nazionale svizzera, i rendimenti per le durate più brevi, come ad esempio i titoli di Stato a un anno, sono nettamente saliti. Questa dinamica si è tradotta in un'inversione parziale⁴ della curva dei tassi non solo per i titoli di Stato svizzeri, ma anche per quelli espressi in altre

³Per quanto l'inflazione in Svizzera sia scesa al di sotto della soglia del 2%, la pressione inflazionistica non è ancora del tutto scongiurata. Verso la fine dell'anno ci si attende un ulteriore significativo aumento dell'andamento dei prezzi (p. es. premi delle casse malati, canoni di locazione, aliquote IVA, prezzi per mobilità ed energia).

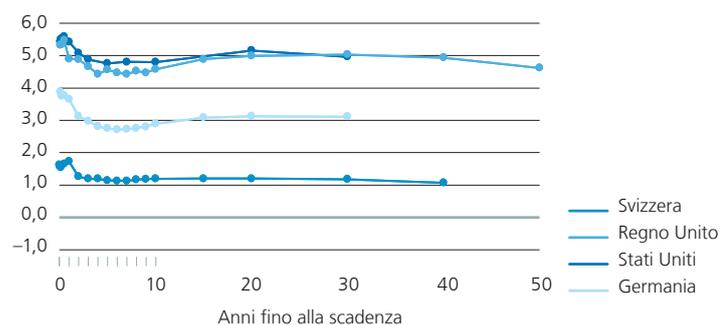
⁴Mentre i tassi d'interesse nell'intervallo di scadenze da 1 a 7 anni e da circa 25 anni in poi diminuiscono con l'aumentare della scadenza (curva dei tassi invertita), nell'intervallo fino a 1 anno e nell'intervallo da circa 7 a circa 25 anni si configura una curva dei tassi normale, pertanto nel complesso si delinea una curva parzialmente invertita.

Curve dei tassi per i titoli di Stato

Al 6 ottobre 2022, in % all'anno



Al 6 ottobre 2023, in % all'anno



valute. Le curve inverse dei tassi riflettono le aspettative del mercato di un calo dei tassi d'interesse e sono solitamente accompagnate da aspettative di una flessione dell'economia. I partecipanti al mercato prevedono quindi una lieve recessione per la Svizzera nella seconda metà dell'anno. Tuttavia, l'evoluzione effettiva è da considerarsi molto incerta. A seconda dell'andamento dell'inflazione e delle aspettative inflazionistiche, non è nemmeno escluso un ulteriore incremento dei tassi.

Per le banche, l'aumento dei tassi comporta i seguenti rischi:

1. **Redditività:** il livello più elevato dei tassi d'interesse si traduce in via generale in un aumento dei margini d'interesse (soprattutto per i depositi della clientela). Allo stesso tempo, il sempre più elevato numero di prestiti a tasso fisso a basso tasso d'interesse che giungono a scadenza comporta un'ulteriore crescita potenziale della redditività delle banche nel segmento delle operazioni sulle differenze di interesse. Questo effetto si è delineato con chiarezza durante l'anno scorso. A causa dei tassi d'interesse creditori persistentemente bassi e dell'inflazione, dal punto di vista della clientela gli averi bancari permangono poco interessanti rispetto ad altre possibilità d'investimento. I clienti potrebbero quindi ricercare alternative d'investimento in grado di offrire una migliore copertura contro l'inflazione. In questo modo, in caso di aumento dei tassi d'interesse per le banche potrebbe ridursi un'interessante opzione di rifinanziamento. Il comportamento della clientela dipende tuttavia in ampia misura dai futuri sviluppi sul piano economico e finanziario. Ciò costituisce potenzialmente una minaccia per le banche che nei loro modelli hanno definito troppo ottimisticamente a proprio favore la ricerca di altre forme di allocazione da parte della clientela, oppure hanno coperto questo aspetto in misura insufficiente. Sul fronte del credito, l'aumento dei tassi

d'interesse comporta un incremento dei costi di finanziamento, il che può ripercuotersi negativamente sulla domanda di credito e di conseguenza sulle opportunità di profitto. Le banche devono inoltre utilizzare strumenti di copertura per contrastare tempestivamente i costi dell'aumento dei tassi d'interesse. Pertanto, un improvviso e significativo shock al rialzo dei tassi d'interesse potrebbe incidere sulla redditività. Allo stesso modo, le curve dei tassi d'interesse molto piatte e parzialmente invertite comportano rischi di reddito per il futuro, in quanto rendono la trasformazione delle scadenze praticata dalle banche meno conveniente o non conveniente affatto.

2. **Rischi legati al valore di mercato:** oltre alle prospettive reddituali, il forte aumento dei tassi d'interesse e l'incertezza in merito all'ulteriore evoluzione possono tuttavia ripercuotersi negativamente anche sul valore di mercato delle posizioni iscritte a bilancio della banca. Mentre nel caso delle posizioni di negoziazione l'aumento dei tassi d'interesse e l'incremento della volatilità dei tassi hanno un impatto negativo diretto sul conto economico, nel caso dei portafogli d'investimento *hold to maturity* (i titoli sono detenuti fino alla loro scadenza finale) le perdite di valutazione già sostenute possono aumentare ulteriormente sotto forma di oneri latenti. Questi diventano un problema soprattutto se i portafogli corrispondenti devono essere venduti prima della scadenza (ad esempio a causa del fabbisogno di liquidità). Oltre alla variazione del valore di mercato, un aumento dei tassi di interesse può avere un impatto negativo anche sul rischio di insolvenza (cfr. capitolo successivo sui rischi di credito).
3. **Distorsione della percezione del rischio:** in uno scenario caratterizzato da tassi reali molto bassi o addirittura negativi, i partecipanti al mercato finanziario hanno probabilmente sottovalutato i rischi. In determinate circostanze, gli investitori o

gli istituti finanziari hanno infatti considerato proporzionalmente modesto il premio di rischio per un determinato prodotto, sebbene in realtà il rischio soggiacente fosse elevato. Ciò si è tradotto talvolta in incentivi controproducenti sul piano del comportamento in materia d'investimento, o addirittura in bolle dei prezzi per varie classi d'investimento. I rischi accumulatisi nella fase precedente, caratterizzata da tassi d'interesse negativi, potrebbero ora materializzarsi: una brusca impennata dei tassi d'interesse può pertanto comportare una maggiore volatilità e generare delle perdite, con le conseguenze del caso per gli investitori (p. es. per i prestiti ipotecari basati sul mercato monetario) e per gli istituti finanziari. Questi ultimi sono chiamati a fare fronte a tali rischi innanzitutto mediante una gestione adeguata degli stessi, una dotazione sufficiente di fondi propri e una buona prassi di informazione della clientela.

Le imprese di assicurazione sono colpite dagli aumenti dei tassi d'interesse in genere in misura lievemente inferiore rispetto alle banche, in quanto gli impegni attuariali sono coperti in gran parte mediante valori mobiliari a tasso fisso. Sebbene l'aumento dei tassi d'interesse riduca il valore delle obbligazioni a tasso fisso, al contempo scende anche il valore economico degli impegni. Cionondimeno, anche per le imprese di assicurazione un aumento marcato e repentino dei tassi d'interesse può comportare dei rischi.

1. Solvibilità: in alcuni casi si verifica nel complesso un effetto negativo sui quozienti SST⁵. Ciò è riconducibile al fatto che di norma non è possibile ottenere una copertura (*hedging*) perfetta dei rischi di tasso. Un aumento dei tassi d'interesse produce quindi ripercussioni negative se il periodo medio di vincolo degli impegni (*duration*) è inferiore a quello delle obbligazioni. Se tuttavia, proprio come avvenuto negli ultimi mesi, i tassi a breve termine aumentano in maniera più accentuata rispetto a quelli a lungo termine, l'effetto

è considerevole soprattutto per le assicurazioni che detengono obbligazioni a breve termine e copertura di impegni a lungo termine. Infine, in uno scenario di aumento dei tassi d'interesse sono prevedibili ampliamenti degli *spread* creditizi e correzioni dei prezzi azionari, con ripercussioni negative sulla capitalizzazione degli assicuratori (cfr. sezioni successive).

2. Portafoglio d'investimento: gli effetti degli aumenti dei tassi sui bilanci (statutari) delle imprese di assicurazione non sono direttamente evidenti poiché, in conformità con la valutazione statutaria degli impegni assicurativi, per i valori mobiliari viene utilizzata prevalentemente una valutazione al costo ammortizzato (*amortized cost*). Per gli assicuratori ciò si traduce nell'incentivo a non modificare, per quanto possibile, la diversificazione nel portafoglio d'investimento, poiché dalla vendita delle obbligazioni si verificherebbero delle perdite. Tuttavia, in questo modo la flessibilità finanziaria diminuisce nettamente.

3. Comportamento dei clienti: l'aumento dei tassi d'interesse frena la domanda di assicurazioni sulla vita e nei rami danni. Da un lato, a seguito dell'eventuale contrazione dell'economia diminuisce il fabbisogno di prodotti assicurativi (p. es. meno costituzioni di nuove aziende, meno nuove immatricolazioni di veicoli); dall'altro lato, il calo del livello dei redditi disponibili si ripercuote negativamente sulle nuove stipulazioni di polizze.

4. Redditività e costi: gli aumenti dei tassi d'interesse sono la conseguenza di una maggiore pressione inflazionistica. Soprattutto per gli assicuratori danni e i riassicuratori, a causa dell'incremento dei prezzi crescono i costi per i risarcimenti danni, mettendo sotto pressione la redditività. Gli oneri più elevati costringono inoltre le assicurazioni ad aumentare gli accantonamenti.

⁵Con il Test svizzero di solvibilità (*Swiss Solvency Test, SST*) viene valutata la capitalizzazione delle imprese di assicurazione. Almeno una volta all'anno esse allestiscono il rendiconto SST, che viene poi esaminato dalla FINMA.

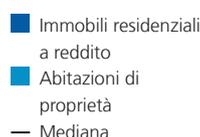
Nel complesso, quindi, l'attuale contesto economico comporta nuove sfide per gli assicuratori, con un potenziale calo netto delle entrate a fronte di un aumento delle uscite. In questo scenario, anche la liquidità può essere intaccata, con la conseguente necessità di vendere varie posizioni d'investimento (cfr. capitolo «Rischio di liquidità e di rifinanziamento»). Vengono così realizzate delle perdite, che a loro volta incidono negativamente sulla redditività.

Rischio di credito: ipoteche (→)

A seguito dell'aumento dei tassi d'interesse, la FINMA pone un'attenzione particolare sul rischio di credito per i finanziamenti ipotecari. I prezzi immobiliari delle abitazioni di proprietà hanno finora reagito soltanto in misura modesta al mutato contesto dei tassi, come appare evidente da fattori quali il rallentamento della crescita dei prezzi e un calo del numero di transazioni di compravendita. La domanda di abitazioni in affitto è molto elevata. L'aumento dei tassi ipotecari pesa sull'effettiva sostenibilità dei mutuari per i prodotti a tasso variabile e accresce quindi il rischio di insolvenza creditizia.

Nel momento in cui erogano un credito ipotecario, gli istituti assoggettati alla vigilanza si espongono a un rischio di credito sotto due aspetti di particolare rilevanza: da un lato sussiste il pericolo che la clientela non sia in grado di fare fronte agli obblighi di pagamento degli interessi e degli ammortamenti, con una conseguente perdita creditizia per l'istituto erogante. Il rischio di inadempienza è quindi inversamente proporzionale alla sostenibilità dei clienti. Dall'altro lato si configura il rischio che il valore dell'immobile dato in garanzia sia diminuito e che l'istituto subisca quindi delle perdite nel caso di un'inadempienza creditizia. Il pericolo di una perdita cospicua a seguito di un'insolvenza aumenta se, in uno scenario di crisi, i prezzi immobiliari crollano. Questo rischio può essere mitigato se l'istituto non accetta tassi di anticipo eccessivamente elevati e al mutuatario viene richiesto un congruo livello di fondi propri.

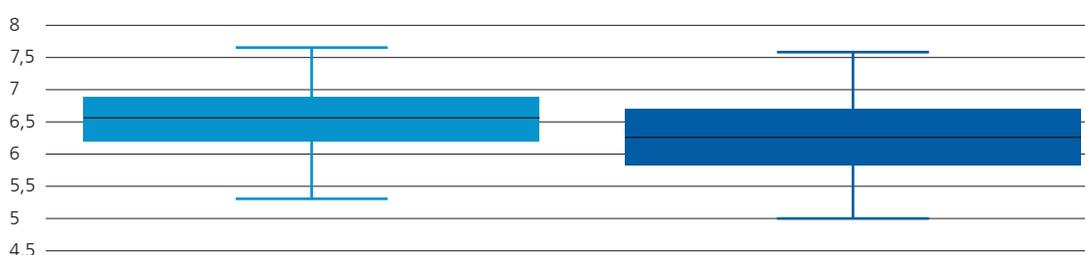
Il volume complessivo delle ipoteche accese presso le banche è ulteriormente aumentato, prevalentemente sulla scia della forte crescita dei finanziamenti per gli immobili a reddito. L'aumento dei finanziamenti degli immobili residenziali ha invece mostrato segnali di rallentamento, pur restando ancora ampiamente in territorio positivo. A seguito dell'aumento dei tassi ipotecari, anche i margini delle banche sono cresciuti, con ripercussioni positive sulla redditività



Il diagramma a scatola e baffi rappresenta il minimo, il primo quartile, la mediana, il terzo quartile e il massimo.

Criteria di sostenibilità applicati nell'erogazione creditizia

Costi in %



Costi calcolatori massimi in percentuale per un'ipoteca con un tasso di anticipo dell'80% (abitazione di proprietà) o del 75% (immobile residenziale a reddito), tenendo conto della soglia di sostenibilità delle singole banche. La soglia di sostenibilità viene considerata affinché sia possibile confrontare le banche in base ai criteri di sostenibilità.

Fonte: FINMA

(cfr. capitolo precedente), soprattutto degli istituti di piccole e medie dimensioni che hanno nelle attività ipotecarie la propria fonte principale di entrate.

Dall'inversione di rotta dei tassi d'interesse, il volume dei finanziamenti di immobili *buy to let* (abitazioni di proprietà o case unifamiliari date in locazione da privati) appare in calo. Ciò dipende dal fatto che, a causa dell'aumento dei costi di finanziamento, questo tipo di investimento produce ora rendimenti inferiori ed è dunque meno allettante.

Dopo che i tassi sono tornati a crescere, la quota di nuove ipoteche con tasso d'interesse variabile (legate al SARON) è raddoppiata rispetto al precedente scenario di tassi negativi. I mutuatari interessati sono quindi esposti a un maggiore rischio di tasso e di sostenibilità.

La FINMA osserva inoltre che varie banche non applicano criteri sostenibili di erogazione creditizia, ossia tendono a sovrastimare la sostenibilità per i mutuatari. In questi casi, ad esempio, il tasso d'interesse calcolatorio è stato fissato su livelli troppo bassi oppure la soglia di sostenibilità è stata posta troppo in alto. Inoltre, diverse banche concedono una

quota molto elevata di crediti in deroga ai propri criteri di erogazione (c.d. affari *exception to policy*).

Il grafico «Criteria di sostenibilità applicati nell'erogazione creditizia» mostra la ripartizione dei costi calcolatori in relazione ai criteri di sostenibilità di 45 banche. Questi calcoli si riferiscono al finanziamento di un immobile residenziale a reddito con tasso di anticipo del 75% e di un'abitazione di proprietà con un tasso di anticipo dell'80%⁶. Risulta evidente che, nelle loro linee guida in materia di erogazione, le banche utilizzano costi calcolatori molto diversi (tasso d'interesse calcolatorio e costi accessori), e in parte pianificano cuscinetti esigui per eventi imprevisti. In combinazione con l'aumento dei costi di finanziamento, ciò può comportare notevoli rischi di sostenibilità per la clientela, che a loro volta possono tradursi in un aumento dei casi di insolvenza creditizia per le banche.

Sul mercato delle abitazioni di proprietà si osserva, da metà 2022, un rallentamento della crescita dei prezzi, sebbene gli aumenti dei tassi d'interesse siano iniziati già a fine 2021 e, dopo l'inversione di rotta dei tassi, il numero di operazioni di compravendita sia diminuito a causa del correlato rallenta-

⁶Corrisponde al tasso di anticipo massimo consentito, regolamentato nelle direttive riconosciute dalla FINMA come standard minimo.

mento della domanda. Poiché l'offerta è estremamente rarefatta, nelle operazioni concluse vengono però ancora registrate quotazioni che esprimono un andamento in crescita degli indici dei prezzi.

I livelli più elevati dei tassi d'interesse mettono sotto pressione le valutazioni degli immobili a reddito. I tassi di affitto sono tuttavia a un minimo storico e, a causa dell'incremento del tasso di riferimento, aumentano anche i canoni di locazione dei contratti già stipulati, con un conseguente effetto di compensazione sulle valutazioni. La forte immigrazione e l'elevato numero di richiedenti asilo si traducono in una domanda sostenuta di abitazioni in affitto. Tuttavia, poiché negli ultimi anni il numero degli immobili residenziali di nuova costruzione è stato esiguo, la situazione sul mercato delle abitazioni in affitto è tesa. Inoltre, si prevede che anche la domanda di immobili residenziali da parte degli investitori istituzionali reagirà in modo sensibile al mutato contesto dei tassi d'interesse, in quanto proprio a seguito dell'aumento di questi ultimi si prospetteranno altre interessanti possibilità d'investimento.

Gli effetti di una crisi immobiliare sarebbero considerevoli per la piazza finanziaria svizzera: se gli immobili dovessero perdere molto valore, i crediti sarebbero coperti in misura nettamente minore rispetto a quanto ipotizzato al momento della loro concessione, con conseguenti perdite significative per gli istituti eroganti. Gli *stress test* svolti dalla FINMA indicano che in uno scenario di grave crisi immobiliare potrebbero materializzarsi perdite complessive nell'ordine delle decine di miliardi. Alcune banche deterrebbero un livello di fondi propri in grado di assorbire le perdite troppo esiguo rispetto al portafoglio ipotecario per poter sopportare le perdite corrispondenti.

Alla luce del volume complessivamente elevato dei crediti ipotecari, la detenzione da parte delle banche di un'adeguata base di fondi propri riveste una grande importanza. Il cuscinetto di capitale anticiclico

riattivato a fine settembre 2022 dal Consiglio federale permane quindi in essere. Con l'entrata in vigore dell'ultimo pacchetto delle riforme di Basilea III (c.d. Basilea III finale), in considerazione della diversa configurazione dei rischi le banche che adottano il modello standard sono tenute a coprire le ipoteche degli immobili residenziali a reddito con un livello di fondi propri nettamente più elevato rispetto a quanto avviene per le ipoteche delle abitazioni di proprietà.

Rispetto al settore bancario, in quello assicurativo la quota di crediti ipotecari resta limitata, peraltro con una tendenza in diminuzione. Le imprese di assicurazione sono tuttavia esposte verso il mercato immobiliare anche mediante allocazioni dirette e indirette. Nel complesso, gli immobili detenuti direttamente e indirettamente nonché le ipoteche ammontano in media al 18% degli investimenti di capitale. Una crisi immobiliare combinata a un contestuale aumento dei tassi comporterebbe pertanto conseguenze significative sulla solvibilità e sulla copertura nel patrimonio vincolato degli assicuratori.

Rischio di credito: altri crediti (↔)

L'andamento delle attività creditizie risente fortemente della situazione congiunturale generale. Il perdurare dell'inflazione e dei tassi d'interesse su livelli elevati come pure gli scenari di shock a livello macroeconomico e geopolitico possono ripercuotersi sulla solvibilità dei mutuatari e causare un aumento del rischio di credito. Le forti contrazioni degli utili e il calo delle valutazioni di mercato potrebbero tradursi in perdite sui crediti lombard e sui crediti d'impresa. Ciò dipende tuttavia dal clima di incertezza che investe l'economia nel suo complesso.

Dopo la crisi finanziaria globale del 2007-2008, lo scenario economico è stato a lungo contraddistinto da tassi d'interesse estremamente bassi, volatilità esigua ed elevata liquidità. Ciò ha indotto i partecipanti al mercato ad accrescere nettamente i livelli dei volumi creditizi e dell'indebitamento. Il contesto attuale, caratterizzato da inflazione elevata, crescita in calo e politica monetaria restrittiva, mette i mercati creditizi sotto pressione e impatta sugli istituti assoggettati alla vigilanza nel modo indicato di seguito.

- Al di fuori della Svizzera, nessun istituto elvetico risulta particolarmente attivo o esposto nel settore delle attività dei crediti commerciali classici. Le banche svizzere operanti su scala globale, come UBS, erogano infatti crediti a clienti commerciali al di fuori dei confini nazionali, ma soltanto a determinate condizioni. Da un lato, può trattarsi di crediti (o linee di credito) che perseguono l'obiettivo di generare proventi da altre operazioni con i clienti commerciali in questione (quali emissioni di valori mobiliari o servizi di consulenza). In questo caso, i rischi di insolvenza creditizia restano almeno in parte nei bilanci delle banche. Dall'altro lato, le banche possono raggruppare i crediti in prestiti sindacati da rivendere a una clientela di investitori. UBS è infatti attiva in particolare nel campo della *leveraged finance* (erogazione di crediti aziendali

per un'acquisizione societaria finanziata da prestiti e successiva sindacazione per gli investitori).

- Il rapido aumento dei tassi ha comportato un netto rallentamento dei nuovi affari nell'ambito della *leveraged finance*. Per le posizioni di *leveraged finance* in essere per le quali non sono ancora state effettuate transazioni è già stato necessario procedere in parte a una svalutazione. Aumenta inoltre la possibilità che, in caso di un livello più elevato dei tassi, i crediti di *leveraged finance* rimasti in bilancio per carenza di domanda siano interessati da episodi di insolvenza. Poiché le nuove transazioni vengono effettuate soltanto in modo molto selettivo e quelle esistenti sono già state svalutate, l'ulteriore potenziale di perdita dipende prevalentemente dall'andamento futuro dei tassi e dalla domanda degli investitori.
- La qualità dei portafogli di clienti commerciali delle banche attive sul mercato nazionale potrebbe risentire degli effetti di un deterioramento congiunturale o di un ulteriore aumento dei costi energetici, nonché dei colli di bottiglia a livello degli approvvigionamenti. Tuttavia, questi effetti si differenziano a seconda del settore.
- Il portafoglio di crediti *lombard*⁷ è una componente essenziale degli attivi delle banche che operano a livello internazionale. A causa della volatilità dei mercati, i titoli depositati come garanzie sono tuttavia esposti a forti oscillazioni, soprattutto al ribasso. Sussiste la possibilità che i margini di garanzia applicati dalle banche (*haircut*) siano troppo bassi, ovvero che i crediti non siano sufficientemente coperti da garanzie. Se in casi di questo tipo la clientela non è più in grado di fare fronte al proprio obbligo di versamenti supplementari (*margin call*), ciò può tradursi in insolvenze creditizie e perdite per la banca. Possono sorgere rischi di concentrazione se i prestiti si basano unicamente su singole garanzie (*single stock lending*) o su garanzie poco diversificate.
- Mentre il rischio di credito per le banche si concretizza innanzitutto attraverso le insolvenze

⁷I crediti *lombard* sono crediti garantiti, erogati prevalentemente alla clientela privata nell'ambito della gestione patrimoniale. Nella maggior parte dei casi, la garanzia depositata è costituita da portafogli di titoli.

creditizie, a colpire gli assicuratori e gli *asset manager* sono soprattutto i peggioramenti della redditività o i maggiori tassi di *default* degli emittenti obbligazionari. Assicuratori e *asset manager* sono meno attivi nel campo dell'erogazione creditizia, ma detengono portafogli significativi di titoli a tasso fisso, che sono esposti al rischio Paese e di controparte.

Rischi di mercato: rischio di spread creditizio (→)

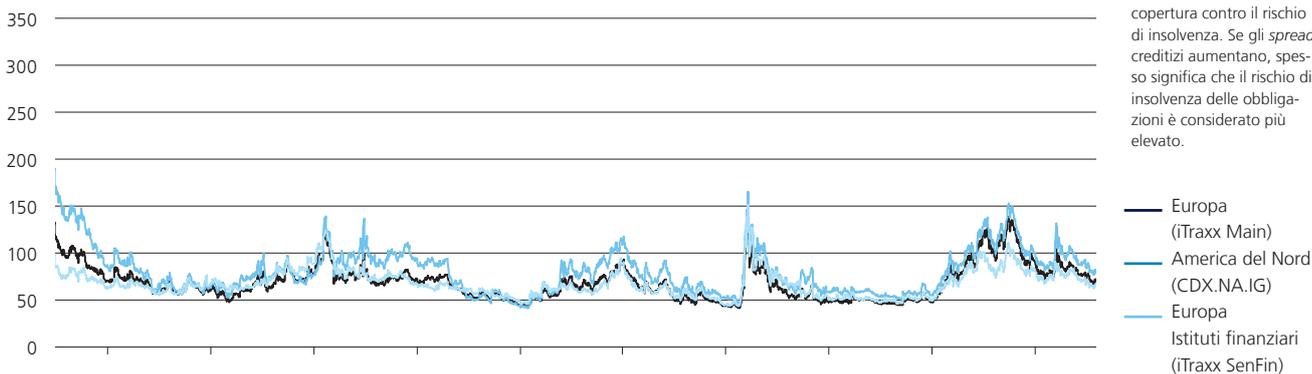
Il rischio di spread creditizio indica il pericolo di una perdita a seguito di variazioni dei premi di rischio. Sulla scia delle turbolenze nel settore bancario verificatesi nel mese di marzo 2023, all'inizio dell'anno i premi di rischio (credit spread) per le obbligazioni societarie si sono leggermente ampliati, per poi tornare a ridimensionarsi con l'allentamento delle tensioni. Nel complesso, i premi di rischio sono tuttavia leggermente aumentati rispetto al livello antecedente alla guerra di aggressione condotta dalla Russia contro l'Ucraina, sia per le obbligazioni emesse dalle società che per quelle statali.

Da marzo 2023 i premi di rischio (*credit spread*) per le aziende europee e statunitensi sono tornati a ridursi sia per gli emittenti con una buona solvibilità (*investment grade*), sia per quelli con merito di credito più basso (*non-investment grade*) (cfr. grafici «Andamento dei premi per il rischio di credito»). Il perdurare dell'inflazione su scala mondiale, il clima di incertezza sul piano geopolitico e le prospettive di crescita ancora offuscate possono tradursi in una maggiore avversione al rischio e quindi in premi di rischio più elevati. Inoltre, a seguito della pandemia l'indebitamento delle aziende e degli Stati in rappor-

8Questi indici mostrano l'andamento sintetico dei prezzi dei *credit default swap* (CDS) per le imprese con buona solvibilità. I *credit default swap* sono spesso utilizzati come misura per il rischio di *spread* creditizio, in quanto costituiscono un mercato per le assicurazioni contro il rischio di insolvenza. Un *credit default swap* è uno strumento finanziario derivato che consente agli investitori di ottenere una copertura contro il rischio di insolvenza. Se gli *spread* creditizi aumentano, spesso significa che il rischio di insolvenza delle obbligazioni è considerato più elevato.

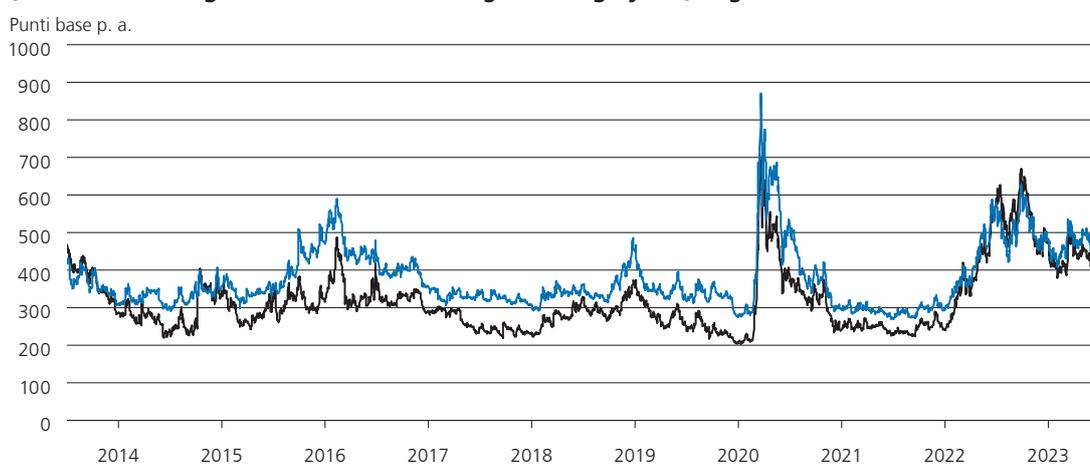
Andamento dei premi per il rischio di credito per le obbligazioni di prim'ordine (*investment grade*) negli indici CDS⁸

Punti base p. a.



Fonte: Bloomberg

Andamento dei premi per il rischio di credito per le obbligazioni ad alto rendimento (*non-investment grade*, dette anche obbligazioni *high yield*) negli indici CDS



Fonte: Bloomberg

to al prodotto interno lordo è fortemente aumentato e da allora non è praticamente più sceso. La vulnerabilità di questi mercati verso shock futuri si è quindi ulteriormente accentuata.

Aumenti dei premi di rischio per le obbligazioni societarie o i titoli di Stato impatterebbero sugli assoggettati alla vigilanza nel modo seguente.

- In caso di un ampliamento rapido e sostanziale dei differenziali, le banche potrebbero accusare perdite di valore dirette sui propri portafogli. Ciò riguarda un ampio ventaglio di prodotti finanziari quali obbligazioni, cartolarizzazioni o crediti verso controparti altamente indebitate. Soprattutto in alcuni mercati più rischiosi, come quelli delle obbligazioni *high yield* e dei mutuatari altamente indebitati, nel 2023 l'attività è leggermente aumentata. Il clima di mercato resta tuttavia incerto, in quanto i differenziali nei rendimenti obbligazionari oscillano fortemente e il mercato esprime preoccupazione circa il merito di credito dei debitori. Per questo motivo le banche hanno chiuso soprattutto le proprie posizioni in prodotti finanziari più rischiosi, aprendone di nuove solo in numero esiguo. Nel 2023 hanno così subito minori

perdite rispetto all'anno precedente a seguito di adeguamenti all'andamento del mercato.

- Un aumento dei differenziali di rendimento (*credit spread*) può inoltre tradursi in un aumento delle rettifiche di valore della componente creditizia (*credit valuation adjustments*) per le transazioni su derivati, con potenziali conseguenze sulla fiducia della controparte e della clientela e quindi sui deflussi di depositi e valori patrimoniali.
- Inoltre, le banche possono subire ripercussioni negative anche da un aumento dei costi per il mantenimento delle coperture contro le inadempienze creditizie.
- Per le imprese di assicurazione, correzioni sostanziali dello *spread* per le obbligazioni societarie comportano una riduzione dei valori patrimoniali e quindi della capitalizzazione, in quanto nel calcolo della solvibilità (SST) gli attivi sono valutati in linea con i livelli di mercato (*mark to market*). Nel patrimonio vincolato le obbligazioni vengono di norma valutate con il metodo dell'ammortamento dei costi. Il loro valore cambia soltanto in caso di peggioramento del merito di credito o in caso di *default*, ma non a seguito di variazioni dei tassi d'interesse.

Rischio di liquidità e di rifinanziamento (nuovo)

I rischi di liquidità e di rifinanziamento includono il pericolo che, in caso di crisi, gli istituti non dispongano di liquidità sufficiente per adempiere i propri impegni a breve-medio termine. Ciò può essere riconducibile a diverse cause, per esempio una maggiore richiesta di garanzie dalle controparti, declassamenti del rating, accesso insufficiente o limitato alla liquidità della banca centrale o un'aumentata domanda di liquidità a seguito di repentini deflussi di averi della clientela. Inoltre, eventi sistemici o specifici possono far sì che i partner commerciali e gli investitori siano disposti a fornire liquidità soltanto a condizioni finanziarie più stringenti, oppure decidano addirittura di drenare la propria liquidità.

Innescata dalle turbolenze nel settore bancario statunitense, a metà marzo 2023 la crisi di fiducia si è rapidamente infiammata su scala mondiale, andando a impattare sulla situazione di liquidità di Credit Suisse con forti deflussi di averi della clientela e con tagli ai limiti di controparte. Le misure⁹ adottate dalle autorità svizzere hanno consentito di stabilizzare la situazione e garantito la stabilità finanziaria. Queste turbolenze nel settore bancario, nonché varie crisi finanziarie storiche hanno mostrato che il livello di criticità causato da una carenza di liquidità può raggiungere dimensioni significative.

– Banche: se i depositanti perdono la fiducia nella capacità di una banca di fare fronte agli impegni creditizi assunti, può rapidamente venirsi a creare un forte deflusso di liquidità. Ciò può innescare una situazione di stress con un'inarrestabile spirale discendente, in quanto anche gli altri partecipanti al mercato agiscono con maggiore prudenza e sono meno disposti a predisporre liquidità (*bank run*). Ciò può prosciugare ulteriormente la liquidità dell'istituto e, a seconda delle dimensioni della banca, destabilizzare il sistema finanziario. Le turbolenze che hanno colpito il settore bancario a marzo 2023 hanno portato alla luce alcune sfide in relazione al rischio di liquidità

delle banche, concernenti soprattutto la rapidità e il volume dei deflussi dei depositi, la concentrazione nella struttura di rifinanziamento (*funding*), nonché il ruolo dei *social media* e della finanza digitale.

- Assicurazioni: sconvolgimenti di ampia portata sui mercati finanziari possono aumentare il rischio di illiquidità per le imprese di assicurazione. L'aumento dei tassi d'interesse e il conseguente calo dei valori di mercato degli attivi liquidi riducono infatti la liquidità disponibile. Soprattutto per le assicurazioni attive su scala internazionale, fattori come il fabbisogno di rifinanziamento delle società affiliate possono intaccare ulteriormente la liquidità.
- I calcoli della solvibilità in ambito assicurativo (SST) comprendono una prospettiva annuale ed esigono pertanto che, in caso di necessità, le imprese di assicurazione si rifinanzino tempestivamente sul mercato dei capitali. In questo modo, se a fine anno un assicuratore subisce una perdita significativa e contestualmente i mercati registrano una forte correzione al ribasso, può verificarsi un aumento dei costi di finanziamento. Le imprese di assicurazione sono quindi fortemente esposte alle turbolenze sui mercati.

⁹Garanzia della stabilità del mercato finanziario: il Consiglio federale approva e sostiene l'acquisizione di Credit Suisse da parte di UBS (admin.ch)

Cyber-rischi (→)

I cyber-rischi si confermano uno dei principali rischi operativi per gli istituti assoggettati alla vigilanza. Il settore finanziario svizzero non è risparmiato dai cyber-attacchi che, se vanno a buon fine, possono causare danni ingenti, come dimostrano diversi esempi passati. Il numero delle notifiche pervenute alla FINMA è rimasto sul livello precedente, tuttavia agli istituti è richiesta un'attenzione costante per non perdere mai di vista l'attuale quadro delle minacce, reagire con tempestività e sottoporre la propria infrastruttura a test continui per individuare eventuali vulnerabilità.

I media riferiscono regolarmente di cyber-attacchi messi a segno ai danni di imprese affermate. Per esempio, di recente un gruppo di hacker ha utilizzato la falla di sicurezza del programma di scambio di dati MOVEit per sottrarre dati e ricattare le società. Per molti assoggettati alla vigilanza è difficile ricono-

scere questi cosiddetti attacchi *zero-day* (a tutt'oggi una vulnerabilità sconosciuta, sfruttata dai cyber-criminali e non ancora risolta), che non possono essere individuati con strumenti tradizionali, come gli scanner di vulnerabilità, e poi eliminati.

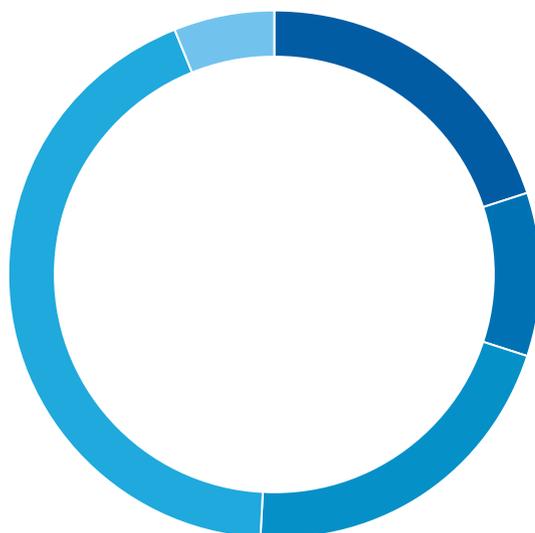
Continuano a essere perpetrati con elevata frequenza anche i cosiddetti attacchi *distributed denial of service* (attacchi DDoS) (cfr. grafico «Ripartizione in base alle notifiche di cyber-attacchi pervenute alla FINMA negli ultimi dodici mesi»), che provocano un sovraccarico dei sistemi (p. es. di un sito internet) con un numero elevato di richieste. Questo metodo è stato recentemente utilizzato da collettivi politici per mettere sotto attacco i siti internet dell'Amministrazione federale e di altre autorità. Sono stati presi di mira anche istituti finanziari assoggettati alla vigilanza, che sono però riusciti a resistere agli attacchi. Rispetto agli attacchi DDoS di fine 2020, che avevano provocato gravi interruzioni e irraggiungibilità dei

Ripartizione in base alle notifiche di cyber-attacchi pervenute alla FINMA negli ultimi dodici mesi**Tipo di attacco**

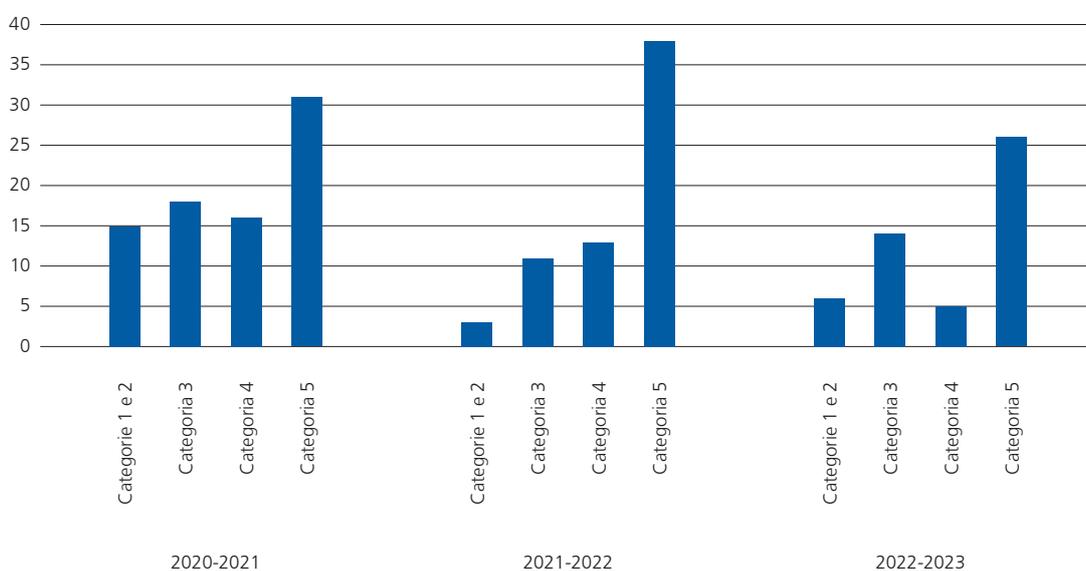
in %

- DDos: 20
- Furto di identità: 10
- Malware: 21
- Accesso non autorizzato: 43
- Uso improprio: 6

Fonte: FINMA



Numero di notifiche di cyber-attacchi suddivise per categoria di vigilanza



Fonte: FINMA

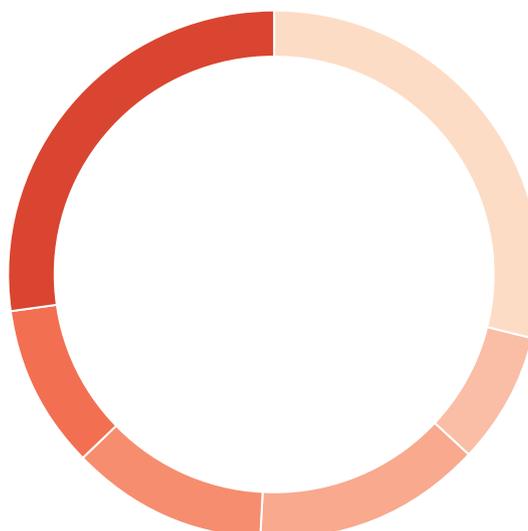
Vettore dell'attacco

Vettore dell'attacco

in %

- Sfruttamento di una falla nel software: 29
- Attacco di forza bruta (*brute force attack*): 8
- E-mail: 14
- Fornitori esterni (*outsourcing*): 12
- Furto di identità: 10
- Attacco via web: 27

Fonte: FINMA



sistemi, gli istituti hanno dimostrato di essere ottimamente preparati, tuttavia la minaccia si aggrava a causa dei cyber-attacchi condotti per motivi politici.

Le notifiche pervenute alla FINMA da parte degli assoggettati alla vigilanza confermano la tendenza a una maggiore frequenza degli attacchi nei confronti degli istituti più piccoli (cfr. grafico «Numero di notifiche di cyber-attacchi suddivise per categoria di vigilanza»). Rispetto al passato, l'enfasi si è spostata dalle banche alle imprese di assicurazione (30% circa) e ai gestori patrimoniali (20% circa), diventati in misura crescente bersagli degli attacchi. È proseguita la tendenza alle intrusioni tramite fornitori esterni di servizi (cfr. grafico «Vettore dell'attacco»). Per esempio, in due diversi attacchi *ransomware* perpetrati a danno di fornitori esterni di servizi gli *hacker* hanno compromesso i dati di oltre una decina di istituti. Non sono presi necessariamente di mira solo i dati dei clienti, ma anche altri dati classificati come critici dalle imprese, tra cui quelli concernenti i dipendenti, i segreti d'affari, le strategie d'investimento, ecc.

Riciclaggio di denaro e sanzioni (→)

La piazza finanziaria svizzera occupa un ruolo di primo piano a livello mondiale nella gestione patrimoniale transfrontaliera per i clienti privati e, di conseguenza, è esposta in particolare modo ai rischi di riciclaggio di denaro. Le violazioni degli obblighi di diligenza e di comunicazione possono comportare conseguenze legali e danni alla reputazione per gli istituti finanziari, all'estero così come in Svizzera. Nel periodo in esame, il rischio di riciclaggio di denaro è rimasto elevato. Inoltre, gli obblighi di imposizione delle sanzioni in relazione alla guerra in Ucraina continuano a implicare rischi operativi per gli assoggettati alla vigilanza.

I Paesi emergenti con un elevato rischio di corruzione costituiscono spesso un terreno fertile per individuare nuovi clienti da indirizzare alla gestione patrimoniale svizzera. L'esperienza mostra che, oltre alle persone politicamente esposte, anche le aziende statali o parastatali e i fondi sovrani possono essere coinvolti nei flussi finanziari derivanti dalle attività di corruzione e appropriazione indebita. Soprattutto nel campo della gestione patrimoniale, l'impiego di strutture complesse accresce il rischio. In particolare, si tratta non solo di singole strutture che a causa della loro composizione articolata possono sfociare in una mancanza di trasparenza relativamente all'avente economicamente diritto dei valori patrimoniali, ma anche di intrecci di relazioni d'affari il cui scopo economico non appare evidente a causa dell'impiego di molteplici società di sede che possono essere utilizzate per dissimulare la provenienza di fondi incriminati.

In passato la piazza finanziaria svizzera non è stata immune da diversi scandali in materia di riciclaggio di denaro. Da molti casi è emerso che il quadro regolamentare in materia di *compliance* di una banca deve essere adeguatamente commisurato alla propensione al rischio. Al riguardo, l'analisi annuale dei rischi svolge un ruolo di primaria importanza. Un istituto finanziario deve non solo verificare in modo

costante che i rischi assunti siano effettivamente in linea con la propria attività operativa, ma anche garantire che tali rischi siano efficacemente limitati mediante opportuni meccanismi di controllo.

L'aumento delle comunicazioni al MROS negli ultimi anni può essere indice di un cambio di paradigma e di un miglioramento dei sistemi di controllo, d'altro canto può essere anche una spia del fatto che i rischi permangono elevati. Le segnalazioni pervenute al MROS e le relative statistiche mostrano un incremento del 28% in un anno, ossia il doppio rispetto a quello registrato nel 2021 e il più consistente dal 2018. Analogamente all'anno precedente, anche nel 2022 il monitoraggio delle transazioni è stato l'elemento all'origine del sospetto indicato con la frequenza maggiore dagli intermediari finanziari (30%).

Oltre ai tradizionali rischi di riciclaggio di denaro legati soprattutto alla gestione patrimoniale transfrontaliera, si aggiungono nuovi rischi nell'ambito della tecnologia *blockchain*. Da un lato, le nuove tecnologie consentono un incremento di efficienza nel settore finanziario, dall'altro il rischio di riciclaggio di denaro e di finanziamento del terrorismo può accentuarsi in ragione di fattori quali l'anonimato potenzialmente maggiore, la rapidità delle transazioni e la loro natura transfrontaliera.

In particolare, le criptovalute vengono utilizzate ad esempio per perpetrare cyber-attacchi o come metodo di pagamento nel commercio illegale praticato nel *darknet*. Anche per le imprese fintech i rischi di riciclaggio di denaro possono essere notevoli. Gli istituti finanziari attivi in questo settore che non dispongono di un'adeguata gestione dei rischi di riciclaggio di denaro potrebbero compromettere seriamente la reputazione della piazza finanziaria.

Alla luce della guerra della Russia contro l'Ucraina, in data 28 febbraio 2022 il Consiglio federale ha deciso di recepire il pacchetto di sanzioni varato dall'Unione

europea. L'Ordinanza che istituisce provvedimenti in relazione alla situazione in Ucraina sancisce non solo le sanzioni finanziarie imposte alle persone e alle imprese che figurano nell'apposita lista, ma anche il divieto di erogare determinati servizi finanziari a cittadini russi, nonché a persone fisiche residenti e a imprese stabilite nella Federazione Russa.

La Segreteria di Stato dell'economia (SECO) è l'autorità responsabile per il controllo delle sanzioni, mentre la competenza per la sorveglianza delle disposizioni in materia di organizzazione sancite dal diritto prudenziale per i mercati finanziari è in capo alla FINMA. Conformemente a tali disposizioni, gli istituti finanziari assoggettati sono tenuti a determinare, limitare e controllare in maniera adeguata tutti i rischi, compresi i rischi giuridici e di reputazione, nonché a istituire un efficace sistema di controllo interno. Ciò comprende anche la gestione delle sanzioni.

La corretta osservanza delle sanzioni è una sfida impegnativa dal punto di vista operativo e presuppone un'elevata diligenza. La violazione delle norme in materia di sanzioni comporta considerevoli rischi giuridici e di reputazione non solo per i singoli istituti, ma anche per l'intera piazza finanziaria svizzera. Anche nel rispetto delle disposizioni in materia di sanzioni, la gestione dei clienti che comportano un rischio superiore (p.es. PEP) provenienti da Paesi sottoposti a sanzioni presenta elevati rischi di reputazione, che richiedono una gestione del rischio particolarmente scrupolosa.

Accesso al mercato Europa (→)

Cambiamenti e limitazioni dell'accesso a mercati target primari esteri, in particolare in Europa, da parte degli istituti finanziari svizzeri possono ripercuotersi sulla loro situazione reddituale. Nel 2023 il rischio di una limitazione dell'accesso al mercato UE non è molto cambiato.

Prosegue la tendenza a una maggiore frammentazione della regolamentazione dei mercati finanziari. La frammentazione normativa può comportare un inasprimento dei regimi di accesso al mercato per gli istituti svizzeri che erogano servizi all'estero. A ciò sono spesso correlati elevati requisiti in materia di accesso alle informazioni posti dalle autorità estere per la vigilanza degli istituti finanziari svizzeri attivi a livello transfrontaliero. Ad esempio, agli istituti finanziari svizzeri può essere richiesta la trasmissione di informazioni esaustive direttamente alle autorità estere. Inoltre, in genere gli accessi ai mercati sono legati agli obblighi di cooperazione tra le autorità di vigilanza.

A fine giugno 2023 il Consiglio dell'UE e il Parlamento europeo hanno raggiunto un accordo provvisorio sull'introduzione dell'obbligo di succursale per le banche di Stati terzi, ma non hanno ancora adottato alcun testo. Prima di essere formalizzato, l'accordo necessita della conferma da parte del Consiglio dell'UE e del Parlamento europeo. Sembra emergere che sia stato adottato un disciplinamento meno restrittivo nell'ottica delle banche svizzere rispetto a quanto originariamente atteso. Inoltre, a causa della mancanza di accordi tra Svizzera e UE non si sono registrati miglioramenti degni di nota nelle questioni relative ai mercati finanziari.

Al fine di migliorare l'accesso al mercato transfrontaliero, sono in corso negoziati tra la Svizzera e il Regno Unito per concludere un accordo sui servizi finanziari. Nel complesso, gli sviluppi sul fronte dell'accesso al mercato per le operazioni transfron-

taliere permangono tuttavia contraddistinti da forti incertezze sul piano giuridico, suscettibili di generare costi aggiuntivi per gli istituti finanziari. Le limitazioni sul piano dell'erogazione dei servizi finanziari transfrontalieri potrebbero pertanto sfociare in delocalizzazioni all'estero, danneggiando in modo duraturo la piazza finanziaria svizzera.

Outsourcing (nuovo)

L'esternalizzazione di funzioni essenziali a terzi è un fattore trainante dei rischi operativi presso gli assoggettati alla vigilanza. Gli istituti finanziari dipendono in misura sempre maggiore da fornitori di servizi esterni per lo svolgimento di funzioni rilevanti o critiche. Negli ultimi anni il ricorso alle esternalizzazioni è ulteriormente aumentato come conseguenza della digitalizzazione e della focalizzazione sulle mansioni chiave. Se da un lato l'outsourcing offre numerosi vantaggi tra cui la flessibilità, l'innovazione e una migliorata resilienza operativa, dall'altro le interruzioni delle funzioni critiche e la sospensione di servizi essenziali possono comportare rischi rilevanti e, in casi estremi, compromettere la stabilità del mercato finanziario.

Gli istituti finanziari si avvalgono già da molti anni di fornitori esterni di servizi per lo svolgimento di mansioni chiave. Negli ultimi anni la portata dell'*outsourcing* è ulteriormente aumentata, di conseguenza cresce il numero di esternalizzazioni essenziali per assoggettato e, di pari passo, anche il numero di subappaltatori e, quindi anche la complessità della catena di fornitura.

Generalmente gli istituti finanziari esternalizzano almeno in parte i processi operativi, tra cui il traffico dei pagamenti (due terzi delle banche), il regolamento titoli o l'infrastruttura informatica e la sua gestione (80% delle banche, 60% degli assicuratori). L'erogazione dei loro servizi dipende dunque in larga misura da terzi. Inoltre, sono responsabili di monitorare i fornitori esterni di servizi e assicurare che questi adottino le misure necessarie. Il fatto che un cyber-attacco su tre nei confronti di istituti finanziari sia condotto tramite terzi evidenzia chiaramente i rischi correlati (cfr. anche le spiegazioni in merito ai cyber-rischi).

Per alcune funzioni essenziali numerosi istituti esternalizzano i compiti a un numero ristretto di fornitori di servizi, basti pensare all'utilizzo dei servizi *cloud*.

Ciò accresce la dipendenza operativa del mercato finanziario da un singolo fornitore esterno di servizi. Un'interruzione dei servizi o un accesso non intenzionale ai dati presso questi fornitori critici può provocare pesanti ripercussioni sul mercato finanziario svizzero.

La gestione e il monitoraggio dei fornitori esterni di servizi e dei conseguenti rischi sono essenziali per garantire la funzionalità operativa. La responsabilità della gestione ordinata non può essere delegata, quindi riguarda anche l'esternalizzazione (Circ. FINMA 18/3, nm. 23). È dunque importante che gli istituti acquisiscano le conoscenze necessarie per una gestione e un monitoraggio adeguati della funzione esternalizzata e siano in grado di avviare le misure eventualmente necessarie, come richiesto anche dalla Circolare FINMA 17/1 «Corporate governance» (nm. 60 segg.). La FINMA ha riscontrato alcune lacune cui è necessario porre rimedio, in particolare nell'identificazione dell'intera catena di fornitura e dei relativi rischi. Inoltre, talvolta i rischi in relazione con le principali esternalizzazioni non vengono adeguatamente identificati, monitorati e gestiti.

Priorità di vigilanza della FINMA

22

Priorità di vigilanza della FINMA
FINMA | Monitoraggio dei rischi 2023

La FINMA orienta le sue priorità di vigilanza ai rischi sopra descritti. Costituiscono importanti strumenti nella vigilanza, fra l'altro, i regolari colloqui di vigilanza, i controlli in loco, gli *stress test* e pure gli scenari SST in ambito assicurativo. Inoltre, la FINMA impiega in modo mirato specifici strumenti di vigilanza, indicati di seguito. Se in base ai suoi strumenti di vigilanza constata lacune presso un istituto, la FINMA ordina misure, una delle quali è l'obbligo per una banca di detenere una quota più elevata di fondi propri.

Analisi preventivi del rischio, effettuate con frequenza regolare, consentono all'Autorità di vigilanza di individuare precocemente i **rischi di tasso** presso gli assoggettati. In particolare, la FINMA svolge *stress test* specifici per il rischio di tasso e analizza in maniera approfondita gli istituti *outlier* che presentano un elevato rischio di tasso. Inoltre, per le banche particolarmente esposte, l'Autorità di vigilanza continuerà ad adottare misure concernenti i fondi propri. Per le imprese di assicurazione, l'ammontare degli accantonamenti in relazione con gli shock sui tassi e l'inflazione si conferma un tema prioritario dell'attività di vigilanza.

Il **rischio di credito sul mercato ipotecario** costituisce un aspetto prioritario dell'attività di vigilanza della FINMA a causa dei notevoli rischi implicati e dell'enorme rilevanza dell'attività ipotecaria per le banche svizzere. La FINMA si procura una visione d'insieme dei criteri di erogazione dei crediti, della gestione del rischio di credito e, in particolare, del monitoraggio della propensione al rischio. Con la valutazione di rilevamenti specifici e regolari dei dati, essa analizza varie caratteristiche dei nuovi mutui ipotecari concessi. Su questa base svolge quindi *stress test* specifici sui portafogli ipotecari di singole banche con una metodologia appositamente sviluppata. Nello specifico analizza l'impatto di significative flessioni dei prezzi o di notevoli aumenti dei tassi sulle singole banche in un contesto economicamente sfavorevole.

La FINMA informa con frequenza regolare gli assoggettati in merito ai potenziali rischi in relazione con una crescita non sostenibile del portafoglio ipotecario e sull'importanza di un'adeguata gestione del rischio di credito. Nel settore assicurativo la FINMA acquisisce ogni anno informazioni dettagliate sul portafoglio degli immobili e dei mutui ipotecari. Inoltre, le imprese di assicurazione che presentano elevate concentrazioni geografiche di immobili devono detenere capitale supplementare.

I **rischi di credito** si confermano molto spesso il rischio principale delle banche svizzere in relazione ai loro valori patrimoniali e riguardano tutte le tipologie di credito. Oltre al summenzionato settore ipotecario, la FINMA continua a monitorare assiduamente le posizioni di *leveraged finance* della banca UBS risultante dalla fusione. La FINMA svolge colloqui di vigilanza mirati sull'attività con i clienti commerciali in Svizzera e monitora specificamente le operazioni di credito *lombard*. La FINMA riserva inoltre un'attenzione particolare alle potenziali insolvenze creditizie presso le banche svizzere risultanti dall'aumento dei prezzi dell'energia.

Inoltre, il **rischio di differenziali di rendimento (*credit spread*) più elevati** è parimenti oggetto del dialogo di vigilanza della FINMA. L'Autorità di vigilanza esamina questo rischio nell'ambito di periodiche analisi del potenziale di perdita presso gli istituti di maggiori dimensioni.

La FINMA monitora costantemente i **rischi di liquidità e di rifinanziamento** delle banche, garantendo così il rispetto dei requisiti normativi quantitativi e qualitativi da parte degli istituti assoggettati. Inoltre, essa analizza presso gli assoggettati i rischi che possono derivare da concentrazioni nella struttura di rifinanziamento (*funding*). Se necessario, vengono definite misure specifiche agli istituti e, fino alla loro attuazione, le esigenze possono all'occorrenza essere inasprite. Per le banche di rilevanza sistemica ven-

gono stabilite ulteriori esigenze specifiche all'istituto con entrata in vigore il 1° gennaio 2024 sulla base delle disposizioni particolari per le banche di rilevanza sistemica sancite dall'Ordinanza sulla liquidità.

Nel 2023, nel quadro della revisione totale della Circolare «Rischi operativi – banche», la FINMA ha modificato la prassi di vigilanza in materia di **cyber-rischi**. Le modifiche entreranno in vigore nel 2024 e costituiranno un aspetto prioritario della futura attività di vigilanza. La FINMA ha inoltre svolto un sondaggio tra le imprese di assicurazione di piccole e medie dimensioni per valutare con maggiore efficacia il grado di maturità della gestione del rischio specifica all'ambito cyber. In funzione dei risultati definirà quindi ulteriori misure di vigilanza mirate. Infine, in base ai cyber-attacchi notificati, informa regolarmente gli assoggettati alla vigilanza e l'opinione pubblica circa i rischi attuali e i potenziali vettori e metodi degli attacchi.

La FINMA verifica l'osservanza degli obblighi di diligenza in riferimento al **riciclaggio di denaro** e alle **sanzioni** mediante un apposito programma che tiene conto di diversi modelli operativi. L'estensione e il contenuto di tale verifica dipendono dal rischio di riciclaggio di denaro a cui l'istituto finanziario in esame è esposto. La FINMA continuerà a concentrare la propria attenzione sulla gestione del rischio presso gli istituti finanziari che gestiscono relazioni con persone politicamente esposte o con clienti parastatali. Per quanto concerne la gestione dei valori patrimoniali digitali, ha adottato misure specifiche ai singoli istituti volte a ridurre il rischio di riciclaggio di denaro. In relazione alle sanzioni imposte alla Russia, la FINMA effettua controlli in loco presso vari istituti esposti assoggettati alla vigilanza, nonché accertamenti specifici nell'ambito della gestione delle sanzioni. Al riguardo intrattiene contatti con la SECO.

Nella sua attività di vigilanza, la FINMA considera i rischi giuridici e di reputazione in relazione all'**accesso ai mercati esteri**. Essa fornisce un supporto tec-

nico alle autorità politiche in Svizzera nei loro sforzi volti al conseguimento di una piena equivalenza e nelle trattative con il Regno Unito per un accordo sul reciproco riconoscimento in ambito finanziario. Inoltre la FINMA, alla stregua delle autorità sue omologhe nell'area europea, raccomanda l'attuazione tempestiva e più completa possibile degli standard di Basilea III. Ciò non solo migliora la resilienza del settore bancario, ma favorisce anche l'accesso al mercato. In ambito assicurativo la FINMA si impegna affinché sia mantenuta l'equivalenza con la direttiva Solvibilità II.

La FINMA monitora il **rischio di outsourcing** mediante specifici controlli in loco e la valutazione dei dati raccolti nell'ambito dell'attività di vigilanza e di audit, che vengono continuamente adattati alle esigenze della sorveglianza in termini di qualità dei dati e di punti dati rilevati. Segue inoltre attivamente gli sviluppi internazionali in questo settore e interviene nei dibattiti per elaborare possibili misure di riduzione del rischio. Osserva costantemente la concentrazione presso alcuni fornitori esterni di servizi, sensibilizzando questi ultimi come pure gli istituti ai potenziali rischi della situazione. Per rilevare la concentrazione vengono continuamente raccolti dati concernenti le principali esternalizzazioni di banche, assicurazioni, infrastrutture del mercato finanziario e altri partecipanti al mercato finanziario e, su questa base, vengono definiti gli atti di verifica. La FINMA concentra la propria attenzione sull'esternalizzazione delle funzioni critiche, segnatamente la gestione dei rischi operativi e la garanzia della resilienza operativa in conformità alla [Circolare FINMA 23/1](#) in materia di *outsourcing*.

Tendenze e rischi a più lungo termine

24

Tendenze e rischi a più lungo termine
FINMA | Monitoraggio dei rischi 2023

Nell'ambito della sorveglianza dei rischi, la FINMA individua importanti tendenze e rischi che possono influenzare la piazza finanziaria svizzera in una prospettiva di più lungo termine. Lo scorso anno in questa sede sono stati trattati i temi concernenti la finanza decentralizzata (decentralized finance). Di seguito la FINMA affronta la tematica dell'intelligenza artificiale nel mercato finanziario svizzero.

L'intelligenza artificiale nel mercato finanziario svizzero

Negli scorsi anni l'importanza dell'intelligenza artificiale (IA) è notevolmente aumentata in tutti i settori, quindi anche nel mercato finanziario svizzero. In linea con i suoi obiettivi strategici per il periodo 2021-2024, la FINMA sostiene l'innovazione sul mercato finanziario svizzero e affronta i relativi rischi.

Dai sondaggi emerge che l'intelligenza artificiale è ancora in fase di sperimentazione nella maggior parte degli istituti, mentre in un numero limitato di imprese esistono già applicazioni avanzate, che richiedono opportuni processi di gestione del rischio. Da quando si sono rese disponibili chatbot come ChatGPT, è ulteriormente cresciuto in misura significativa l'interesse per le soluzioni di intelligenza artificiale. Presumibilmente, l'intelligenza artificiale implicherà diversi cambiamenti anche nel mercato finanziario.

La FINMA prevede sfide particolari nell'impiego dell'intelligenza artificiale nei quattro ambiti seguenti e si attende che l'industria finanziaria affronti i rischi in modo adeguato.

Governance e responsabilità: le decisioni possono basarsi in misura sempre maggiore sui risultati delle applicazioni IA o addirittura essere eseguite in autonomia da queste ultime. Oltre a rendere più difficile spiegare i risultati delle applicazioni IA, ciò aumenta la complessità del controllo e dell'attribuzione delle responsabilità per le azioni compiute da tali applicazioni. Si acuisce il rischio che gli errori passino inos-

servati e la responsabilità non sia chiaramente definita, in particolare nei processi aziendali complessi e in caso di lacune nel know-how. Per esempio, ChatGPT fornisce risposte basate sulla massima probabilità talmente convincenti da rendere difficile, per gli utenti, valutarne l'autentica correttezza.

È necessario definire chiaramente ruoli, responsabilità e processi di gestione del rischio, nonché implementarli. La responsabilità delle decisioni non può essere delegata all'IA o a terzi. Tutte le parti coinvolte devono possedere un sufficiente know-how in materia di intelligenza artificiale.

Solidità e attendibilità: il processo di apprendimento delle applicazioni IA si basa su grandi quantità di dati. Ciò comporta tra l'altro rischi derivanti da una mediocre qualità dei dati (p. es. non rappresentativi). Inoltre, le applicazioni IA si ottimizzano automaticamente, di conseguenza il modello può evolvere in modo errato (la cosiddetta deriva o *drift*). Secondo l'«Harvard Business Review»¹⁰, la maggior parte degli algoritmi IA per la previsione delle malattie legate al COVID-19 ha fatto fiasco. Queste applicazioni non si sono dunque rivelate sufficientemente attendibili per un loro impiego autonomo. Infine, con il maggiore utilizzo delle applicazioni IA, le relative esternalizzazioni e il ricorso al *cloud* aumentano anche i rischi nell'ambito della sicurezza informatica.

Lo sviluppo, l'adattamento e l'applicazione dell'intelligenza artificiale devono garantire che i risultati siano sufficientemente precisi, fondati e attendibili. Al riguardo devono essere analizzati criticamente non solo i dati, ma anche i modelli e i risultati.

Trasparenza e capacità di spiegare i risultati: spesso il numero elevato di parametri e la complessità dei modelli nelle applicazioni IA impediscono di comprendere l'influenza di singoli parametri sul risultato. Senza riuscire a capire come si giunga ai risultati, le decisioni basate sulle applicazioni IA rischiano di non

¹⁰ Why AI Failed to Live Up to Its Potential During the Pandemic (hbr.org).

poter essere spiegate, tracciate o verificate. I controlli da parte dell'istituto che se ne serve nonché delle società di audit o delle autorità diventano più difficili se non addirittura impossibili. Inoltre, i clienti non sono in grado di valutare pienamente i rischi se manca il riferimento all'uso dell'intelligenza artificiale. Nel caso delle assicurazioni, per esempio, l'utilizzo dell'IA potrebbe impedire di ricostruire le tariffe applicate, che non possono quindi essere spiegate in modo trasparente ai clienti.

La capacità di spiegare i risultati di un'applicazione e la trasparenza in merito al suo utilizzo devono essere assicurate in funzione dei destinatari, della rilevanza e dell'integrazione dei processi.

Parità di trattamento: numerose applicazioni IA utilizzano dati personali per valutare i rischi individuali (p. es. tariffazione, concessione di crediti) o sviluppare servizi specifici per i clienti. Dalla mancanza di dati sufficienti su diversi gruppi di persone possono scaturire distorsioni o risultati errati, sulla cui base vengono offerti prodotti e servizi da cui può conseguentemente derivare una disparità di trattamento involontaria e ingiustificata. Oltre ai rischi giuridici, la disparità di trattamento comporta anche rischi di reputazione.

Occorre evitare un'ingiustificata disparità di trattamento

La FINMA ha discusso e messo a punto le proprie aspettative in materia di applicazioni IA con l'industria finanziaria, le autorità e le organizzazioni nazionali e internazionali nonché il mondo scientifico.

L'Autorità intende verificare l'uso dell'intelligenza artificiale presso gli assoggettati alla vigilanza. Inoltre, intende seguire con attenzione gli sviluppi del ricorso all'intelligenza artificiale nell'industria finanziaria, mantenere lo scambio con i principali *stakeholder* e osservare l'evoluzione a livello internazionale.

Elenco delle abbreviazioni

CDS *credit default swap*

cfr. confronta

Circ. Circolare

DDoS *distributed denial of service* (interruzione distribuita del servizio)

G-SIB *global systemically important bank* (banca di rilevanza sistemica globale)

IA intelligenza artificiale

IVA imposta sul valore aggiunto

MROS Money Laundering Report Office Switzerland (Ufficio di comunicazione in materia di riciclaggio di denaro)

nm. numero marginale

p. a. per anno

PEP *politically exposed person* (persona politicamente esposta)

PIL prodotto interno lordo

SARON *Swiss Average Rate Overnight*

SECO Segreteria di Stato dell'economia

segg. seguenti

SST *Swiss Solvency Test* (Test svizzero di solvibilità per le imprese di assicurazione)

UE Unione europea

Colophon

Editore

Autorità federale di vigilanza sui mercati finanziari FINMA
Laupenstrasse 27
CH-3003 Berna

Tel. +41 (0)31 327 91 00
Fax +41 (0)31 327 91 01

info@finma.ch
www.finma.ch

Produzione

Stämpfli Comunicazione, Berna

10 novembre 2023