



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 2020

Sommario

- 3 Monitoraggio dei rischi: elemento centrale di una vigilanza sui mercati finanziari preminente**
- 3 La pandemia di coronavirus quale fattore di rischio
- 4 Rischi climatici (aggiornamento)
- 5 Principali rischi**
- 5 Bassi tassi d'interesse (↑)
- 6 Correzione del mercato immobiliare e ipotecario (↑)
- 8 Inadempienze o correzioni dei crediti concessi alle imprese e delle obbligazioni societarie all'estero (nuovo)
- 10 Dismissione del LIBOR (↓)
- 11 Cyber-rischi (↑)
- 12 Riciclaggio di denaro (→)
- 13 Accesso al mercato (→)
- 14 Priorità di vigilanza della FINMA**
- 16 Tendenze e rischi a più lungo termine**
- 16 La «totale trasparenza» degli assicurati
- 19 Elenco delle abbreviazioni**

Monitoraggio dei rischi: elemento centrale di una vigilanza sui mercati finanziari previdente

L'Autorità federale di vigilanza sui mercati finanziari FINMA è un organo statale indipendente di sorveglianza ed 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 continuino a operare in modo stabile ed efficace anche in futuro alla luce dei possibili rischi. Un importante elemento dell'attività di vigilanza della FINMA è pertanto la valutazione della situazione di rischio dei singoli assoggettati, in base alla quale l'Autorità orienta le proprie priorità di vigilanza in chiave futura.

Pubblicando per la seconda volta un rapporto sul monitoraggio dei rischi, la FINMA instaura nei confronti degli assoggettati e dell'opinione pubblica un clima di trasparenza ancora maggiore in merito all'adempimento del suo mandato legale.

Il presente rapporto fornisce una panoramica dei rischi che la FINMA giudica attualmente più rilevanti per gli assoggettati, con un orizzonte temporale fino a tre anni. A differenza dell'edizione precedente, per ogni rischio viene indicata l'evoluzione della tendenza mediante apposite frecce. Oltre a ciò, sulla base dei rischi trattati, il rapporto descrive le priorità dell'attività di vigilanza della FINMA. Esamina inoltre, di volta in volta, determinate tendenze in grado di influenzare il mercato finanziario svizzero in una prospettiva di lungo termine. Nel presente rapporto viene affrontato il tema dei rischi in relazione ai *big data* e all'intelligenza artificiale in ambito assicurativo, ritenuto dalla FINMA uno dei pericoli più significativi a lungo termine. La presente edizione del rapporto sul monitoraggio dei rischi tratta anche il tema della pandemia di

coronavirus e contiene un aggiornamento sui rischi climatici.

La pandemia di coronavirus quale fattore di rischio

Nella primavera del 2020, la pandemia di coronavirus ha fatto precipitare l'economia mondiale in una crisi, generando considerevoli tensioni anche sul mercato finanziario. Importanti mercati finanziari per l'approvvigionamento di capitale, in particolare quelli monetari in valuta USD, sono stati sottoposti a una situazione di forte stress. L'elevata e repentina domanda di valori patrimoniali sicuri ha compromesso le attività sul mercato e la formazione dei prezzi perfino su alcune piazze di norma caratterizzate da una robusta liquidità. Le turbolenze sui mercati dei capitali, i colli di bottiglia sui mercati monetari e le inadempienze sul fronte dei crediti concessi alle imprese come pure su altri tipi di finanziamento sono tutti effetti provocati dalla crisi che hanno colpito anche banche e assicurazioni. Grazie al cuscinetto di liquidità e di capitale costituito e alla capacità operativa mantenuta durante gli scorsi anni, gli istituti finanziari svizzeri sono riusciti ad attutire in modo efficace i primi effetti della crisi. Le conseguenze della pandemia di coronavirus influenzeranno tuttavia i mercati finanziari ancora per vari mesi, se non addirittura anni.

In primavera è stato possibile attenuare le turbolenze sui mercati monetari (solo) con interventi senza precedenti, in particolare da parte della Federal Reserve. L'estrema rapidità degli sviluppi su tali mercati ha però messo in luce anche carenze nella gestione della liquidità di banche e istituti non bancari, per esempio nel comparto dei fondi monetari. Tali sviluppi hanno lasciato strascichi anche presso gli istituti finanziari svizzeri. La ricomparsa di tali turbolenze sul mercato e un conseguente calo della liquidità costituiscono pertanto, **a breve termine, un rischio significativo** per gli istituti finanziari svizzeri, ma non solo.

Nel quadro della sua periodica valutazione del rischio, la FINMA analizza le variazioni a livello della probabilità e degli effetti dei vari rischi. Nell'ambito dell'analisi svolta quest'anno, la FINMA ha constatato che le conseguenze della pandemia di coronavirus hanno lievemente modificato il quadro generale dei rischi a cui sono esposti gli istituti finanziari in Svizzera. Nella valutazione del rischio, la pandemia di coronavirus, o le pandemie in generale, non vengono considerate come rischi principali a sé stanti, bensì come generatori essenziali a breve termine di rischi finanziari direttamente legati agli assoggettati. Permangono i sei rischi principali individuati nel rapporto pubblicato lo scorso anno: il perdurare dei bassi tassi d'interesse, una possibile correzione del mercato immobiliare e ipotecario, la dismissione disordinata dei tassi di riferimento LIBOR, i cyber-attacchi, il riciclaggio di denaro e l'inasprimento del regime di accesso transfrontaliero al mercato. La pandemia attualmente in corso accentua tuttavia alcuni di tali rischi. In ragione degli sviluppi occorsi negli ultimi mesi, aumenteranno i rischi di erogazione di crediti alle imprese, in particolare all'estero. Fra i rischi principali per gli istituti finanziari svizzeri, d'ora in poi la FINMA annovera altresì le inadempienze come pure le correzioni sui crediti alle imprese o sulle obbligazioni societarie all'estero.

Rischi climatici (aggiornamento)

La FINMA ritiene che i rischi climatici continuino a rappresentare un pericolo per la piazza finanziaria svizzera in un orizzonte di lungo periodo. Essa affronta il tema in modo sistematico e attualmente sta analizzando eventuali rischi elevati legati ai cambiamenti climatici presso gli assoggettati in Svizzera. Sulla base di un'analisi del rischio, la FINMA tratta i rischi rilevanti in relazione alle principali banche e assicurazioni. Insieme

alla Banca nazionale svizzera e agli esponenti del mondo scientifico, la FINMA analizza inoltre, nel quadro di un progetto pilota, i rischi di entrambe le grandi banche. Oltre a ciò, la FINMA intende aumentare la consapevolezza di tali rischi introducendo un obbligo di pubblicazione esteso. Una pubblicazione più completa e uniforme di tali rischi finanziari promuove la trasparenza sul mercato, la consapevolezza del rischio da parte degli istituti finanziari e la certezza del diritto.

Laddove si ripercuotano sulle categorie di rischio note (rischi di credito, di mercato, di liquidità e operativi e, nel settore assicurativo, anche rischi assicurativi), i rischi finanziari causati dai cambiamenti climatici devono già oggi essere considerati e, se ritenuti essenziali, anche pubblicati. Da un lato, la concretizzazione dei requisiti concernenti la pubblicazione dei rischi finanziari causati dai cambiamenti climatici consente di aumentare la consapevolezza della necessità di individuare tali rischi; dall'altro, agli istituti finanziari assoggettati alla vigilanza viene fornito un quadro concreto e improntato alla certezza giuridica per la pubblicazione, rafforzando così la trasparenza per tutti i partecipanti al mercato. Le disposizioni complementari in materia di pubblicazione negli ambiti di *governance*, strategia, gestione dei rischi e metriche si inseriscono nel vigente quadro delle pertinenti circolari concernenti la pubblicazione per banche e assicurazioni e, dal punto di vista contenutistico, si orientano alle raccomandazioni internazionali della Task Force for Climate-related Financial Disclosures (TCFD). I nuovi obblighi in materia di pubblicazione si applicheranno agli istituti delle categorie di vigilanza 1 e 2 (istituti estremamente importanti e complessi e istituti molto importanti e complessi).

Nota

I rischi e le priorità di vigilanza indicati nel presente documento costituiscono una selezione non esaustiva. Altri rischi non menzionati potrebbero essere o divenire altrettanto rilevanti. Si specifica espressamente che il rapporto non è concepito come base per l'assunzione di decisioni in materia d'investimento.

Principali rischi

Nella propria attività di vigilanza la FINMA persegue un approccio orientato al rischio. L'intensità della vigilanza si basa sul rischio derivante dal singolo partecipante al mercato finanziario, ma anche sui rischi primari intrinseci al contesto attuale. Di seguito vengono descritti sette rischi che dal punto di vista della FINMA rivestono particolare rilevanza per gli assicurati e per la piazza finanziaria svizzera su un orizzonte temporale fino a tre anni. Il maggiore cambiamento a livello dei rischi è legato alla crisi provocata dal coronavirus, che ha generato un aumento della probabilità come pure delle ripercussioni dei vari rischi. Le frecce nei titoli indicano le variazioni rispetto alla situazione dello scorso anno: il rischio principale è aumentato (↑), è rimasto costante (→) o è diminuito (↓). Per i nuovi rischi principali viene riportata l'indicazione (nuovo) fra parentesi.

Bassi tassi d'interesse (↑)

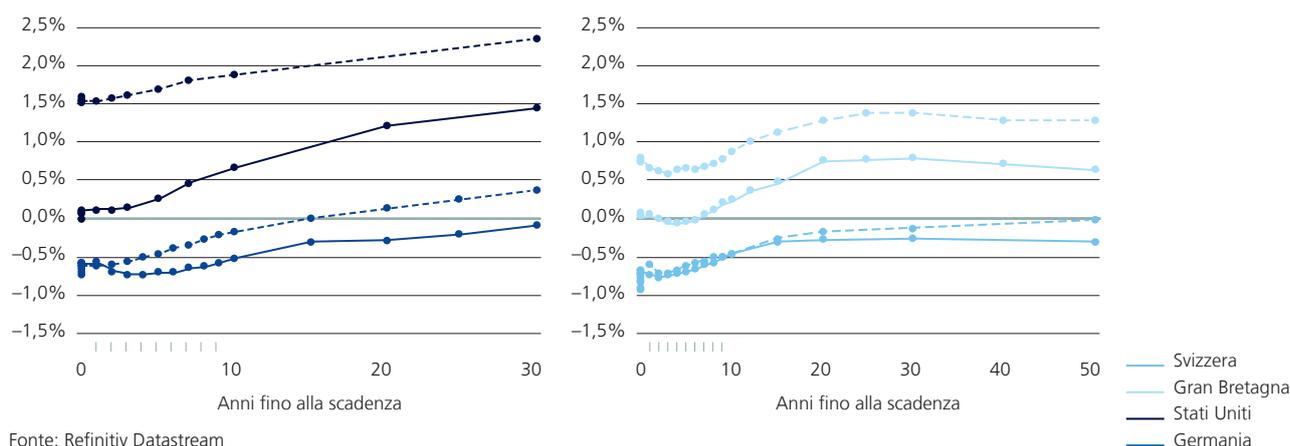
Il perdurare dei bassi tassi d'interesse in Svizzera e nell'Unione europea (UE) incide pesantemente sulla redditività degli assicurati. Tale congiuntura accresce anche il rischio di bolle sui prezzi e di una loro repentina correzione, mettendo in discussione, in li-

nea di principio, determinati modelli operativi in una prospettiva di medio termine. La reazione innescata dalla pandemia di coronavirus inasprisce tale situazione. La FINMA continua pertanto a prestare la massima attenzione ai rischi da essa derivanti.

Dal 2011, sul mercato monetario svizzero i tassi d'interesse sono negativi. Dalla fine di luglio 2019, in linea di principio vengono calcolati tassi d'interesse negativi su tutte le scadenze fino a cinquant'anni. La pandemia di coronavirus ha indotto le banche centrali ad adottare misure di politica monetaria ancora più espansive, abbassando i tassi di riferimento ufficiali e introducendo programmi di acquisto di titoli per rilanciare l'economia. Tali misure hanno ulteriormente spinto verso il basso le curve dei tassi d'interesse. A ciò si aggiunge il fatto che le banche centrali hanno comunicato pubblicamente l'intenzione di mantenere i tassi di riferimento al livello attuale per diversi anni ancora, e in parte ponderato in misura lievemente più moderata i rischi di un'inflazione più elevata. Un'eventuale normalizzazione dei tassi d'interesse è pertanto ulteriormente differita.

Curva dei tassi per i titoli di Stato

Al 30 settembre 2020, (linea tratteggiata al 31 dicembre 2019), in % p.a.



Il grafico a pagina 5 mostra l'andamento delle curve dei tassi delle principali valute, evidenziandone la spinta verso il basso. La più significativa fluttuazione con tendenza al ribasso è stata registrata dai tassi d'interesse statunitensi. In Svizzera, i tassi d'interesse sono negativi per tutte le scadenze e, in termini comparativi, si collocano al livello più basso in assoluto.

Le potenziali conseguenze del contesto di bassi tassi d'interesse riguardano in particolare due ambiti.

1. **Redditività e modelli operativi:** il perdurare dei bassi tassi d'interesse e la curva piatta dei rendimenti può tradursi, a causa della contrazione dei margini, in un calo della redditività delle banche che effettuano operazioni sulle differenze di interesse. Ciò concerne anche le assicurazioni sulla vita, da un lato perché i contratti stipulati in passato prevedono elevati interessi garantiti, sempre più difficili da conseguire, dall'altro perché la conclusione di nuovi affari redditizi è sempre più difficoltosa. La pressione al ribasso sulle curve dei tassi e l'elevata volatilità del mercato nella fase di crisi all'inizio dell'anno hanno inciso sulla solvibilità delle assicurazioni, rendendo necessario un incremento delle riserve. Una stagnazione a lungo termine dei tassi d'interesse al livello attualmente basso continua a rappresentare un rischio per determinati modelli operativi. Nel comparto delle assicurazioni sulla vita si sono pertanto verificate anche importanti uscite dal mercato.¹ Nell'ambito dell'assicurazione individuale sulla vita si constata la tendenza ad abbandonare i prodotti classici con garanzia degli interessi e a prediligere i prodotti legati a fondi. Gli istituti finanziari sono costretti in misura crescente a ridurre i costi o a raggiungere economie di scala, in modo autonomo o tramite consolidamento, con pesanti ripercussioni sui posti di lavoro. Sussiste inoltre il rischio che tali misure non siano sufficienti oppure che le decisioni di principio strategiche vengano in parte prese con eccessivo ritardo.

2. **Comportamento dei clienti:** permane la probabilità che il contesto di bassi tassi d'interesse induca

le banche ad applicare i tassi d'interesse negativi ad ampie categorie di clienti. È difficile prevedere la reazione dei clienti.

Correzione del mercato immobiliare e ipotecario (↑)

Il tasso di sfritto degli immobili residenziali, ulteriormente aumentato in seguito alla pandemia di coronavirus, acuisce i rischi sul mercato immobiliare e ipotecario svizzero. I mancati proventi derivanti dalla locazione di spazi commerciali e uffici e la flessione della domanda di uffici e superfici commerciali accrescono la pressione sui prezzi nel settore immobiliare. A ciò si aggiunge il fatto che, quest'anno, la crescita nel comparto ipotecario è finora risultata più vigorosa del previsto.

I tassi negativi continuano a celare il pericolo che si venga a creare una bolla in diverse classi d'investimento, e in particolare sul mercato immobiliare. A causa del perdurare dei bassi tassi d'interesse, gli investitori sono tuttora alla ricerca di investimenti con rendimenti più elevati. Per questo motivo, nonostante il crescente tasso di sfritto e l'abbassamento dei canoni di locazione, investono in misura crescente nel mattone, pur accettando di conseguire rendimenti iniziali sempre più contenuti. Queste tendenze sono sorprendentemente proseguite nel 2020.

La pandemia di coronavirus accresce ulteriormente la pressione sul mercato immobiliare, segnatamente nel comparto degli immobili a reddito (innanzitutto edifici ad uso ufficio e commerciale), rafforzando lo squilibrio fra domanda e offerta. In particolare, il dinamismo sul mercato delle superfici ad uso ufficio ha subito una temporanea battuta d'arresto: gli affitti si sono abbassati e al momento non è atteso un incremento del fabbisogno di superfici ad uso ufficio in ragione dell'aumento del telelavoro, con una conseguente pressione sui prezzi. Inoltre, a causa del boom del commercio online scaturito dalla pandemia di coronavirus, i prezzi di acquisto e di affitto delle superfici commerciali subiscono un'ulteriore pressione.

¹ Per esempio, nel 2019 AXA ha dismesso le attività di assicurazione completa LPP.

A ciò si aggiunge il fatto che, nel primo semestre del 2020, il tasso netto di immigrazione è calato. Il tasso di sfritto ammonta attualmente all'1,72% del patrimonio abitativo (abitazioni di proprietà e in affitto) ovvero a circa 78 800 unità. L'andamento nel corso del tempo è rappresentato nel grafico seguente. Dall'insorgenza della pandemia di coronavirus, i prezzi delle abitazioni di proprietà hanno invece continuato ad aumentare. Il tasso di non occupazione è rimasto relativamente stabile nel corso degli ultimi anni. In questo segmento, la problematica di un'offerta eccedente appare dunque meno pronunciata.

Le conseguenze di una crisi immobiliare e di forti correzioni dei prezzi potrebbero essere significative; le banche, le imprese di assicurazione e i fondi immobiliari ne sarebbero colpiti in egual misura.

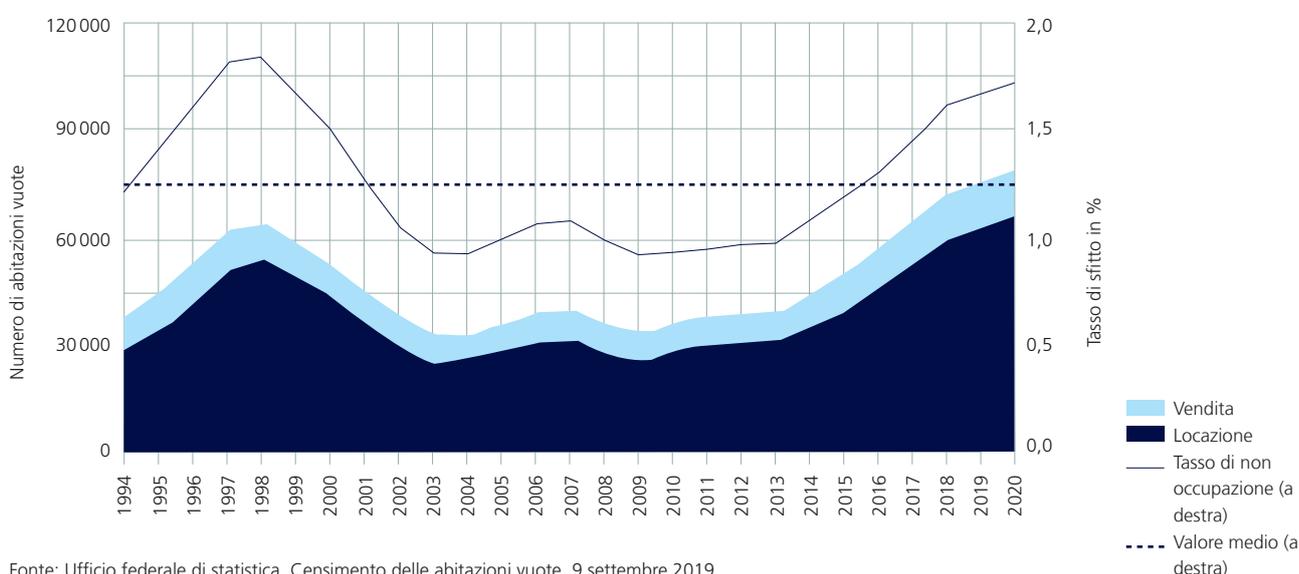
– Assicurazioni e banche: la FINMA ha condotto presso imprese di assicurazione e banche stress test con scenari di una possibile crisi immobiliare.

I risultati hanno mostrato che, oltre alle banche, anche le imprese di assicurazione sulla vita sono fortemente esposte a correzioni dei prezzi immobiliari.

– Fondi immobiliari: le perdite di valutazione e i conseguenti deflussi di cassa possono generare problemi di liquidità per i fondi immobiliari. A causa dei considerevoli deflussi di capitale nel contesto della pandemia di coronavirus, per i fondi immobiliari esteri è stato introdotto un *gating*. In questo modo, i gestori di fondi puntano a evitare di dover essere costretti, qualora si verificasse un repentino aumento dei deflussi di fondi, a liquidare posizioni detenute. A differenza dei paesi esteri, durante la pandemia in Svizzera non è stato introdotto alcun *gating*, eccetto una deroga contemplata in via temporanea.

Abitazioni vuote

Abitazioni vuote in affitto e in vendita e tasso di non occupazione fino al T2 del 2020



Fonte: Ufficio federale di statistica, Censimento delle abitazioni vuote, 9 settembre 2019

Inadempienze o correzioni dei crediti concessi alle imprese e delle obbligazioni societarie all'estero (nuovo)

In seguito alla pandemia di coronavirus, nel primo trimestre del 2020 i premi per il rischio relativi alle obbligazioni societarie sono considerevolmente aumentati. Da allora, si sono tuttavia nuovamente ristretti in misura massiccia. I premi per il rischio relativi ai debitori della fascia investment grade si collocano all'incirca al medesimo livello medio registrato negli scorsi anni. I premi per il rischio relativi ai debitori della fascia high yield risultano invece lievemente più elevati rispetto al livello pre-crisi. La qualità dei crediti ha subito un contraccolpo soprattutto nel settore energetico e presso quelle imprese che, a causa del confinamento e delle restrizioni di viaggio, sono state costrette a ridurre fortemente la loro attività, come le compagnie aeree e le imprese attive nel settore del turismo.

La recessione a livello mondiale e le misure di politica sanitaria hanno generato un forte calo del fatturato

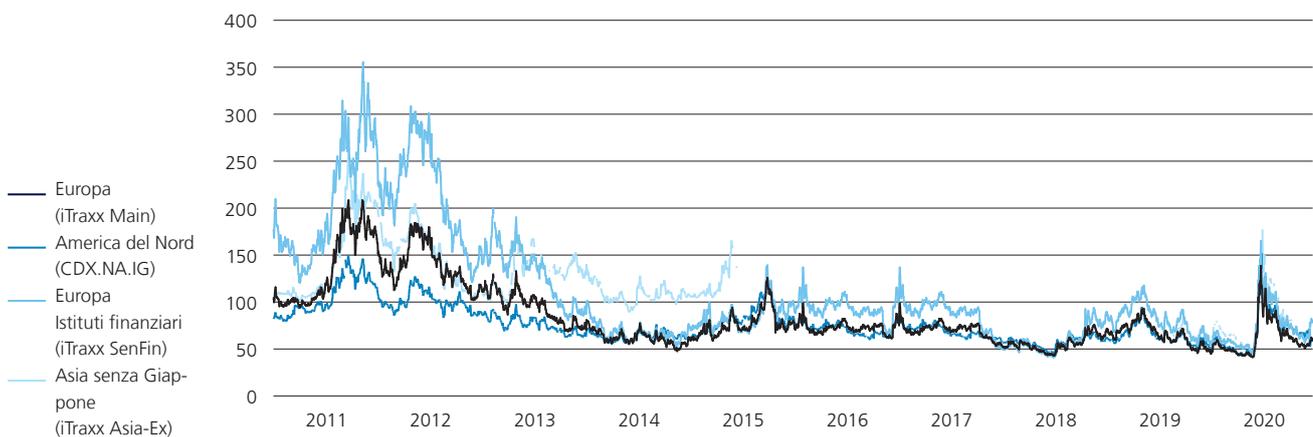
e dell'utile presso molte imprese. Non è chiaro con quale rapidità si verificherà una ripresa economica. Ciò aumenta la probabilità che le imprese falliscano, un rischio particolarmente elevato nei paesi in cui l'attività economica sta registrando una flessione particolarmente accentuata. Finora, tale situazione risulta meno marcata in Svizzera rispetto ad altri paesi, soprattutto grazie al sostegno statale fornito all'economia reale. L'attenzione è quindi concentrata soprattutto sull'estero per quanto concerne crediti alle imprese e obbligazioni societarie.

Potenziali inadempienze o correzioni sul mercato per i crediti concessi alle imprese e le obbligazioni societarie concernono banche e imprese di assicurazione in egual misura.

1. Banche: si prevede che le inadempienze nel settore del credito alle imprese sul piano internazionale saranno più elevate rispetto al passato. Le banche svizzere che operano a livello globale, in particolare entrambe le grandi banche, concedono prestiti a clienti aziendali al di fuori della Svizzera,

Benchmark Credit Default Swap (CDS) Indices Investment Grade

Punti base p.a.



Fonte: Bloomberg

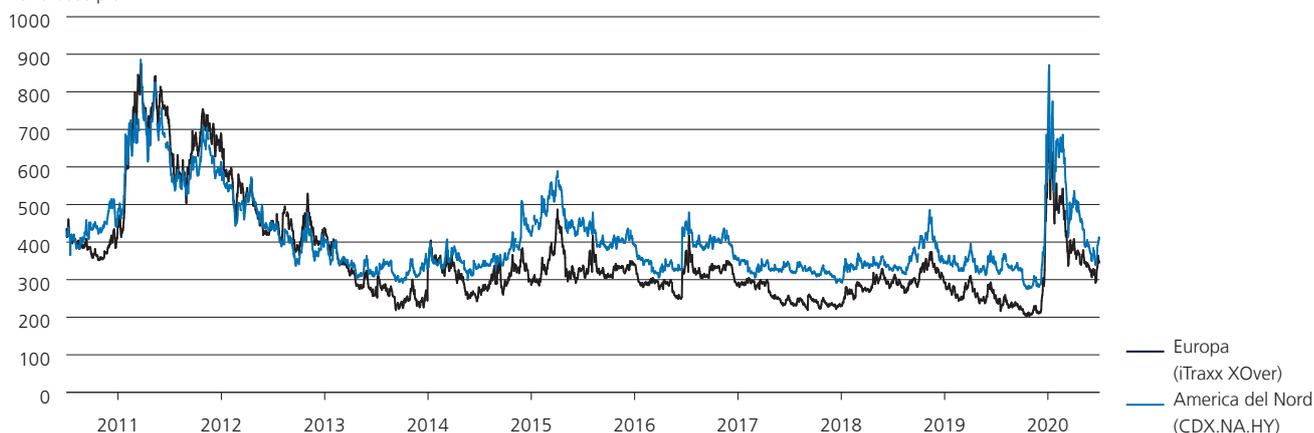
che non possono essere rivenduti a investitori o possono esserlo solo in parte. Gli adeguamenti di valore permanenti o temporanei di tali crediti, in seguito alla pandemia, possono pertanto pesare sulla situazione reddituale delle banche. Le banche svizzere che operano a livello internazionale sono attive anche nel mercato del *leveraged finance*, che consiste principalmente nella concessione di crediti d'impresa per operazioni di acquisizioni societarie finanziate da prestiti; gli istituti raggruppano tali crediti in prestiti sindacati per poi venderli agli investitori. Dal punto di vista delle banche sussiste il rischio che i prestiti concessi non possano essere tempestivamente rivenduti. Inoltre, le banche svizzere attive a livello internazionale negoziano titoli e crediti, nonché i corrispondenti derivati. Al riguardo, i rischi di mercato e di credito per gli istituti svizzeri sono complessivamente considerati contenuti. Le ripercussioni della pandemia di coronavirus sul commercio internazionale di materie prime sono risultate notevolmente tangibili presso le banche svizzere attive nel relativo finanziamento. No-

nostante un'attività moderata in tale comparto, entro la fine di settembre 2020 hanno dovuto apportare rettifiche di valore pari a complessivamente circa 500 milioni di franchi.

- Assicurazioni: un nuovo inasprimento dei rischi di credito sfocerebbe in correzioni materiali dei prezzi delle obbligazioni societarie, se non addirittura in *default* sostanziali. A sua volta, ciò può tradursi in riduzioni dei patrimoni vincolati delle assicurazioni, la cui funzione è quella di garantire le pretese derivanti dai contratti assicurativi. Attualmente, nella media di mercato circa il 19% degli investimenti di capitale è allocato in obbligazioni societarie (sette finanziario incluso), circa il 45% delle quali presenta un rating pari a BBB+ o inferiore. Di conseguenza, correzioni sostanziali dei prezzi di tali titoli possono generare anche significative riduzioni del capitale sopportante i rischi e dei coefficienti SST di molti assicuratori. Attualmente, nella media di mercato meno dell'1% degli investimenti di capitale è allocato in obbligazioni societarie di qualità *sub-investment grade* (rating inferiore a BBB-).

Benchmark Credit Default Swap (CDS) Indices High Yield

Punti base p.a.



Fonte: Bloomberg

Dismissione del LIBOR (↓)

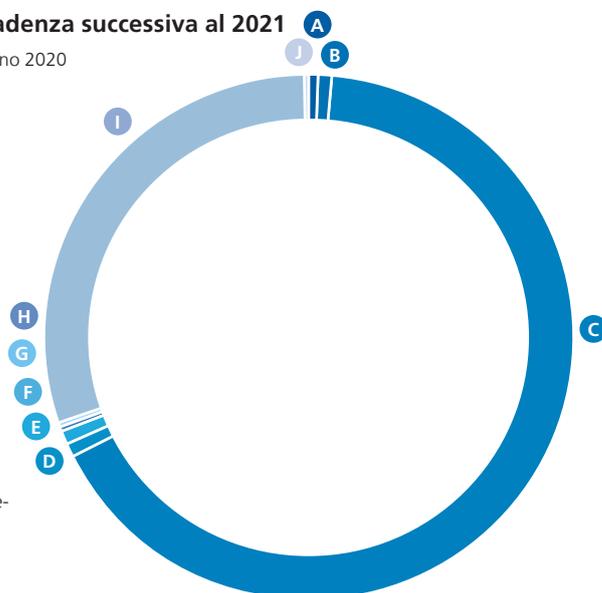
La data della presunta dismissione del LIBOR si avvicina. L'impiego del tasso di riferimento sui tassi d'interesse LIBOR è attualmente ancora in ampia misura diffuso per gli strumenti finanziari. Sono stati compiuti dei progressi negli sforzi tesi a garantire un passaggio ordinato dal LIBOR a tassi d'interesse alternativi. Il rischio è complessivamente in calo, in particolare grazie all'introduzione di clausole di fallback per i tassi d'interesse alternativi in materia di strumenti derivati. Nell'ambito di un rilevamento effettuato nel giugno 2020 è tuttavia emerso che, in Svizzera, è ancora legato al LIBOR un volume complessivo di strumenti finanziari pari ad almeno 14 000 miliardi di franchi sull'arco temporale oltre il 2021, di cui più di 2000 miliardi di franchi specificamente legati al LIBOR in franchi svizzeri. La dismissione del LIBOR prevista entro la fine del 2021 è pertanto suscettibile di influire in misura significativa sul mercato. Una preparazione carente alla dismissione del tasso di riferimento LIBOR, compreso il LIBOR in franchi svizzeri, continua pertanto a rappresentare un rischio significativo.

La dismissione del LIBOR deve essere attuata rapidamente dal momento che, durante la pandemia di coronavirus, i problemi sono risultati ancora più tangibili. Nello specifico, il LIBOR non si basa sulle transazioni realmente effettuate e riproduce una distorsione dei tassi rispetto a quelli di riferimento fissati dalle banche centrali. Assume pertanto una rilevanza prioritaria, anche a livello internazionale, che la dismissione del LIBOR avvenga nel rispetto dello scadenziario. L'International Swaps and Derivatives Association (ISDA) ha pubblicato anche un protocollo di fallback IBOR, il quale consente, in modo standardizzato, di introdurre clausole di fallback per la maggior parte dei contratti derivati e di sostituire i tassi di riferimento LIBOR con tassi alternativi, non appena le clausole di fallback vengono attivate. Qualora non siano ancora state introdotte pertinenti clausole contrattuali che disciplinino la dismissione del LIBOR, occorre porvi rimedio senza indugio. I contratti devono essere rivisti in modo tale che siano basati su tassi d'interesse alternativi. Inoltre, gli assoggettati sono chiamati a fare chiarezza in merito ai contratti che per loro presentano rischi residui. Si tratta di quei

Volume complessivo del LIBOR in CHF con scadenza successiva al 2021

Volume a seconda delle categorie di prodotti in mio. CHF, a giugno 2020

- A** Altri: 6117
- B** Strumenti di capitale (p.es. AT1, T2): 15 493
- C** Derivati OTC: 1 563 573
- D** Derivati negoziati in borsa: 9754
- E** Crediti privati incl. ipoteche: 14 558
- F** Obbligazioni societarie incl. ipoteche: 6518
- G** Prestiti sindacati: 7495
- H** Cartolarizzazioni: 1
- I** Depositi della clientela: 639 997
- J** Floating rate notes: 739



Fonte: FINMA, autovalutazione di 26 banche e società di intermediazione mobiliare

contratti che presumibilmente non possono essere modificati in modo soddisfacente entro la fine del 2021 e pertanto comportano rischi di reputazione e di valutazione. Infine, anche il mantenimento della capacità operativa deve essere garantito, per esempio assicurando per i sistemi operativi interni agli istituti finanziari il passaggio a nuovi tassi di riferimento.

In Svizzera, dall'estate del 2019 è disponibile il SARON (Swiss Average Rate Overnight), che sta acquisendo ulteriore importanza sul mercato monetario e costituisce un'alternativa al LIBOR in franchi svizzeri. La transizione delle ipoteche dal LIBOR al SARON è già in corso.

La FINMA ha esortato 26 banche selezionate in base al rischio di redigere autovalutazioni trimestrali in merito ai progressi compiuti, dalle quali emergono i possibili ostacoli che al momento si frappongono a un'agevole dismissione delle attuali posizioni basate sul LIBOR: procedura non coordinata nelle varie giurisdizioni, capacità operativa carente, resistenza o disinteresse da parte delle controparti ad apportare gli adeguamenti contrattuali necessari, nonché scarsa liquidità del mercato relativamente ai prodotti che si basano su tassi di riferimento alternativi.

Le autovalutazioni hanno altresì messo in luce che, nel primo semestre del 2020, i volumi contrattuali legati al LIBOR non sono ancora stati ridotti in modo significativo, bensì sono addirittura aumentati. Sussiste pertanto una palese necessità di intervento. La data di dismissione del LIBOR si avvicina a grandi passi, la fase di attesa è terminata. L'aumentato volume delle transazioni sottostanti al LIBOR è probabilmente riconducibile alla pandemia di coronavirus, durante la quale è emersa in particolare la necessità di concedere prestiti in modo rapido; tuttavia, la crisi non costituisce un motivo sufficiente per procrastinare la dismissione.

Cyber-rischi (↑)

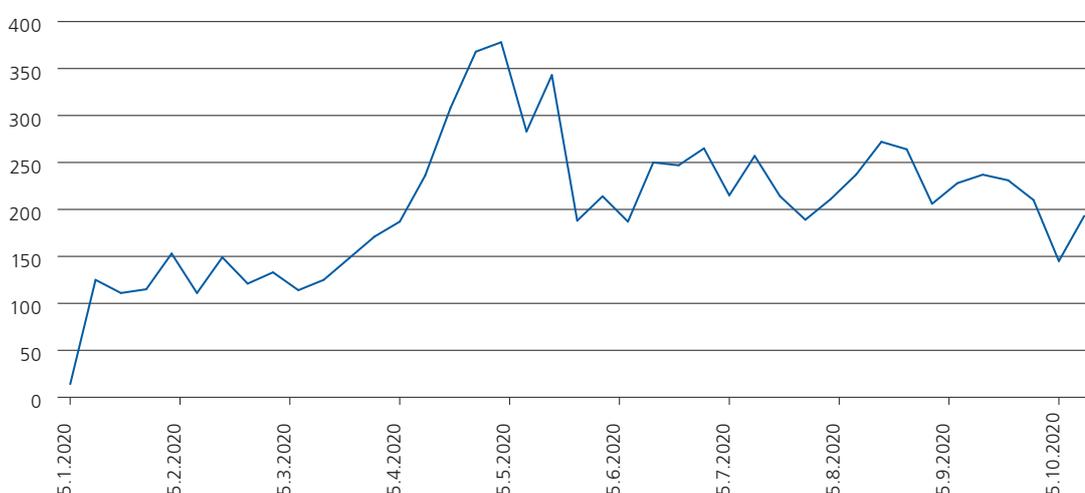
Il forte e crescente rapporto di dipendenza e l'interconnessione fra tecnologie informatiche e di comunicazione causa notevoli vulnerabilità anche presso gli istituti finanziari svizzeri. Per esempio, l'indisponibilità o i guasti dei sistemi informatici, soprattutto a seguito di cyber-attacchi, possono pregiudicare la disponibilità, la confidenzialità e l'integrità di servizi e funzioni di importanza critica. A seconda del tipo di cyber-attacco, ciò può ripercuotersi non solo sui singoli istituti finanziari, ma anche sul buon funzionamento della piazza finanziaria svizzera nel suo complesso. La pandemia di coronavirus ha ulteriormente accentuato tali vulnerabilità, dal momento che molti collaboratori di istituti finanziari lavorano all'esterno dei locali dell'ufficio, aprendo la porta a nuovi punti deboli potenziali che gli autori degli attacchi possono sfruttare.

In particolare, durante il lockdown è stato constatato un incremento della quantità e dell'intensità dei cyber-attacchi. Sono aumentati gli attacchi tramite *malware* e i tentativi di *phishing* mediante messaggi di posta elettronica. Dal mese di agosto 2020, molti istituti assoggettati alla vigilanza hanno inoltre notificato alla FINMA attacchi DDoS (*distributed denial of service*, ossia negazione del servizio) perpetrati nei confronti della loro infrastruttura. Tali attacchi puntano espressamente, mediante un numero elevatissimo di richieste mirate, a limitare la disponibilità dei sistemi informatici. Sono stati sistematicamente accompagnati da un messaggio a fini di estorsione in cui, sotto la minaccia di subire un secondo attacco, i destinatari venivano esortati a effettuare un pagamento in *bitcoin*. Tale ondata di ricatti non era rivolta esclusivamente alle imprese del settore finanziario e ha investito tutto il mondo.

In generale si osserva un incremento della cyber-criminalità. Tali attività possono degenerare in sabotaggi informatici di infrastrutture critiche e nella divulgazione pubblica di informazioni trafugate. Si constata

Notifiche pervenute nel 2020 al Centro nazionale per la cibersicurezza (NCSC)

Numero di notifiche a settimana



Fonte: NCSC

inoltre che gli autori degli attacchi agiscono in modo sempre più professionale e organizzato. Una prevenzione efficace e un'adeguata azione di contrasto assumono pertanto una rilevanza ancora maggiore, a fronte di sfide crescenti.

Un cyber-attacco riuscito può avere gravi conseguenze sul funzionamento della piazza finanziaria svizzera. Ad esempio, a seguito di un attacco informatico l'erogazione di servizi finanziari potrebbe subire notevoli ritardi o risultare del tutto impossibile. Per il buon funzionamento dei mercati finanziari rivestono particolare importanza gli istituti che erogano prestazioni integrate, per esempio le infrastrutture dei mercati finanziari, i provider di servizi di importanza critica che predispongono sistemi informatici essenziali per la piazza finanziaria oppure gli istituti finanziari di rilevanza sistemica. Un attacco condotto con successo ai danni di un istituto di questo tipo potrebbe infatti pregiudicare anche altri istituti finanziari così come l'intera economia svizzera. Il danno di reputazione sarebbe considerevole e la fiducia nella piazza finanziaria ne risulterebbe incrinata.

Riciclaggio di denaro (→)

La piazza finanziaria svizzera occupa un ruolo di primo piano a livello mondiale nella gestione patrimoniale transfrontaliera per i clienti privati; di conseguenza, è anche particolarmente esposta ai rischi di riciclaggio di denaro. Le violazioni del diritto in materia di vigilanza possono comportare sanzioni e rischi di reputazione notevoli per gli istituti finanziari, all'estero così come in Svizzera. Nell'anno in corso, il rischio di riciclaggio di denaro permane elevato.

Soprattutto a causa della contrazione dei margini, gli istituti finanziari potrebbero decidere di avviare relazioni con nuovi clienti redditizi provenienti da paesi emergenti caratterizzati da un considerevole pericolo di corruzione. Nel corso della pandemia di coronavirus, il rischio potrebbe addirittura aumentare, in quanto, essendo il contatto con i clienti sempre più difficoltoso, i dispositivi di lotta contro il riciclaggio di denaro risultano meno efficaci. I recenti scandali di corruzione e riciclaggio di denaro come pure le molteplici violazioni delle prescrizioni in materia di riciclaggio di denaro compiute da istituti finanziari di

dimensioni modeste palesano che i rischi nelle attività di gestione patrimoniale transfrontaliera permangono elevati. L'esperienza mostra che, oltre ai clienti privati facoltosi, spesso qualificati come persone politicamente esposte, anche le aziende statali o parastatali e i fondi sovrani sono coinvolti nei flussi finanziari derivanti dalle attività di corruzione e appropriazione indebita. Presentano un rischio particolarmente elevato le strutture complesse che potrebbero generare una mancanza di trasparenza relativamente all'avente economicamente diritto dei valori patrimoniali. Fra esse si annoverano in particolare l'utilizzo di società di sede, i rapporti fiduciari e la tenuta di deposito separata (*insurance wrapper*).

Dai casi di *enforcement* di cui la FINMA si è occupata lo scorso anno è chiaramente emerso che il quadro normativo in materia di *compliance* di una banca deve tenere conto in modo adeguato della propensione al rischio. Gli istituti sono tenuti ad accertare la provenienza dei patrimoni elevati e se il cliente coincide realmente con l'avente economicamente diritto. Inoltre, le relazioni e le transazioni sospette devono essere notificate all'Ufficio di comunicazione in materia di riciclaggio di denaro (MROS).

Oltre ai tradizionali rischi di riciclaggio di denaro legati soprattutto alla gestione patrimoniale transfrontaliera, si aggiungono nuovi rischi nell'ambito della tecnologia *blockchain*² e dei valori patrimoniali digitali. Da un lato le nuove tecnologie consentono notevoli incrementi di efficienza nel settore finanziario, dall'altro il rischio di riciclaggio di denaro e finanziamento del terrorismo può accentuarsi in ragione dell'anonimato potenzialmente maggiore, della rapidità delle transazioni e della loro natura transfrontaliera. Eventuali irregolarità riscontrate presso gli istituti finanziari attivi nel segmento fintech potrebbero pregiudicare fortemente la reputazione dell'intera piazza finanziaria e frenare gli sviluppi nell'ambito della digitalizzazione.

Accesso al mercato (→)

Cambiamenti e limitazioni dell'accesso al mercato in significativi mercati target degli istituti finanziari svizzeri possono ripercuotersi sulla situazione reddituale della piazza finanziaria svizzera. Nel 2020, il rischio di una limitazione dell'accesso al mercato permangono elevato e nel corso dell'anno si sono registrate solo lievi variazioni.

La tendenza agli inasprimenti nei regimi di accesso al mercato per gli offerenti esteri in varie giurisdizioni è proseguita. Tali inasprimenti permangono nel contesto di condizioni più difficili sul piano delle relazioni commerciali internazionali e di incertezze legate alla Brexit, in seguito alla quale la Svizzera punta a intensificare la collaborazione nell'ambito dei servizi finanziari con il Regno Unito. In tale ambito, nel giugno del 2020 i ministri delle finanze dei due Stati hanno firmato una dichiarazione congiunta per approfondire la collaborazione bilaterale in materia di servizi finanziari.

Il mancato rinnovamento dell'equivalenza borsistica con l'UE nel 2019 rappresenta un esempio paradigmatico del cambiamento nell'accesso al mercato per la Svizzera sullo scacchiere europeo. Non si può escludere che l'UE inasprirà le norme per la fornitura di servizi finanziari transfrontalieri a clienti UE. A seguito dei negoziati in corso tra la Svizzera e l'UE, attualmente le procedure di equivalenza permangono nel complesso difficoltose.

Per gli istituti finanziari svizzeri questo sviluppo è correlato a incertezza giuridica e a rischi giuridici e di reputazione, nonché a eventuali costi aggiuntivi. Le limitazioni poste ai servizi finanziari transfrontalieri comportano una potenziale riduzione delle opportunità di business per gli istituti finanziari in Svizzera e potrebbero generare una delocalizzazione di posti di lavoro all'estero.

² Rapporto del gruppo di coordinamento interparlamentare per la lotta contro il riciclaggio di denaro e il finanziamento del terrorismo (GCRF), ottobre 2018, disponibile in tedesco.

Priorità di vigilanza della FINMA

La FINMA orienta le sue priorità di vigilanza ai rischi sopra descritti. In particolare, essa porta avanti gli orientamenti strategici spiegati di seguito.

La **situazione dei tassi** permane oggetto del dialogo di vigilanza tra la FINMA e gli istituti assoggettati. La FINMA continuerà a individuare con cadenza regolare le banche particolarmente esposte e a intrattenere con esse un intenso scambio circa la gestione dei rischi di tasso d'interesse e le strategie adottate per garantire una redditività duratura. Il basso livello dei tassi esercita tuttora un'influenza concreta anche sui vari rami assicurativi. La FINMA continuerà pertanto ad analizzare attentamente, in particolare nel ramo delle assicurazioni sulla vita, l'adeguatezza delle riserve e le possibili ripercussioni di ulteriori potenziali riduzioni dei tassi d'interesse.

Anche il **mercato immobiliare e ipotecario** costituisce da anni una priorità dell'attività di vigilanza. Il mercato e i portafogli creditizi per gli immobili a reddito rivestono tuttora un'importanza primaria. La FINMA continua a esercitare una vigilanza serrata, nello specifico presso gli istituti finanziari con una crescita particolarmente elevata nel settore ipotecario. A causa della pandemia di coronavirus, le rettifiche di valore, gli ammortamenti e i crediti compromessi sono sottoposti a un attento monitoraggio. Presso le banche viene inoltre prestata particolare attenzione agli sviluppi nel segmento *buy to let*, ovvero l'acquisto di immobili da parte di privati per la successiva locazione degli stessi. Questo ambito non è infatti assoggettato alle più stringenti norme di autodisciplina per le banche introdotte all'inizio dell'anno. Nel campo dell'*asset management* la FINMA continuerà ad analizzare la gestione del rischio dei fondi immobiliari. Al riguardo, essa ha esortato le direzioni dei fondi immobiliari a pubblicare adeguate informazioni quantitative sui rischi legati alla pandemia di coronavirus. In ambito assicurativo la FINMA condurrà ulteriori stress test per ricavare informazioni concernenti l'influenza degli immobili detenuti nel

portafoglio di investimenti sulla solvibilità delle imprese di assicurazione.

La FINMA discuterà periodicamente con le banche assoggettate eventuali **inadempienze o correzioni di obbligazioni societarie**. Per le banche fortemente esposte, la FINMA esamina gli ambiti di *leveraged finance*, *trade finance* e finanziamenti nel commercio di materie prime. Al riguardo, la FINMA affronterà anche la situazione di rischio, gli standard di erogazione dei crediti e l'eventuale potenziale di perdita derivante dai corrispondenti finanziamenti. Se sussiste un'esposizione materiale verso paesi con difficoltà finanziarie, la FINMA esaminerà criticamente anche la propensione al rischio nei confronti di tali Stati. Nel calcolo delle esigenze in materia di capitale delle imprese di assicurazione, la FINMA tiene conto dei rischi di credito delle obbligazioni societarie, aumentati a seguito della pandemia di coronavirus. Se necessario, tratterà questo tema con le società particolarmente colpite.

La FINMA continuerà ad adoperarsi affinché gli istituti finanziari assoggettati siano ben preparati alla **dismissione del tasso di riferimento LIBOR**, affiancando gli istituti interessati e verificando che i rischi legati a un'eventuale dismissione del LIBOR siano adeguatamente individuati, limitati e controllati. La FINMA presterà particolare attenzione affinché la migrazione e l'adeguamento dei contratti legati al LIBOR con scadenza oltre il 2021 avvengano in modo tempestivo ed efficace e che l'offerta di prodotti basati su tassi di riferimento alternativi venga ampliata. A fronte dei numerosi contratti derivati in materia e dell'elevato volume contrattuale complessivo, la FINMA giudica essenziale che il nuovo protocollo di *fallback* IBOR dell'ISDA e il contratto quadro svizzero per i derivati negoziati fuori borsa (OTC) dell'Associazione svizzera dei banchieri vengano tempestivamente applicati su larga scala. Per eventuali contratti su derivati che non possono essere oggetto di migrazione o di adeguamento (c.d. *tough legacy*) occorre

effettuare una valutazione del rischio per ogni contratto o tipo di contratto, nonché adottare misure specifiche per ridurre al minimo il rischio, in particolare in riferimento ai rischi giuridici e di valutazione.

Per quanto concerne la gestione dei cyber-rischi, la FINMA ha ulteriormente ampliato le sue conoscenze specialistiche in materia e comunicato agli assoggettati le proprie aspettative in merito a tali rischi. La FINMA continua a focalizzarsi sul miglioramento dei dispositivi di gestione delle crisi predisposti dagli istituti finanziari assoggettati e dai vari gruppi di *stakeholder*. La FINMA analizzerà con cadenza regolare anche le minacce nel loro complesso, in modo tale da essere tempestivamente informata sui cyber-incidenti critici. Inoltre, ha pubblicato una comunicazione sulla vigilanza concernente il corrispondente obbligo di notifica degli assoggettati. Gli attacchi essenziali alla disponibilità, alla confidenzialità e all'integrità delle funzioni critiche degli assoggettati alla vigilanza della FINMA devono essere notificati.³ La FINMA continua a seguire da vicino gli episodi di cyber-attacchi rilevanti al fine di ricavare, per quanto possibile, elementi di carattere generale. La FINMA intende impegnarsi attivamente anche nell'ambito della piattaforma di coordinamento trasversale alle autorità⁴ per la lotta contro i cyber-attacchi.

Nella vigilanza sulla **lotta contro il riciclaggio di denaro**, la FINMA definisce un programma di verifica che tiene conto di diversi modelli operativi. L'estensione e il contenuto della verifica dipendono dal rischio di riciclaggio di denaro che l'istituto finanziario sottoposto ad audit presenta. La FINMA continuerà a concentrare la sua attenzione sulla gestione del rischio presso gli istituti finanziari che gestiscono clienti politicamente esposti o clienti parastatali. Il tema della parastatalità viene trattato e sottoposto a vigilanza in particolare nel quadro dei controlli in loco in materia di riciclaggio di denaro. Per poter reagire in modo rapido ed efficiente a fatti e circostanze rilevanti, la FINMA si procura con regolarità e in modo

mirato, in via aggiuntiva alle verifiche e ai controlli in loco, informazioni concernenti gli istituti esposti. Per quanto concerne i gestori patrimoniali indipendenti e i trustee, eventuali rischi significativi di riciclaggio di denaro vengono considerati nel quadro del processo di autorizzazione. Se necessario, essa avvia un procedimento di *enforcement*.

La FINMA continuerà a condurre un monitoraggio attento e puntuale dei rischi giuridici e di reputazione in relazione all'accesso ai mercati esteri, sfruttando lo strumento del dialogo di vigilanza per sensibilizzare gli istituti coinvolti in questa problematica. Fornisce inoltre un supporto a livello tecnico alle istanze politiche in Svizzera nei loro sforzi volti al conseguimento di una piena equivalenza, d'ora in poi in particolare nelle trattative con il Regno Unito.

³ Comunicazione FINMA sulla vigilanza 05/2020.

⁴ Cfr. informazioni sul sito Internet del Dipartimento federale delle finanze DFF sulla Strategia nazionale per la protezione della Svizzera contro i cyber-rischi 2018–2022 (SNPC).

Tendenze e rischi a più lungo termine

La FINMA ha individuato anche una serie di rischi che in un orizzonte temporale di più lungo periodo potrebbero influenzare la piazza finanziaria svizzera in modo duraturo. Di seguito vengono trattati i rischi legati all'utilizzo di ampie collezioni di dati (*big data*) in ambito assicurativo, che potrebbero ripercuotersi sugli assicurati rendendoli «totalmente trasparenti». Fra gli altri rischi a lungo termine si annoverano l'invecchiamento della popolazione, i rischi derivanti dalle attività di gestione patrimoniale in un mercato caratterizzato dalle svalutazioni degli strumenti finanziari, nonché i rischi legati al cambiamento climatico. Questi ultimi sono spiegati in modo dettagliato nel rapporto della FINMA sul monitoraggio dei rischi redatto nel 2019 e il presente rapporto contiene un aggiornamento in materia.

La «totale trasparenza» degli assicurati

Dovendo gestire la compensazione dei rischi nelle assicurazioni collettive, le imprese di assicurazione sono da lungo tempo abituate a trattare grandi quantità di dati. Negli ultimi anni sono tuttavia state introdotte varie innovazioni che consentono di procedere al trattamento dei dati fondandosi su basi completamente nuove e dispiegano nuovi campi e metodi di elaborazione dei dati.

Innanzitutto, si è registrato un boom puramente quantitativo dei dati prodotti e disponibili. Secondo, il crescente flusso di informazioni comprende anche dati che, per loro natura, sono innovativi e finora non erano disponibili. Terzo, tali dati sono accessibili in misura crescente in tempo reale.

Gli strumenti di analisi dell'industria assicurativa migliorano costantemente grazie al progresso tecnologico, al più facile accesso a grandi quantità di dati e all'intelligenza artificiale. Ciò consente alle imprese di assicurazione di formulare giudizi più rapidi e precisi sui rischi da assicurare.

Ne derivano innanzitutto grandi opportunità e aspettative, in quanto diventa possibile sviluppare nuove

soluzioni assicurative e aumentare l'assicurabilità dei rischi per i quali finora non esisteva una copertura valida dal punto di vista economico. Inoltre, grazie alle possibilità di analisi dispiegate dalla tecnologia, le imprese di assicurazione possono definire tariffe che tengano maggiormente conto dei rischi o sviluppare prodotti personalizzati in misura più mirata in base alle esigenze dell'utenza. Di conseguenza, per esempio, le persone con malattie pregresse potranno assicurare le conseguenze finanziarie di tali patologie, attualmente escluse dalla copertura assicurativa.

Inoltre, l'accesso a grandi quantità di dati è anche una fonte di rischi, in particolare in ragione del fatto che gli assicurati diventano sempre più «trasparenti»: tramite apposite applicazioni fitness vengono raccolti dati rilevanti per l'assicurazione contro le malattie e sulla vita. Il tracciamento GPS consente di rilevare dati relativi alla velocità e all'accelerazione nella guida, che vengono poi utilizzati per stimare con maggiore efficacia i rischi specifici a cui gli automobilisti sono esposti. Inoltre, le applicazioni satellitari consentono di rilevare in tempo reale i parametri di rischio per gli immobili.

Grazie alla cospicua quantità di dati e alle relative possibilità di analisi, le imprese di assicurazione possono facilmente separare i buoni rischi da quelli cattivi. Le possibilità di analisi impiegate (come l'apprendimento automatico) ricavano i risultati da algoritmi. I risultati ottenuti sono precisi e corretti, ma non più facilmente verificabili. Di conseguenza, diventa difficile selezionare in via preliminare gli ambiti in cui potrebbero emergere esiti inattesi e discriminatori. Sussiste pertanto il rischio che determinati gruppi vengano involontariamente tralasciati o perfino discriminati. Ne risulta una disparità di trattamento e, nel peggiore dei casi, una discriminazione operata sulla base di algoritmi, per esempio una potenziale discriminazione tariffaria occulta di gruppi etnici.

Tali sviluppi comportano quattro rischi principali per il settore assicurativo.

1. **Discriminazione:** vengono penalizzati determinati gruppi di stipulanti esposti a rischi accentuati, che possono assicurarsi solo a fronte di costi altrettanto elevati. In casi estremi, tali gruppi potrebbero anche non ottenere più alcuna copertura assicurativa. L'autorizzazione a operare discriminazioni in ambito assicurativo è, in ultima analisi, una questione politica, mentre l'autorizzazione a discriminare in modo involontario o poco trasparente è una questione che concerne la vigilanza. In futuro, la probabilità che vengano operate discriminazioni di questo tipo è destinata ad aumentare.
2. **Desolidarizzazione:** le maggiori quantità di dati e la relativa analisi si traducono in portafogli di assicurati maggiormente differenziati, omogenei e contenuti. Gli stipulanti esposti a maggiori rischi possono, in ragione dei costi proibitivi, di fatto essere esclusi dalla conclusione di un contratto assicurativo. I soggetti più colpiti sono proprio quelli che necessiterebbero urgentemente di una tale copertura. Potenzialmente si assiste dunque a un processo di desolidarizzazione. Il principio di solidarietà è tuttavia il pilastro su cui poggia il settore assicurativo.
3. **Abusi nei confronti della clientela:** le tariffe assicurative basate sulle tecnologie di *big data* possono diventare così poco trasparenti da impedire di ricostruire con chiarezza i prodotti e i relativi prezzi. Ciò può generare un abuso difficile da individuare nei confronti della clientela.
4. **Concorrenza:** gli assicuratori del modello tradizionale possono subire la concorrenza dei nuovi fornitori di servizi sul mercato che dispongono di migliori competenze in ambito digitale. La tendenza dell'economia digitalizzata di seguire il modello del vincitore («the winner takes it all») può generare dei perdenti.

Lo svantaggio comportato da assicurazioni maggiormente flessibili e personalizzate consiste in una minore trasparenza e comparabilità sul mercato assicurativo. Se i metodi innovativi e le nuove possibilità sono sproporzionati o diventano oggetto di abuso, i rischi summenzionati potrebbero materializzarsi per il mercato assicurativo. Nell'applicazione delle nuove tecnologie in ambito assicurativo, l'attenzione dovrebbe pertanto essere puntata sulla discriminazione ingiustificata, nonché sulla disparità di trattamento abusiva, sulla protezione dei dati e su potenziali cambiamenti significativi nelle esigenze del mercato. La FINMA affronta attivamente tali rischi.

Elenco delle abbreviazioni

- AT1** *Additional Tier 1 Capital* (fondi propri di base supplementari)
- CDS** *credit default swap*
- CHF** franchi svizzeri
- DDoS** negazione del servizio (*distributed denial of service*)
- DFF** Dipartimento federale delle finanze
- FINMA** Autorità federale di vigilanza sui mercati finanziari
- GCRF** gruppo di coordinamento interdipartimentale per la lotta contro il riciclaggio di denaro e il finanziamento del terrorismo
- GPS** sistema di posizionamento globale (*global positioning system*)
- IBOR** Interbank Offered Rate
- ISDA** International Swaps and Derivatives Association
- LIBOR** London Interbank Offered Rate
- LPP** Legge federale sulla previdenza professionale per la vecchiaia, i superstiti e l'invalidità (RS 831.40)
- MROS** Ufficio di comunicazione in materia di riciclaggio di denaro (Money Laundering Report Office Switzerland)
- NCSC** Centro nazionale per la cibersicurezza
- OTC** *over the counter* (fuori borsa)
- SARON** Swiss Average Rate Overnight
- SNPC** Strategia nazionale per la protezione della Svizzera contro i cyber-rischi
- SST** Test svizzero di solvibilità per le imprese di assicurazione (*Swiss Solvency Test*)
- TCFD** Task Force for Climate-related Financial Disclosures
- T2** *Tier 2 Capital* (fondi propri complementari)
- UE** Unione europea
- USD** dollaro USA

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

Grafica e impaginazione
Stämpfli SA, Berna

11 novembre 2020