



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

9 SETTEMBRE 2016 | Previdenza professionale nelle imprese di assicurazione sulla vita

Rapporto sulla trasparenza nel conto di esercizio 2015

Il presente documento è disponibile in lingua italiana e inglese in forma abbreviata. I rimandi ai vari capitoli si riferiscono alla versione integrale del Rapporto sulla trasparenza, disponibile in tedesco e francese. I termini del glossario sono classificati nell'ordine alfabetico della rispettiva lingua, pertanto la numerazione delle figure riportate nel glossario, complessivamente quattro, varia da una lingua all'altra.

Il rapporto integrale concernente la trasparenza nel conto di esercizio 2015 può essere consultato al seguente indirizzo: <https://www.finma.ch/it/rapporto-sulla-trasparenza-assicurazione-privata>.

Contenuto

PUNTI CHIAVE

APPENDICE

10 Glossario

Funzione e importanza degli assicuratori sulla vita privati nel sistema della previdenza professionale

La previdenza professionale è garantita da > istituti di previdenza. Si tratta di enti giuridici autonomi, soggetti alla Legge federale sulla previdenza professionale per la vecchiaia, i superstiti e l'invalidità (LPP).

Sono soggette alla Legge sulla sorveglianza degli assicuratori (LSA) le imprese private di assicurazione sulla vita che riassicurano interamente o parzialmente i rischi e la gestione finanziaria di istituti di previdenza (> assicuratori di capitale del ramo vita). I rischi che gli istituti di previdenza non possono o non vogliono sopportare vengono trasferiti, mediante una > riasicurazione o copertura integrale, interamente o parzialmente agli assicuratori di capitale del ramo vita (capitolo 3). Questi ultimi gestiscono circa un quinto di tutti i fondi previdenziali, per un ammontare complessivo di CHF 967 miliardi, assicurano quasi la metà dei quattro milioni di assicurati attivi, provvedono alle erogazioni spettanti ad approssimativamente un quinto di un milione circa di pensionati e soddisfano la domanda di soluzioni di assicurazione completa da parte delle PMI (capitolo 4.1).

Gli > assicuratori di capitale del ramo vita operano pertanto in un settore delle assicurazioni sociali soggetto a una rigida regolamentazione. La vigilanza della FINMA, in conformità al suo mandato legale, è orientata a garantire la sicurezza degli averi che sono stati affidati agli assicuratori di capitale del ramo vita. Gli impegni assicurativi garantiti sono interamente coperti con elementi patrimoniali del > patrimonio vincolato separato. Per il patrimonio vincolato vigono rigide prescrizioni in materia di investimenti, relativamente a qualità degli elementi patrimoniali, distribuzione del rischio, categorie d'investimento ammesse, *risk management* e gestione.

Risultati dell'anno 2015

Con il > conto di esercizio 2015, le imprese private di assicurazione sulla vita presentano per l'undicesima volta il rendiconto della loro attività nel settore della previdenza professionale. Dopo il banco di prova del 2008, l'anno della crisi, per la settima volta consecutiva hanno conseguito un risultato complessivamente positivo. Dalla somma dei risultati dei tre processi > processo di risparmio, > processo di rischio e > processo dei costi risulta un > risultato lordo aggregato > di CHF 2 994 milioni. Gli assicuratori sulla vita hanno potenziato le proprie riserve tecniche con CHF 1 847 milioni aggregati, conseguendo un > risultato netto di CHF 1 147 milioni. Di tale importo, CHF 509 milioni sono stati destinati ai fondi delle eccedenze; il risultato di esercizio ammonta pertanto a CHF 638 milioni.

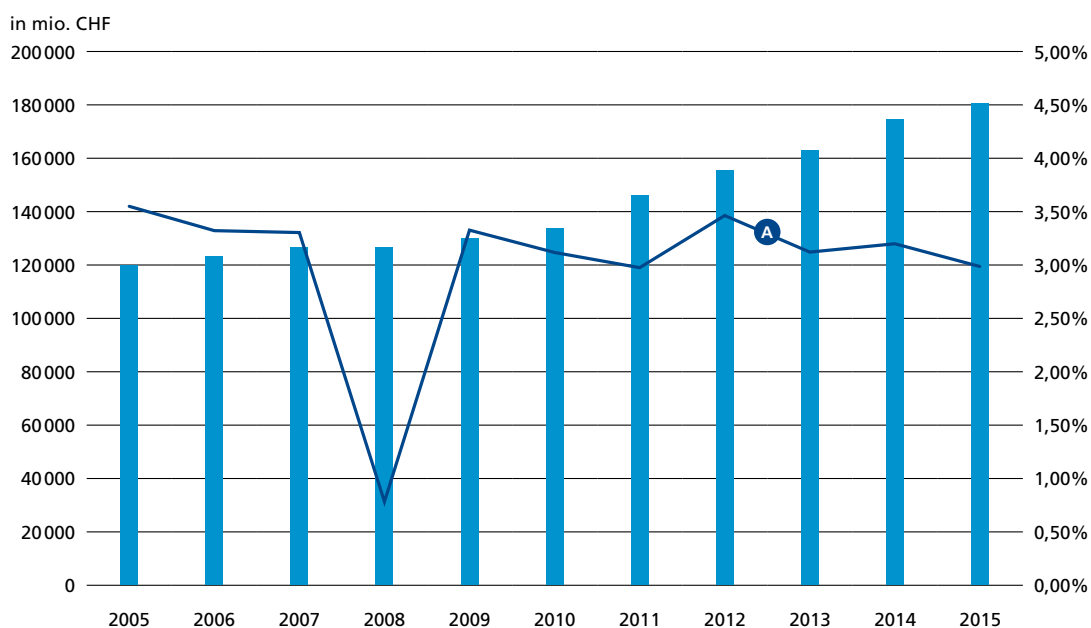
All'inizio del 2015 l'abolizione della soglia minima di cambio franco-euro da parte della Banca nazionale svizzera (BNS) ha comportato interessi negativi per gli averi sui conti giro. In linea di massima, nel 2015 i tassi d'interesse sono quindi ulteriormente calati di quasi mezzo punto percentuale. Nel 2014 e nel 2015 le riserve di valutazione sono aumentate del 90%, determinando una *performance* netta degli investimenti di capitale pari all'8,6% nel 2014 e ancora dell'1,9% nel 2015 (capitolo 2.4.3). Non si tratta in questo caso di un utile comprovato. Tale *performance* rispecchia il livello dei tassi d'interesse in Svizzera, calato, nell'arco di due anni, al di sotto dello 0%. Il livello dei tassi d'interesse ha comportato anche il massiccio aumento di valore degli impegni assunti dagli assicuratori sulla vita. Le elevate garanzie della previdenza professionale non possono di gran lunga essere coperte con investimenti a rischio zero sul mercato, soprattutto per via della remunerazione a tasso minimo LPP e dell'aliquota di conversione LPP. Con il protrarsi di questa situazione, aumentano le sfide che gli assicuratori sulla vita devono fronteg-

giare e anche quelle poste alla previdenza professionale in generale.

Ogni assicuratore sulla vita è tenuto a provvedere alla costituzione di sufficienti > riserve tecniche, che quantificano gli impegni assunti. Le riserve tecniche insufficienti devono essere > potenziate. I potenziamenti devono essere calcolati in modo tale da permettere un adempimento a lungo termine degli obblighi derivanti dai contratti assicurativi. Questo requisito costituisce la protezione in assoluto più duratura dei diritti degli assicurati e al tempo stesso rafforza la fiducia nelle prestazioni assicurative del secondo pilastro fornite ai sensi della LSA. Uno dei compiti centrali della FINMA è garantire il costante adempimento di tale requisito.

A favore degli istituti di previdenza assicurati e dei loro assicurati, nel > fondo delle eccedenze è confluita una somma aggregata di CHF 509 milioni. Nel 2016 è prevista una distribuzione da tale fondo di CHF 703 milioni agli istituti di previdenza assicurati e ai loro assicurati. Per i contratti di assicurazione collettiva con quota minima prevista dalla legge, la > quota di distribuzione 2015 aggregata, pari al 92,6%, superava nettamente il minimo previsto per legge del 90% (capitolo 2.1, capitolo 2.2, capitolo 2.3). Per il 2015 e gli affari relativi alla previdenza professionale, le imprese di assicurazione sulla vita che operano in tale ramo hanno presentato un risultato di esercizio aggregato dell'ordine di CHF 638 milioni ante imposte. Il risultato di esercizio relativo alle operazioni di previdenza professionale

Patrimonio d'investimento e rendimento contabile netto, 2005-2015 (figura 1)



A Rendimento contabile netto in termini percentuali

■ Patrimonio d'investimento aggregato degli assicuratori di capitale del ramo vita, in mio. CHF

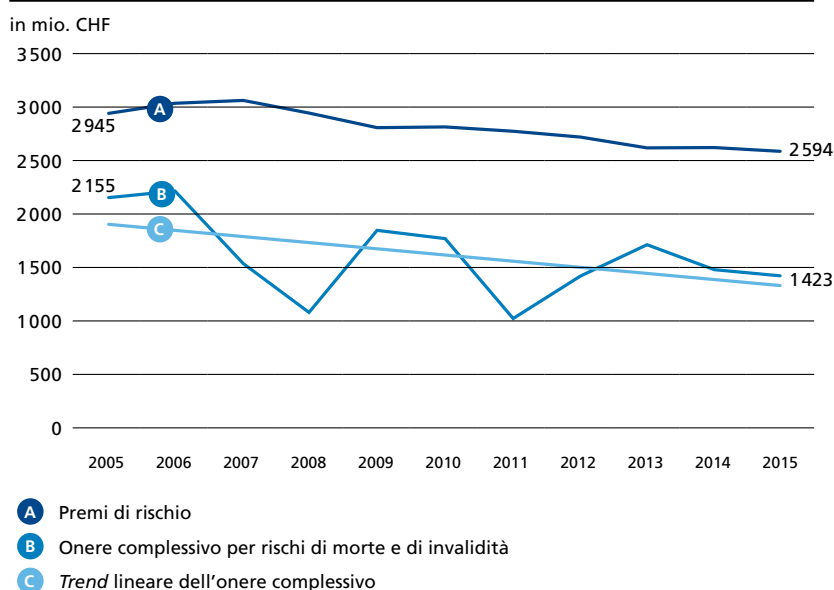
confluisce nel risultato economico; successivamente, a livello aziendale, viene deciso in merito all'impiego del risultato (capitolo 4.4).

Processo di risparmio: rendimento di capitale stabile e soddisfacente

Per quanto concerne il > processo di risparmio, nel 2015 le cifre degli assicuratori sulla vita hanno evidenziato un equilibrio economico. Al netto degli oneri, nei ricavi è risultata una plusvalenza di CHF 1857 milioni, da cui è stato tuttavia necessario destinare CHF 1841 milioni per potenziare le riserve matematiche per rendite di vecchiaia e per superstiti nonché per colmare le lacune di copertura nella conversione delle rendite. In ragione del maggiore fabbisogno per i pagamenti di rendite, alla voce degli attivi, con una quota del 60% di obblighi assicurativi, è rimasto meno della metà dei ricavi del patrimonio previdenziale. Il rendimento netto dei redditi da investimenti di capitale (> rendimento contabile),

pari al 2,96%, è stato leggermente inferiore rispetto a quello degli esercizi precedenti. Tra il 2005 e il 2015, il > rendimento medio annualizzato è stato dell'ordine del 2,99%. Considerate le variazioni di valore degli investimenti di capitale, è stata conseguita una > performance dell'1,9%, dopo l'elevato 8,6% dell'anno precedente e un valore percentuale lievemente negativo del 2013. Queste notevoli oscillazioni denotano chiaramente la forte esposizione ai rischi dei mercati finanziari delle > imprese di assicurazione che offrono una copertura integrale. Per questa ragione, l'autorità di vigilanza concentra la propria attenzione sull'individuazione dei grandi rischi, sulla sorveglianza delle misure di sicurezza adottate e, se necessario, sulla prescrizione di ulteriori misure di sicurezza. È in questo frangente che vengono impiegati gli strumenti di vigilanza della FINMA: le misure degli > assicuratori di capitale del ramo vita in materia di investimenti non devono assolutamente comportare un'esposizione a rischi

Premi e costi complessivi del processo di rischio, 2005-2015 (figura 2)



scoperti e pertanto mettere a repentaglio l'adempimento degli obblighi risultanti dai contratti di assicurazione.

La quota elevata di > titoli a reddito fisso, pari al 79%, caratterizza la struttura degli investimenti di capitale. Dato che a partire dal 2010 il rendimento di nuovi capitali ha subito un notevole calo, al momento di reinvestire i fondi previdenziali risulta sempre più difficile finanziare i tassi d'interesse garantiti prescritti per legge per gli > averi di vecchiaia (> tasso minimo d'interesse) e per i capitali a copertura delle rendite (in passato > aliquote garantite di conversione delle rendite) (capitolo 2.4.3).

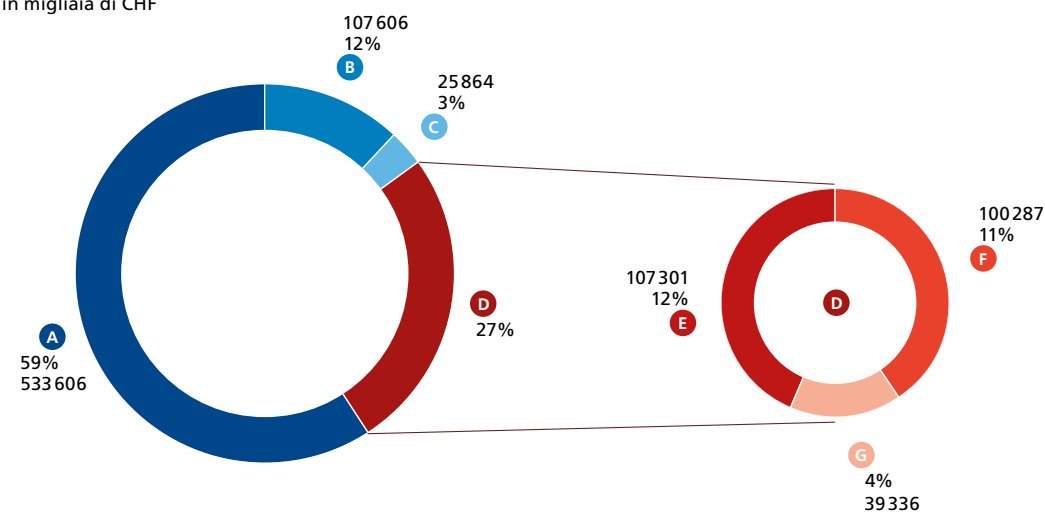
Le spese di amministrazione del patrimonio sono aumentate in misura molto modesta, pari a quattro punti base sullo 0,21% del valore di mercato degli investimenti di capitale.

Processo di rischio: relativamente stabili i risultati dei rischi di decesso e di invalidità

Data la leggera flessione dell' > onere dei sinistri a fronte di una riduzione marginale dei premi di rischio, nel > processo di rischio è stato conseguito un risultato nuovamente positivo rispetto all'esercizio precedente. Nel corso dell'anno le riduzioni delle prestazioni sono state trasferite agli assicurati sotto forma di riduzione dei premi. La maggior parte dei

Differenziazione dei costi di esercizio per unità di costo, 2015 (figura 3)

in migliaia di CHF



- A** Costi generali di amministrazione
- B** Costi di elaborazione delle prestazioni
- C** Costi per marketing e pubblicità
- D** Costi composti da **E**, **F** e **G**
- E** Provvigioni a broker e intermediari
- F** Provvigioni al proprio servizio interno
- G** Altre spese di acquisizione

risultati > aggregati, pari a CHF 1 171 milioni, è stata utilizzata dagli assicuratori sulla vita per il > potenziamento delle > riserve tecniche e corrisposta agli assicurati sotto forma di > partecipazione alle eccedenze; con l'importo rimanente, il risultato di esercizio, l'assicuratore di capitale del ramo vita costituisce capitale proprio destinato ai fornitori di capitale, a meno che esso non sia necessario per il > potenziamento delle > riserve tecniche (capitolo 2.5).

Processo dei costi: ulteriore calo dei costi effettivi e del disavanzo

Per quanto concerne il > processo dei costi, i risultati del 2015 aggregati hanno continuato a essere negativi per tutti gli > assicuratori di capitale del ramo vita. Mentre nel 2008 gli assicuratori di capitale del ramo vita avevano presentato un disavanzo dei costi accumulato pari a CHF 168 milioni, nel 2015 tale posizione ammontava ad appena CHF 40 milioni (2014: CHF 80 milioni), a fronte di una costante crescita parallela dell'effettivo degli assicurati, pari al 10,9%. I costi di gestione presentati pro capite nel 2015 hanno potuto essere maggiormente ridotti rispetto ai quattro anni precedenti, in ragione di mediamente il 5%, e ammontano a CHF 337.

Considerato che le spese di amministrazione per assicurati attivi, collettivi di rendita e polizze di libero passaggio possono risultare di entità differente, dal 2012 la FINMA richiede la suddivisione dei costi di esercizio in base all'unità di costo. Per il 2015 risultano i seguenti importi pro capite:

assicurati attivi	CHF 435
beneficiari di rendita	CHF 409
polizze di libero passaggio	CHF 73

I costi pro capite dei singoli assicuratori sulla vita risultano peraltro molto diversi. I costi amministrativi pro capite presentati hanno subito nette variazioni tra di

loro, a seconda del modello commerciale dell'assicuratore sulla vita (capitolo 2.6).

I costi di distribuzione e consulenza, pari a complessivamente 247 milioni di franchi, possono essere suddivisi in:

provvigioni per <i>broker</i> e intermediari:	CHF 107 milioni
provvigioni per il proprio servizio esterno:	CHF 100 milioni
altre spese di acquisizione:	CHF 40 milioni

Questa distinzione tra costi di distribuzione e costi di consulenza, richiesta dalla FINMA a partire dal 2013, mostra che gli assicuratori di capitale del ramo vita solitamente si avvalgono di canali di distribuzione sia interni sia esterni, benché in misura del tutto differente. Mediamente, il 27% (2014: 30%) dei costi degli assicuratori di capitale del ramo vita riguardano la distribuzione, la consulenza, il marketing e la pubblicità e il 73% va imputato all'amministrazione, all'elaborazione di prestazioni e alla fornitura di servizi. Tale ripartizione si evince dalla figura 3.

L'ammontare dei costi di distribuzione e consulenza nel 2015 è rimasto invariato rispetto all'anno precedente ed è pari a CHF 139 per ogni assicurato attivo. Rispetto al volume dei premi lordi raccolti nel 2015, tali costi corrispondono a quasi l'1%.

Riserve tecniche: nel 2015 la flessione dei tassi d'interesse ha determinato una crescita robusta

Le > riserve tecniche quantificano gli impegni assunti contrattualmente. Sono composte da > avere di vecchiaia, > riserva matematica per le rendite in corso e altri accantonamenti assegnati alla cerchia di assicurati.

La valutazione dei capitali a copertura delle rendite e delle altre riserve tecniche (a eccezione degli averi di vecchiaia) è stata effettuata con basi biometriche attuali e tassi di valutazione, che alla fine del 2015 sono risultate mediamente pari all'1,6%.

Nel 2015 gli averi di vecchiaia hanno registrato un'ulteriore crescita significativa, pari quasi al 5%, e alla fine dell'anno ammontavano a CHF 98 miliardi. Nel > regime obbligatorio sono stati remunerati all'1,75% e nel > regime sovraobbligatorio mediamente all'1,03%. A tale remunerazione si è aggiunta la partecipazione alle > eccedenze conseguite (capitolo 2.8).

La riserva matematica per le rendite di vecchiaia e superstiti in corso è notevolmente aumentata (+9,5%) per il settimo anno consecutivo dal 2009 e ammonta a CHF 39,9 miliardi. Una parte di questo incremento è dovuto al fatto che gli assicuratori di capitale del ramo vita, dato l'innalzamento dell' > aspettativa di vita e l'abbassamento del livello dei tassi d'interesse, sono tenuti a > potenziare la riserva matematica. Ciò riguarda le prestazioni delle rendite in corso, ma anche perdite generate da conversioni delle rendite future in ragione di aliquote di conversione eccessivamente elevate (capitolo 2.7, capitolo 2.9).

L'assicuratore sulla vita è tenuto a provvedere alla costituzione di sufficienti riserve tecniche (art. 16 LSA). Per soddisfare questo requisito, le riserve insufficienti devono essere > potenziate secondo quanto stabilito nel > piano di esercizio approvato. La somma dei risultati di tutti e tre i processi deve servire a finanziare il potenziamento delle riserve. Le riserve tecniche non più necessarie devono essere sciolte e fatte confluire nel conto economico. In linea di principio, la compensazione dei rischi in tutti e tre i processi è di fondamentale importanza per l'attività assicurativa, in quanto permette all'assicuratore di utilizzare i mezzi laddove sussista un'esposizione al rischio. Gli

assicuratori di capitale del ramo vita devono verificare le riserve tecniche almeno una volta all'anno, controllando che siano state calcolate correttamente dal punto di vista attuariale e che siano sufficienti a soddisfare gli obblighi di prestazione stabiliti contrattualmente in modo duraturo, costante e con sufficiente sicurezza. Solo dopo l'attuazione di un eventuale necessario potenziamento delle riserve è possibile usufruire del > fondo delle eccedenze.

Il > fondo delle eccedenze è una voce attuariale del bilancio in cui figurano le quote di eccedenze spettanti agli istituti di previdenza e ai loro assicurati. Nel 2015 a tali istituti di previdenza e ai loro assicurati sono state attribuite eccedenze per un totale di CHF 853 milioni, pari al 50% dei fondi accumulati nei diversi fondi delle eccedenze (capitolo 2.8). Ciò dimostra che le eccedenze conseguite in un anno sono state rapidamente assegnate agli assicurati.

La trasparenza permette un raffronto del mercato

La trasparenza ottenuta grazie alla > pubblicazione esercita un effetto positivo. Importanti cifre chiave – p. es. in merito a costi, politica di distribuzione e anche investimenti di capitale – mostrano i punti di forza e i punti deboli dei partecipanti al mercato e permettono di raffrontare tra loro i concorrenti. Questo giova sia alle imprese che cercano una copertura previdenziale sia ai loro collaboratori. D'altra parte, l'offerta limitata degli assicuratori di capitale del ramo vita impedisce a molti istituti di previdenza assicurati di passare a un altro operatore o di poter accedere alla copertura integrale. Praticamente tutti gli assicuratori di capitale del ramo vita limitano l'accesso a nuovi affari; in singoli casi il portafoglio viene addirittura ridotto attivamente. Nessun assicuratore offre nuova capacità, probabilmente perché dal punto di vista di chi fornisce capitale il rapporto rischio-reddito non è sufficiente.

Aggregato (aggregazione)

Nel rapporto, il termine «aggregato» si riferisce alla somma dei risultati di tutti gli assicuratori sulla vita attivi nel settore della previdenza professionale.

Alimentazione

Qualora la riserva matematica corrisposta dagli assicurati non sia sufficiente per finanziare l'obbligo di prestazione assicurato, si rende necessario un potenziamento. Gli assicuratori di capitale del ramo vita lo effettuano con metodi collettivi in modo forfetario per l'intero effettivo degli assicurati. Con cadenza annuale occorre verificare se i potenziamenti sono ancora sufficienti in considerazione degli sviluppi di mercato verificatisi nel corso dell'anno (livello dei tassi > *spread* creditizi) e dell'effettivo degli assicurati (movimenti, mutamento delle caratteristiche biometriche). I potenziamenti insufficienti devono essere aumentati (alimentazione). I potenziamenti eccessivi devono essere ridotti (scioglimento).

Aliquota di conversione

Al momento del pensionamento, l'aver di vecchiaia accumulato viene convertito in una rendita. L'aliquota di conversione esprime la rendita in percentuale dell'aver di vecchiaia accumulato e viene calcolata in funzione del > tasso d'interesse tecnico e > aspettativa di vita del futuro beneficiario della rendita (capitolo 2.9).

Aliquota di conversione della rendita

Cfr. > Aliquota di conversione

Annualizzato

Il reddito da capitale annuo in percentuale del valore dell'investimento di capitale viene definito, nel rapporto, «rendimento». Se la misurazione si estende sull'arco di più anni, p. es. sette, come illustrato nella figura 20, si parla di rendimento annualizzato per indicare il rendimento annuo medio nel periodo in

esame, espresso come media geometrica. La formula per il calcolo del rendimento annualizzato riferito a sette anni (p. es. dal 2006 al 2012) è la seguente:

$$\left(\prod_{i=1}^7 (1+r_i) \right)^{\frac{1}{7}} \quad r_i = \text{rendimento conseguito nell'anno } i$$

Antiselezione

Per «antiselezione» s'intende da un lato il rischio che gli istituti di previdenza o le persone assicurate si avvalgano delle proprie possibilità di scelta a sfavore del collettivo di assicurati. Dall'altro lato, l'antiselezione indica il pericolo che la verifica del rischio effettuata prima della stipulazione del contratto non rispecchi integralmente la situazione di rischio. A causa di questo fattore, in un secondo tempo l'assicuratore potrebbe essere chiamato a fare fronte a pretese di prestazioni che non risultano coperte dal volume di premi concordato.

Arbitraggio sui tassi

L'arbitraggio sui tassi consiste nello sfruttare le differenze dei tassi su diversi mercati dei capitali e in diverse valute per trarne profitto. Sui liberi mercati dei capitali l'arbitraggio mira al livellamento delle differenze dei tassi e permette di acquistare i mezzi disponibili su piazze convenienti (bassi tassi d'interesse) per prestarli su piazze costose (alti tassi d'interesse). L'arbitraggio ha pertanto un effetto di compensazione sul differenziale dei tassi nazionale e internazionale.

Aspettativa di vita

L'aspettativa di vita è il periodo di tempo statisticamente atteso che intercorre tra un dato momento e il decesso di una persona. Tale lasso di tempo viene calcolato nell'assicurazione sulla vita per gli appartenenti a un collettivo di assicurati con l'ausilio di > basi di mortalità.

Assegnazione delle eccedenze

Cfr. > Fondo delle eccedenze

Assicuratori di capitale del ramo vita

Nel rapporto questa espressione indica gli assicuratori sulla vita svizzeri che offrono, nel secondo pilastro, modelli di assicurazione integrale e assicurazioni del rischio contro decesso e invalidità per istituti collettori e istituti di previdenza. Gli assicuratori di capitale del ramo vita sono sottoposti alla vigilanza della FINMA.

La vigilanza della FINMA serve a proteggere gli assicurati dall'insolvenza dell'assicuratore di capitale del ramo vita, da premi eccessivi e da condizioni contrattuali abusive, nonché a monitorare i principi di una corretta conduzione aziendale.

A tale scopo la FINMA dispone di adeguati strumenti di vigilanza definiti nella legislazione in materia di vigilanza sui mercati finanziari e assicurativa.

Assicurazione collettiva nel quadro della previdenza professionale

L'assicurazione collettiva nel quadro della previdenza professionale comprende l'assicurazione dei rischi della previdenza professionale assunti dagli istituti di previdenza con un contratto di assicurazione collettiva ed è fornita dagli assicuratori sulla vita privati nell'ambito della previdenza professionale. L'assicurazione collettiva nel quadro della previdenza professionale deve essere riportata in un'apposita cerchia di contabilizzazione e comunicata all'autorità di vigilanza e agli istituti di previdenza assicurati tramite lo strumento del conto di esercizio.

Assicurazione integrale (copertura integrale)

Si parla di assicurazione integrale (altresì detta copertura integrale) quando l'assicuratore sulla vita riassicura tutti i rischi e l'istituto di previdenza non

si assume pertanto alcun rischio, né di investimento, né biometrico. In particolare, l'assicuratore sulla vita assume la totalità degli investimenti di capitale come sua proprietà, li gestisce, e si fa carico dei rischi a essi associati e concede all'istituto di previdenza e ai suoi assicurati una garanzia di capitale, una remunerazione garantita (nel regime della previdenza obbligatoria al tasso minimo d'interesse previsto dalla legge, nel regime sovraobbligatorio a un tasso d'interesse conforme al mercato) e una partecipazione alle eccedenze sugli averi di vecchiaia. Ai beneficiari di rendite di vecchiaia, per superstiti e di invalidità l'assicuratore sulla vita corrisponde le rendite concordate e garantite. L'assicurazione integrale viene ancora offerta da Allianz Vita, AXA Vita, Basilese Vita, Helvetia Vita, PAX e Swiss Life (stato 2016).

Attribuzione delle eccedenze

Cfr. > Partecipazione alle eccedenze

Attuario responsabile

Le imprese di assicurazione sottoposte alla vigilanza della FINMA devono nominare un attuario responsabile. In particolare, l'attuario responsabile assicura che l'impresa di assicurazione costituisca riserve tecniche sufficienti, utilizzi basi di calcolo appropriate e gestisca il patrimonio vincolato conformemente alle prescrizioni del diritto di sorveglianza (art. 24 OS).

Avere di vecchiaia

La previdenza per la vecchiaia obbligatoria nel secondo pilastro si basa su un processo di risparmio individuale, che inizia dopo il compimento del 25° anno di età e prevede il versamento di accrediti di vecchiaia mensili in percentuali del salario, finanziati pariteticamente dal lavoratore e dal datore di lavoro.

Avere di vecchiaia:

25-34	7%	10 x 7	=	70
35-44	10%	10 x 10	=	100
45-54	15%	10 x 15	=	150
55-65	18%	10 x 18	=	180
				= Totale 500 percentuali del salario

Il processo di risparmio termina con il raggiungimento dell'età di pensionamento. L'aver di vecchiaia accumulato sul conto individuale dell'assicurato durante gli anni in cui esercita un'attività lavorativa serve al finanziamento della rendita di vecchiaia. Il capitale disponibile viene convertito nella rendita di vecchiaia annua con un apposito fattore (> aliquota di conversione).

Basi biometriche

Le basi biometriche sono le basi di calcolo per caratteristiche biometriche quali la mortalità (> basi di mortalità) e l'invalidità. Si tratta di parametri come probabilità di decesso, invalidità e uscita in seguito a decesso o alla ripresa dell'attività professionale nonché di altre probabilità, calcolate grazie ai dati di misurazione di anni precedenti, distinguendo tra dati di misurazione ricavati da fonti comuni o rilevati nel proprio portafoglio dall'assicuratore sulla vita. Generalmente si considera un periodo di cinque o dieci anni. Per poter essere utilizzate, le basi biometriche devono essere preventivamente riconosciute dalla FINMA.

In linea di principio, i dati biometrici di base devono essere rilevati nel collettivo di assicurati in cui avviene la compensazione, ovvero nel collettivo in cui i singoli assicurati sostengono in modo solidale il rischio assicurato (pensionamento, decesso, invalidità). Ciò vale generalmente per tutte le istituzioni assicurative, siano esse istituti di previdenza che assicurano la previdenza professionale oppure imprese di assicurazione che riassicurano la previdenza professionale o coprono anche altri rischi. Se il collettivo di assicurati è troppo

modesto per potersi basare unicamente sui propri dati, si devono utilizzare dati ricavati da fonti comuni, che possibilmente considerino anche i propri dati di misurazione. Questo tuttavia non esonera l'assicuratore dall'obbligo di rilevare i dati biometrici del proprio collettivo di assicurati. Per la determinazione delle basi di calcolo biometriche deve poi essere utilizzato un modello attuariale riconosciuto, che credibilizzi i dati di fonti comuni e i propri dati di misurazione. > Credibilizzare significa ponderare i propri dati di misurazione e i dati ricavati da fonti comuni in modo tale che negli intervalli di misurazione con scarsità di dati nel proprio collettivo prevalgano i dati comuni, altrimenti i propri dati di misurazione. Le basi di calcolo grezze così ottenute vengono livellate con un altro processo attuariale riconosciuto per eliminare scarti nelle basi di calcolo e corredate di intervalli di sicurezza statisticamente fondati, per tener conto di *trend* e oscillazioni casuali. Solo in questo modo è possibile anticipare al meglio l'andamento dei sinistri nel proprio collettivo di assicurati.

Qui di seguito viene esposto in che modo alcuni dei parametri rilevati incidono sull'andamento dei sinistri:

Parametro	Incidenza sull'andamento dei sinistri
Probabilità di invalidità	Una diminuzione riduce l'onere dei sinistri
Gradi di invalidità	Un declassamento riduce l'onere dei sinistri
Mortalità di assicurati invalidi	Una diminuzione aumenta l'onere dei sinistri
Probabilità di ripresa dell'attività lavorativa	Una diminuzione aumenta l'onere dei sinistri
Probabilità di nuove nozze delle vedove	Una diminuzione aumenta l'onere dei sinistri

Basi di mortalità

Le basi di mortalità sono una componente dei dati biometrici necessaria per il calcolo dell' > aliquota di conversione e della > riserva matematica delle prestazioni di rendita. Chi desidera assicurare rendite di vecchiaia vitalizie necessita di un'assicurazione che copra questo rischio per un'intera cerchia di persone. I matematici specializzati in calcolo attuariale si rifanno all'esperienza del passato e utilizzano la cosiddetta tavola di mortalità, in cui è indicata la probabilità di decesso di una persona assicurata fino a una determinata età. Soprattutto l'aspettativa di vita al momento del pensionamento è un indicatore importante per valutare la durata di vita residua degli assicurati. Si distingue tra > tabelle di periodo e > tabelle di generazione.

Capitale di copertura delle rendite

Cfr. > Riserva matematica

Capitale di solvibilità

Il capitale di solvibilità deve essere fornito dall'assicuratore sulla vita affinché i rischi siano sostenibili e viene messo a disposizione in parte da fornitori di capitale.

Capitale proprio

Il capitale proprio dell'assicuratore sulla vita è costituito sostanzialmente dal capitale azionario, dalle riserve legali e volontarie, dall'utile riportato dall'esercizio precedente e dal risultato di esercizio conseguito. Il capitale proprio viene messo a disposizione per l'intera unità giuridica. Per la cerchia di contabilizzazione dell'assicurazione collettiva nel quadro della previdenza professionale non viene messo a disposizione alcun capitale proprio separato.

Il capitale proprio dell'assicuratore sulla vita costituisce il nucleo del capitale di solvibilità, al quale possono essere computate ulteriori componenti, come

per esempio – in una determinata misura – i prestiti postergati. Il capitale proprio deve tuttavia rappresentare almeno la metà del capitale di solvibilità.

Categorie di investimento

Nel quadro del processo di risparmio, l'assicuratore sulla vita investe gli averi degli assicurati sul mercato dei capitali e immobiliare. Nel rapporto si distinguono le seguenti categorie di investimento:

- titoli a interesse fisso
- prestiti a enti di diritto pubblico e privato
- ipoteche
- liquidità e depositi a termine
- immobili
- azioni e quote di fondi di investimento
- *private equity* e *hedge fund*
- altri investimenti di capitale

Nel rapporto, le prime quattro categorie di investimento sono raggruppate con il termine «titoli a reddito fisso».

Coefficiente di determinazione

In statistica, il coefficiente di determinazione è un parametro di misura della componente di oscillazione di una variabile, spiegata tramite un modello statistico. Nel caso di un modello di regressione lineare, il parametro è compreso tra 0 (assenza di relazione lineare) e 1 (relazione lineare perfetta).

Compensazione

La compensazione nel collettivo di assicurati e nel tempo secondo la legge dei grandi numeri è il principio fondamentale del settore assicurativo. Si parla di compensazione quando gli stipulanti si assicurano contro rischi definiti contrattualmente, versano un > premio tariffario e, al verificarsi dell'evento assicurato, percepiscono una prestazione concordata per contratto. Un assicuratore sulla vita offre un intero

paniere di rischi assicurabili in modo selettivo su base contrattuale e ammette anche una compensazione delle oscillazioni nell'evoluzione dei singoli rischi. Tale compensazione stabilizza il risultato complessivo e contribuisce così a minimizzare il > capitale di solvibilità e, quindi, i costi di capitale.

Compensazione dei rischi

Cfr. > Compensazione

Conto di esercizio

Per legge, l'attività di assicurazione collettiva vita dell'assicuratore sulla vita nel quadro della previdenza professionale deve essere contabilizzata separatamente in una cosiddetta cerchia di contabilizzazione definita conto di esercizio, che si articola in un piano contabile, un bilancio e un conto economico a sé stanti.

Conversione della rendita

Cfr. > Aliquota di conversione

Copertura integrale

Cfr. > Assicurazione integrale.

Copertura parziale

Cfr. > Riassicurazione

Credibilizzare

Nel rilevare dati biometrici come mortalità e invalidità, gli assicuratori di capitale del ramo vita sono tenuti ad analizzare statisticamente il proprio portafoglio e a elaborarne delle statistiche. Dispongono inoltre di statistiche effettuate in base a dati ricavati da fonti comuni. Essi possono utilizzare i dati di misurazione ricavati da fonti comuni quando i dati dei propri rilevamenti statistici in determinati ambiti o per determinati parametri sono troppo scarsi per permettere di ottenere delle stime plausibili. La credibilizzazione consiste nel soppesare quali dati rilevati

vengono considerati nei calcoli e in che modo. Credibilizzare significa ponderare i propri dati di misurazione e i dati ricavati da fonti comuni in modo tale che negli intervalli di misurazione con scarsità di dati nel proprio collettivo prevalgano i dati comuni, altrimenti i propri dati di misurazione. In tale modo gli assicuratori di capitale del ramo vita ottengono basi di calcolo più attendibili e il più possibile aderenti alla realtà dei loro collettivi di assicurati. Per la ponderazione si avvalgono di metodi attuariali comprovati e riconosciuti da anni e costantemente aggiornati, come il modello di credibilità di Bühlmann-Straub. I modelli di credibilità possono essere utilizzati anche in campi più ampi rispetto alla mera ponderazione tra dati ricavati da misurazioni proprie e dati ricavati da fonti comuni. Vengono infatti applicati anche nella costituzione di classi di rischio per la > tariffazione dei rischi di decesso e di invalidità, incentivando in tal modo la prevenzione, soprattutto nel ramo delle assicurazioni contro gli infortuni e le malattie.

Duration

Il parametro della > *duration* descrive approssimativamente la flessione dei corsi dovuta a un aumento dei tassi: se il livello dei tassi sale di un punto percentuale, la valutazione dei titoli a reddito fisso scende in misura circa pari al numero di punti percentuali indicati dal parametro. Nell'ambito del secondo pilastro, gli assicuratori sulla vita ipotizzano una durata residua media di circa sette anni, che in presenza di un livello dei tassi dello 0,3% corrisponde a una *duration* del 6,5% circa. Se il livello dei tassi sale di 50 punti base, la valutazione dei titoli a reddito fisso nel portafoglio degli assicuratori sulla vita subisce dunque un calo del 3% circa, che per un volume di CHF 128 miliardi (figura 16) equivale a circa CHF 4 miliardi. Sul calo possono inoltre incidere altri fattori, come per esempio il riposizionamento o lo > *spread* creditizio dei titoli a reddito fisso, come pure l'andamento delle valutazioni degli immobili. È per-

tanto imperativo che gli assicuratori sulla vita dispongano di riserve di valutazione sui titoli a reddito fisso per assicurare la perdita di valore derivante da un eventuale ulteriore aumento del livello dei tassi di mercato.

Effetto di scala

Effetto che si produce quando si ripartiscono i costi fissi tra un vasto numero di assuntori con conseguenti risparmi sui costi per ciascuno di essi.

Fondo delle eccedenze

Il fondo delle eccedenze è una posizione di bilancio per la > tesaurizzazione di redditi in eccesso a favore del collettivo di assicurati. Ogni anno viene accreditata al fondo l'attribuzione delle eccedenze derivante dal risultato di esercizio. Nell'anno successivo gli istituti di previdenza e i loro assicurati percepiscono le quote di eccedenze accumulate nel fondo delle eccedenze. L'assegnazione delle quote di eccedenze deve avvenire conformemente agli artt. 152 e 153 OS, in particolare secondo metodi attuariali riconosciuti. Tali metodi si orientano all'ammontare della riserva matematica individuale nel processo di risparmio, all'andamento dei sinistri dei rischi assicurati nel processo di rischio e agli oneri amministrativi causati nel processo dei costi.

Importo legale

Cfr. > Patrimonio vincolato

Istituto collettore

Gli istituti collettori sono speciali istituti di previdenza a cui i datori di lavoro e il loro personale possono affiliarsi se il datore di lavoro non vuole o non può gestire un istituto di previdenza proprio. I singoli datori di lavoro ricevono contratti di affiliazione. Per loro viene creata una cassa di previdenza nell'ambito della quale viene condotta e contabilizzata la previdenza professionale. Vi sono istituti collettori autonomi che si assumono tutti i rischi, istituti collettori

semiautonomi che fanno riassicurare parte dei rischi da un assicuratore (> riassicurazione) e istituti collettori che coprono tutti i rischi con un contratto di assicurazione collettiva presso un assicuratore sulla vita (> assicurazione integrale).

Istituto comune

Definizione alla voce > Istituto di previdenza

Istituto di previdenza

Un istituto di previdenza è un'entità giuridica che esercita la previdenza professionale. Può far coprire una parte dei rischi (copertura parziale) o tutti i rischi (copertura integrale) da un assicuratore sulla vita. Gli istituti di previdenza possono avere la forma di casse pensioni, > istituti collettori, > istituti comuni oppure > istituti di previdenza di associazioni. Nel quadro degli istituti comuni viene applicato lo stesso regolamento per tutte le imprese affiliate. Le singole imprese, diversamente da quanto avviene per gli istituti collettori, non vengono suddivise in casse di previdenza separate con un proprio contratto di affiliazione. Tutti i loro lavoratori sono assicurati tramite la medesima offerta di piani previdenziali. Gli istituti di previdenza di associazioni sono istituti comuni gestiti da associazioni economiche e professionali.

Istituto di previdenza di associazioni

Le associazioni economiche e professionali esercitano spesso la previdenza professionale per i propri membri sotto forma di istituti di previdenza di associazioni (> istituti di previdenza).

Liquidazione (nell'assicurazione sulla vita)

Questo termine del linguaggio assicurativo del ramo vita indica il complesso di operazioni svolte nel caso in cui sopravvenga un caso assicurato (pensionamento, decesso o invalidità), vale a dire la notifica del caso, l'accertamento del tipo e dell'entità della prestazione, ecc., in pratica la gestione di tutte le prestazioni cor-

relate. Quest'ultima può anche essere esternalizzata; in tal caso i relativi costi sono parte integrante degli oneri per casi assicurati. Per questo motivo, i costi relativi alle operazioni di gestione delle prestazioni sostenuti dall'assicuratore non vengono, sotto il profilo contabile, considerati nei costi amministrativi, ma attribuiti agli oneri per casi di prestazione.

Livellamento

Il termine livellamento descrive processi statistici che permettono di utilizzare i valori rilevati per valutazioni statistiche o di riconoscere delle tendenze. Esistono processi diversi, quali la media aritmetica mobile, la media geometrica mobile, il livellamento esponenziale e le tecniche di regressione. Il livellamento dell'assegnazione delle eccedenze non segue tuttavia un processo statistico, bensì si basa su un metodo comprovato che consiste nel trattenere una parte delle eccedenze che confluiscono nel relativo fondo negli anni più redditizi per distribuire una quota un po' più elevata negli anni meno redditizi. L'assicuratore sulla vita ha però l'obbligo di distribuire interamente gli afflussi di un anno entro i cinque anni successivi.

Margine di sicurezza

I margini di sicurezza su un livello di sicurezza definito devono essere inclusi nella tariffazione e nel calcolo di sufficienti riserve tecniche con un apposito metodo statistico, segnatamente:

- per errori e fluttuazioni casuali nella banca dati statistica;
- per il rischio che l'onere dei sinistri atteso cambi per effetto di influssi esogeni imprevedibili, quali giurisprudenza, tecnica, mutamento della scala di valori;
- per il rischio di > antiselezione, ovvero il rischio che gli istituti di previdenza o le persone assicurate esercitino le proprie possibilità di scelta a sfavore del collettivo di assicurati.

Margine di solvibilità

Il margine di solvibilità è correlato alla Solvibilità I (solvibilità minima) ai sensi degli artt. 23-40 OS. Il quoziente tra il margine di solvibilità disponibile (numeratore) e il margine di solvibilità necessario deve corrispondere almeno al 100%.

Media mobile (obbligazioni della Confederazione con durata di sette anni)

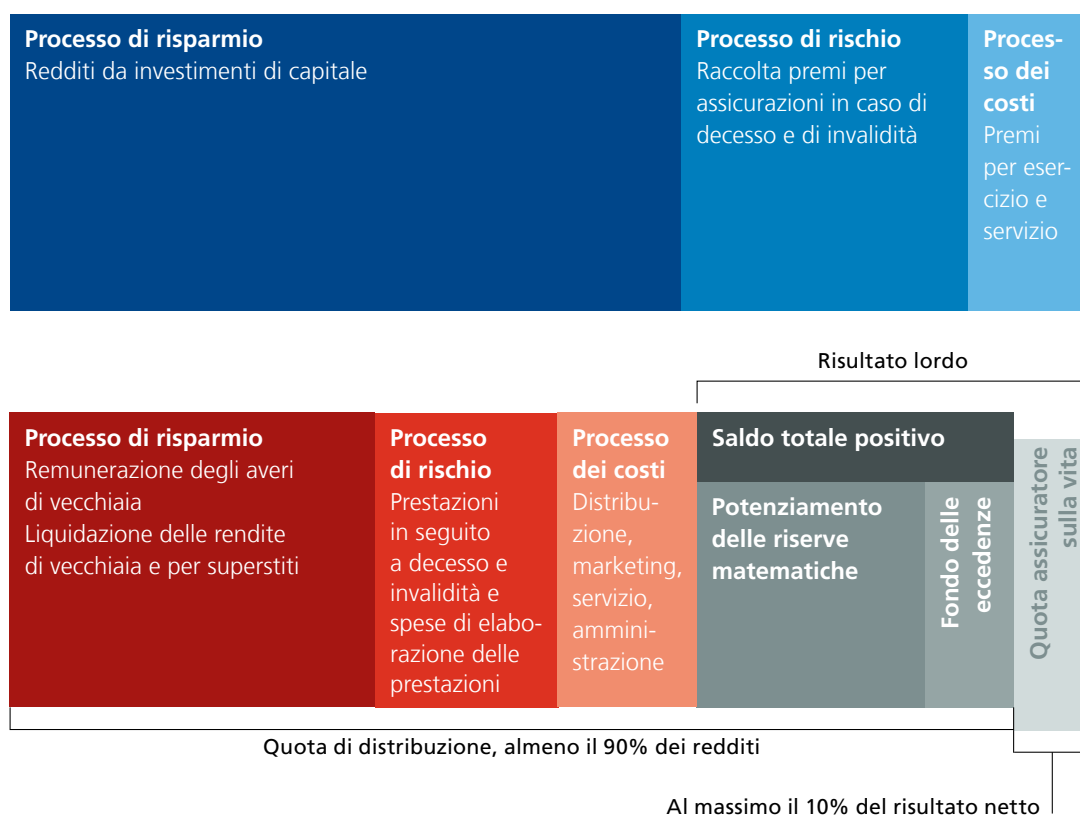
La media mobile dei rendimenti delle obbligazioni della Confederazione con durata residua di sette anni rappresenta approssimativamente il rendimento di un portafoglio di obbligazioni della Confederazione con una durata residua di sette anni. All'interno di tale portafoglio, ogni anno deve essere sostituito un settimo della consistenza totale. Di conseguenza, l'intero portafoglio viene integralmente rinnovato su un arco di sette anni. Per tale motivo, il portafoglio produrrà ancora per un certo periodo rendimenti superiori a quelli ottenibili sul mercato dei capitali attraverso investimenti analoghi. Ma in un futuro prossimo, i redditi sono destinati a diminuire ulteriormente.

Questa dinamica vale in generale per tutti gli investimenti di capitale con una remunerazione fissa. L'ipotesi di una durata residua di sette anni corrisponde a un valore empirico, presupponendo che gli averi di vecchiaia permangano in media sette anni nel portafoglio prima di essere trasferiti a seguito di un'attività di libero passaggio o di uno scioglimento del contratto. Anche l'ipotesi di una permanenza di dieci o più anni non modifica la tendenza di base, bensì ne comporta soltanto un differimento, e incontra sul mercato dei capitali un'offerta sempre più sottile.

Metodo basato sul reddito

Si tratta di uno dei due metodi utilizzati per l'applicazione della > quota minima. Nel quadro del metodo basato sul reddito, altresì detto metodo lordo, il reddito complessivo dato dal reddito cumulato del pro-

Quota di distribuzione con il metodo basato sul reddito (figura 4)



cesso di risparmio, di rischio e dei costi costituisce la base di calcolo per l'applicazione della quota minima del 90%. Il metodo basato sul reddito è quello normalmente applicato (figura 4).

Metodo basato sul risultato

Si tratta di uno dei due metodi utilizzati per l'applicazione della > quota minima. Nel quadro del metodo basato sul risultato, altresì detto metodo netto, il > risultato netto del conto di esercizio costituisce la base di calcolo per l'applicazione della quota minima del 90%. Nella ripartizione del risultato netto del conto di esercizio

viene determinata come quota dell'assicuratore sulla vita la somma del 10% del risultato netto e del reddito da capitale netto sul > margine di solvibilità.

Il metodo basato sul risultato viene applicato in casi eccezionali, ossia in presenza di un elevato reddito della sostanza e di un tasso minimo d'interesse relativamente basso.

Concretamente, il metodo basato sul risultato viene applicato quando sono soddisfatte entrambe le seguenti condizioni:

- la componente di risparmio (reddito del processo di risparmio) è pari o superiore al 6% della riserva matematica;
- il > tasso minimo d'interesse LPP è pari o inferiore a due terzi di questa percentuale.

Quanto detto è esposto nella figura 5.

Metodo lordo

Sinonimo di metodo basato sul reddito.

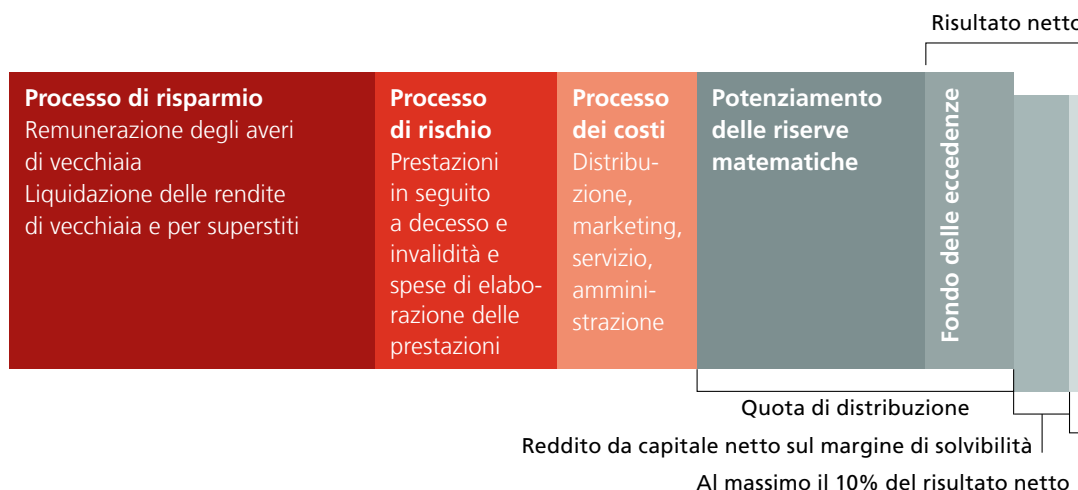
Metodo netto

Sinonimo di metodo basato sul risultato.

Monitoraggio

Provvedimento adottato dall'autorità di vigilanza per monitorare l'attuazione di misure precedentemente disposte. Solitamente comprende il conferimento di un mandato alla società di audit per l'esecuzione di attività di audit supplementari, in merito al cui avanzamento nell'attuazione la società di audit presenta un rapporto alla FINMA a intervalli regolari. Il man-

Quota di distribuzione con il metodo basato sul risultato (figura 5)



dato rimane in essere finché l'avanzamento nell'attuazione delle misure consente di sostituire nuovamente il monitoraggio con la normale attività di vigilanza.

Onere dei sinistri

L'onere dei sinistri comprende le prestazioni in caso di decesso e di invalidità, le spese di elaborazione delle prestazioni e la variazione delle relative riserve tecniche.

Partecipazione alle eccedenze

La partecipazione alle eccedenze è la quota del risultato lordo attribuita al fondo delle eccedenze per la distribuzione agli istituti di previdenza e ai loro assicurati.

Patrimonio vincolato

Il compito principale della vigilanza sulle assicurazioni è la garanzia delle pretese degli assicurati, ossia la protezione degli assicurati dalle conseguenze dell'eventuale insolvenza delle imprese di assicurazione. Per garantire le pretese contrattuali degli assicurati, l'impresa di assicurazione deve costituire delle riserve tecniche sufficienti secondo i principi previsti a tal fine. Le riserve tecniche sono sufficienti se le ipotesi e i metodi per la loro definizione sono determinati in modo che sia garantito il costante adempimento degli obblighi risultanti dai contratti di assicurazione (Circolare FINMA 2008/43 nm. 5). Le riserve tecniche costituiscono la parte principale del cosiddetto importo legale, che secondo l'art. 18 LSA corrisponde all'ammontare delle riserve tecniche e a un supplemento adeguato. L'importo legale deve sempre essere coperto tramite il cosiddetto patrimonio vincolato (Circolare FINMA 2008/18 nm. 16).

Gli investimenti del patrimonio vincolato sono soggetti a severe prescrizioni per quanto concerne ripartizione

dei rischi, > categorie di investimento consentite, gestione dei rischi e gestione degli investimenti di capitale.

Ai sensi dell'art. 54a LSA, in caso di fallimento il ricavato della realizzazione del patrimonio vincolato serve in primo luogo a coprire i crediti derivanti dai contratti di assicurazione. In altre parole, gli aventi diritto godono di una posizione privilegiata perché, in caso di fallimento, il ricavato del patrimonio vincolato deve essere utilizzato per soddisfare le loro pretese prima di quelle di tutti gli altri creditori.

Performance

Per il calcolo della *performance*, altresì detta rendimento di mercato, si considerano i redditi degli investimenti di capitale e, in via aggiuntiva, la variazione delle riserve di valutazione, che vengono rapportati alla media aritmetica dei valori di mercato degli investimenti di capitale all'inizio e alla fine dell'anno (capitolo 2.4.3, figura 19).

Piano di esercizio

Un'impresa di assicurazione sottoposta alla vigilanza della FINMA deve presentare un piano di esercizio. Le modifiche del piano di esercizio devono essere comunicate alla FINMA, che può avviare un esame (cfr. artt. 4 e 5 LSA).

Politica di sottoscrizione

La politica di sottoscrizione è un codice documentato che stabilisce quali sono i rischi che l'impresa di assicurazione assume e in quale misura. È parte integrante della strategia e del *risk management* dell'impresa di assicurazione. Precisamente, l'assicuratore di capitale del ramo vita deve fissare e stabilire in quale misura intende offrire coperture integrali e riassicurazioni dei rischi nell'ambito della previdenza professionale.

Polizze di libero passaggio

Se un assicurato lascia l'istituto di previdenza prima

che si verifichi un caso di previdenza (libero passaggio), ha diritto alla prestazione di libero passaggio nel quadro della Legge sul libero passaggio (LFLP). Se l'assicurato passa a un nuovo istituto di previdenza, il vecchio istituto di previdenza deve versare la prestazione di libero passaggio al nuovo istituto. In caso contrario, l'assicurato deve mantenere la copertura previdenziale sotto forma di conto di libero passaggio o polizza di libero passaggio.

Potenziare (potenziamento)

Al momento della loro costituzione, per esempio in caso di conversione dell'aver di vecchiaia in una rendita, le riserve tecniche vengono calcolate in funzione di un tasso d'interesse tecnico e di basi biometriche prestabiliti. I rendimenti sul mercato dei capitali e i dati biometrici quali la mortalità o la probabilità di riattivazione variano tuttavia nel corso del tempo. L'assicuratore sulla vita deve pertanto sottoporre le proprie basi di calcolo a verifiche periodiche. Se da tali verifiche risulta che le riserve tecniche non sono più sufficienti per quantificare gli obblighi contrattuali, in linea di principio esse devono essere potenziate (aumentate) immediatamente o nel minor tempo possibile tramite un piano di alimentazione.

I potenziamenti devono essere calcolati in modo tale da assicurare l'adempimento a lungo termine degli obblighi derivanti dai contratti assicurativi. Questo requisito fornisce agli assicurati una protezione il più sostenibile possibile e nel contempo rafforza la fiducia nel secondo pilastro. È uno dei compiti centrali della FINMA fare in modo che tale requisito sia costantemente adempiuto. L'autorità di vigilanza definisce in particolare il concetto di riserve tecniche calcolate su basi prudenti e stabilisce le basi statistiche e i metodi attuariali da essa riconosciuti per il calcolo. La FINMA verifica il rispetto delle disposizioni sulla base del rapporto sulle riserve da sottoporre alla sua attenzione.

Qualora le riserve attuariali (potenziate) non siano sufficienti, in linea di principio devono essere potenziate immediatamente. Dietro richiesta, l'impresa di assicurazione può sottoporre un piano di alimentazione alla FINMA per approvazione.

Premio di costo

Cfr. > Processo dei costi

Premio di rischio

Cfr. > Processo di rischio

Premio di risparmio

Il premio di risparmio consiste nel contributo versato dal datore di lavoro e dal lavoratore per la costituzione dell'aver di vecchiaia.

Presentazione dei conti

Le imprese devono rendere conto agli azionisti. In Svizzera, la presentazione dei conti è disciplinata dal Codice delle obbligazioni. Gli attivi e i passivi vengono valutati a > valori contabili (art. 960 e segg. CO). Le imprese quotate in borsa devono presentare i conti nel rispetto dei principi contabili richiesti dalla borsa (IFRS, US GAAP, ecc.), che solitamente prescrivono valori di mercato per la valutazione degli attivi e dei passivi.

Principio della porta girevole

In caso di scioglimento di contratti di assicurazione collettiva (tra un assicuratore sulla vita e un istituto di previdenza) o di contratti di affiliazione (tra un istituto collettore e un'impresa), il vecchio e il nuovo istituto di previdenza devono accordarsi sul mantenimento dei beneficiari di rendite nell'attuale istituto di previdenza o sul loro trasferimento presso il nuovo istituto di previdenza, per quanto il contratto non preveda altrimenti (art. 53e LPP). Gli assicuratori sulla vita stabiliscono perlopiù le seguenti regole nei contratti di assicurazione collettiva:

- le rendite di vecchiaia e per superstiti permangono presso l'assicuratore sulla vita e continuano a essere versate da quest'ultimo;
- le rendite di invalidità vengono trasferite al nuovo istituto di previdenza con gli attivi.

Per quanto riguarda gli effettivi dei beneficiari di rendite che vengono trasferiti in caso di scioglimento del contratto di assicurazione collettiva, si applica il cosiddetto principio della porta girevole ai sensi dell'art. 16a OPP2: la riserva matematica da trasferire corrisponde all'importo che l'assicuratore sulla vita esigerebbe dall'istituto di previdenza per concludere un nuovo contratto concernente lo stesso effettivo di assicurati e di titolari di rendite nello stesso momento e per le stesse prestazioni.

Il principio della porta girevole è disciplinato in dettaglio dalla Circolare FINMA 2008/12.

Processo dei costi

Il processo dei costi è un elemento del conto di esercizio che raffronta i premi di costo contabilizzati nell'anno in rassegna con i costi di gestione e di esercizio. La differenza rappresenta il risultato dei costi.

Processo di rischio

Il processo di rischio è un elemento del conto di esercizio che raffronta i premi di rischio contabilizzati nell'anno in rassegna con gli oneri derivanti da casi di decesso e di invalidità. La differenza rappresenta il risultato del rischio.

Processo di risparmio

Il processo di risparmio è un elemento del conto di esercizio che raffronta il > reddito da capitale netto contabilizzato nell'anno in rassegna con gli oneri per la remunerazione tecnica al tasso di interesse garantito e per la > liquidazione di rendite di vecchiaia e

polizze di libero passaggio in corso. La differenza rappresenta il risultato del risparmio.

Pubblicazione

Tutti gli assicuratori privati sulla vita che assicurano la previdenza professionale devono presentare ogni anno un rapporto di pubblicazione agli istituti di previdenza assicurati. Tale rapporto comprende come requisito minimo lo > schema di pubblicazione prescritto dalla FINMA e ulteriori indicazioni e spiegazioni che vengono verificate dalla FINMA prima della consegna.

Punto base

Termine tecnico utilizzato nel calcolo degli interessi. Un punto base equivale a un centesimo di punto percentuale, nella scrittura decimale a 0,0001. Per esempio, 50 punti base corrispondono a mezzo punto percentuale.

Quota di distribuzione

La quota di distribuzione consiste nella quota di eccedenze utilizzata a favore degli istituti di previdenza e dei suoi assicurati. Viene definita in base ai risultati del processo di risparmio, di rischio e dei costi e deve ammontare almeno al 90% di tali componenti (> quota minima).

Quota di sinistri

La quota di sinistri è il quoziente tra onere dei sinistri (numeratore) e premi di rischio (denominatore).

Quota minima

La quota minima è uno strumento sviluppato dal legislatore che permette di ripartire il risultato derivante dal conto di esercizio della previdenza professionale tra il collettivo di assicurati e l'assicuratore sulla vita. La quota minima è finalizzata a limitare gli utili in un ambito dell'assicurazione sociale caratterizzato dall'obbligo di affiliazione e dal limitato diritto individuale di partecipazione degli assicurati.

Nel concreto, la quota minima è una percentuale in funzione della quale il > risultato netto viene ripartito tra il collettivo di assicurati e l'assicuratore sulla vita. Il legislatore ha fissato il 90% a favore del collettivo di assicurati. All'assicuratore sulla vita rimane pertanto al massimo il 10%.

La quota minima può essere calcolata in base a due metodi: il metodo > basato sul reddito e quello > basato sul risultato. Per l'applicazione della percentuale, nel metodo basato sul reddito funge da base il > reddito complessivo, mentre in quello basato sul risultato ci si attiene al > risultato netto.

Nell'ambito della propria capacità di rischio, l'assicuratore sulla vita può corrispondere al collettivo di assicurati anche più del 90%. La percentuale effettivamente utilizzata in un anno per il collettivo di assicurati è detta > quota di distribuzione.

Quote di eccedenze

Cfr. > Fondo delle eccedenze

Rafforzamento delle riserve

Altresì detto potenziamento, il rafforzamento delle riserve è necessario quando le basi utilizzate non sono più sufficienti per adempiere gli obblighi attuariali fino alla scadenza della durata contrattuale a causa dello sviluppo demografico, del mutamento di altre basi biometriche o di variazioni del livello dei tassi.

Realizzare, realizzo

Quando i valori di investimento nel bilancio dell'impresa di assicurazione sulla vita presentano valutazioni inferiori a quelle del mercato dei capitali, si parla di > riserva di valutazione. Se l'assicuratore sulla vita aliena un valore di investimento con una riserva di valutazione elevata, scioglie la riserva di valutazione e la contabilizza come reddito da capitale nel suo conto economico. Questa operazione viene definita

«realizzare» e la riserva di valutazione sciolta è denominata «realizzo».

Reddito complessivo

Il reddito complessivo è dato dalla somma delle componenti di reddito dei tre processi di risparmio, di rischio e dei costi.

Reddito da capitale netto

Il reddito da capitale netto è dato dal reddito da capitale lordo da cui sono stati dedotti i costi di investimento del capitale (capitolo 2.4.3, figura 19).

Regime obbligatorio

La previdenza professionale dei lavoratori viene finanziata con percentuali di salario. Nella previdenza obbligatoria secondo la LPP (regime obbligatorio) le percentuali di salario vengono rimosse sulla componente salariale compresa tra il minimo di CHF 21 150 (soglia di accesso) e il massimo di CHF 84 600 (situazione al 2015). Il datore di lavoro può considerare anche le componenti salariali superiori. I contributi riscossi su di esse costituiscono il regime sovraobbligatorio.

Regime sovraobbligatorio

Cfr. > Regime obbligatorio

Rendimento

Cfr. > Rendimento contabile

Rendimento contabile

Il rendimento contabile si ottiene dividendo i redditi contabili degli investimenti di capitale per il > valore contabile medio degli investimenti di capitale. I redditi contabili sono composti dai redditi diretti (redditi correnti degli investimenti di capitale come pagamenti delle cedole delle obbligazioni, dividendi delle azioni e redditi da locazione degli immobili), dal saldo degli utili e delle perdite in caso di alienazione di investimenti di capitale, dal saldo delle assegnazioni e

degli ammortamenti e dal risultato valutario al netto degli oneri per interessi attribuiti agli investimenti di capitale. Per ragioni di semplicità, il valore contabile medio degli investimenti di capitale viene calcolato come media aritmetica del valore contabile all'inizio dell'anno contabile e del valore contabile alla fine dell'anno contabile. Diversamente dalla > *performance*, il rendimento contabile non tiene tuttavia conto della variazione delle riserve di valutazione e nel corso degli anni è pertanto esposto in misura notevolmente minore alle fluttuazioni dei mercati dei capitali. Questa peculiarità va a vantaggio degli assicurati che si aspettano flussi di denaro costanti concordati contrattualmente con un'elevata garanzia di valore (capitolo 2.4.3, figura 19).

Rendita di rischio

Rendita derivante dal processo di rischio, ovvero rendita di invalidità o rendita per superstiti di assicurati attivi o di beneficiari di rendita di vecchiaia o d'invalidità.

Riassicurazione

Gli istituti di previdenza non devono assumersi tutti i rischi che coprono. Se il loro collettivo di assicurati è troppo piccolo, non sono nemmeno in grado di farlo. Quando un istituto di previdenza trasferisce parte dei propri rischi a un altro assuntore del rischio, per esempio un'impresa privata di assicurazione sulla vita, si parla di riassicurazione. L'istituto di previdenza può trasferire i rischi biometrici di decesso e di invalidità (copertura dei rischi), cedere effettivi dei beneficiari di rendite o riassicurare solamente rischi di punta (eccesso di sinistro, *stop-loss*, ecc.).

Riserva matematica (capitale di copertura)

La riserva matematica quantifica gli obblighi contrattuali calcolati individualmente dell'assicuratore sulla vita nei confronti degli assicurati. Il calcolo si basa su

dati biometrici quali la mortalità (> basi di mortalità) e il > tasso d'interesse tecnico. In funzione dell'andamento dei dati biometrici di un collettivo di assicurati e dei tassi d'interesse del mercato, tali basi di calcolo possono risultare insufficienti. In questo caso occorre > potenziare la riserva matematica.

In caso di scioglimento del contratto di assicurazione collettiva sulla vita o di uscita dal servizio, in linea di principio la riserva matematica deve essere calcolata conformemente alle prescrizioni del > principio della porta girevole. Per la conversione dell'aver di vecchiaia in una rendita vengono applicate l' > aliquota di conversione prevista dalla legge (art. 14 LPP) nel regime obbligatorio e l' > aliquota di conversione approvata dalla FINMA e indicata nel piano di esercizio nel regime sovraobbligatorio. Il capitale di copertura delle rendite deve essere calcolato in modo tale da essere sufficiente per il finanziamento della rendita (Circolare FINMA 2008/43 nm. 5 e segg.).

Riserve di fluttuazione di valore

Gli istituti di previdenza costituiscono riserve di fluttuazione di valore per ammortizzare le oscillazioni di corso sugli investimenti patrimoniali. In tal modo si intende evitare che, a fronte di movimenti a breve termine sui mercati finanziari, gli istituti di previdenza si trovino in una situazione di sottocopertura e debbano adottare misure di risanamento svantaggiose per tutte le parti interessate.

Le ripetute crisi economiche degli ultimi anni hanno dimostrato l'importanza di costituire questo tipo di riserva, il cui ammontare può essere determinato con una molteplicità di metodi. Spetta agli istituti di previdenza applicare metodi idonei ai propri rischi, rispettando un livello minimo di complessità. La costituzione della riserva di fluttuazione di valore è non da ultimo un'espressione quantitativa della gestione del rischio e della *corporate governance* interne.

Le norme per costituire riserve di fluttuazione devono essere stabilite in un regolamento ai sensi dell'art. 48e OPP 2. La cifra 15 della Swiss GAAP FER 26 pone ulteriori requisiti alla metodologia di determinazione. (Fonte: <http://www.bsv.admin.ch/aufsichtbv/02024/02121/index.html?lang=fr>)

Riserve di valutazione

Le disposizioni del Codice delle obbligazioni in materia di presentazione dei conti richiedono prudenza nella valutazione dei valori di investimento. In particolare, gli assicuratori sulla vita devono esporre a bilancio i titoli a interesse fisso, espressi in una determinata valuta e rimborsabili a una data prestabilita o che possono essere ammortizzati, al massimo al valore ottenuto secondo il metodo scientifico o lineare di ammortamento dei costi (artt. 89 e 110 OS). La differenza rispetto alla valutazione di mercato deve essere riportata nell'allegato al bilancio come riserva latente. Nel rapporto le riserve latenti sono definite riserve di valutazione.

Riserve latenti

Cfr. > Riserve di valutazione.

Riserve tecniche (provvisioni tecniche)

Le riserve tecniche quantificano l'ammontare degli impegni derivanti dai contratti di assicurazione sulla vita. Devono essere sufficienti e calcolate secondo metodi attuariali.

Risultato di esercizio

Il risultato lordo è dato dalla somma dei risultati dei tre processi di risparmio, di rischio e dei costi.

L'assicuratore sulla vita è tenuto a provvedere alla costituzione di sufficienti riserve tecniche. Le componenti insufficienti delle riserve tecniche devono essere > potenziate, mentre quelle non più necessarie vanno sciolte. Da tali operazioni si ottiene il risultato netto. L'assicuratore sulla vita deve determinare la quota del

risultato netto spettante al collettivo di assicurati nel quadro della regolamentazione della quota minima. Detta quota viene attribuita al > fondo delle eccedenze.

La restante quota spettante all'assicuratore sulla vita, ossia il risultato di esercizio, deve essere utilizzata *in primis* per migliorare il > capitale di solvibilità.

Risultato lordo

Cfr. > Risultato di esercizio

Risultato netto

Cfr. > Risultato di esercizio

Schema CAV

La Commissione di alta vigilanza della previdenza professionale (CAV PP) ha disciplinato, nella propria Direttiva 02/2013, l'esposizione delle spese di amministrazione patrimoniale nei conti annuali degli istituti di previdenza. In conformità a tale direttiva, le spese di amministrazione patrimoniale vanno ripartite secondo il seguente schema bidimensionale. Le spese generate dagli investimenti patrimoniali sono suddivise in tre categorie: spese TER, spese TTC e spese SC; negli investimenti si distingue tra investimenti di capitale diretti e investimenti di capitale collettivi a uno o più livelli.

- Spese TER: emolumenti per l'amministrazione del patrimonio
- Spese TTC: spese legate all'acquisto e alla vendita di investimenti patrimoniali che non rientrano nelle spese TER, incluse le tasse e le imposte legate a transazioni
- Spese SC: le spese dell'istituto che non possono essere attribuite a un singolo investimento patrimoniale (p. es. spese interne, onorari per la consulenza, *investment controlling* e *global custody*)

In particolare, gli investimenti patrimoniali per i quali le spese di amministrazione del patrimonio non pos-

Schema CAV per l'esposizione differenziata delle spese di amministrazione patrimoniale (figura 6)

	Totale	Livelli di costi Investimenti collettivi di capitale	Investimenti collettivi di capitale a un livello	Investimenti collettivi di capitale a più livelli	Investimenti di capitale non trasparenti in termini di costi
Valore contabile degli investimenti di capitale					
Categorie di costi					
Spese TER Costi per l'amministrazione e la gestione (interni ed esterni)					
Spese TTC Costi legati a transazioni					
Spese SC Costi che non possono essere attribuiti a singoli investimenti di capitale					

sono essere indicate nel conto di esercizio devono figurare separatamente nell'allegato al conto annuale. Tali investimenti sono pertanto considerati non trasparenti.

Schema di pubblicazione

Lo schema di pubblicazione è una griglia chiaramente strutturata predefinita dalla FINMA, che contiene i parametri determinanti del conto di esercizio. La FINMA pubblica questo schema per ogni assicuratore sulla vita che fornisce assicurazioni collettive nel quadro della previdenza professionale; mette inoltre a disposizione i relativi dati in forma aggregata nel proprio rapporto di pubblicazione.

Spese di acquisizione

I costi derivanti dalla distribuzione di soluzioni previdenziali e dai relativi servizi di consulenza vengono riportati alla voce «Spese di acquisizione».

Spread creditizio

Lo *spread* creditizio è un rendimento supplementare che gli investitori percepiscono quando investono in obbligazioni con rischio di insolvenza. Lo *spread* creditizio esprime solitamente la differenza di rendimento tra l'obbligazione emessa e un'obbligazione di riferimento priva di rischio di insolvenza. Quanto maggiore è il rendimento supplementare, tanto minore è il prezzo di mercato dell'obbligazione. Lo *spread* creditizio compensa l'investitore per i rischi di controparte correlati all'investimento. È composto dal rischio di credito e dal rischio di *spread* effettivo, ma considera anche aspetti inerenti alla liquidità sul mercato dei capitali. Lo *spread* creditizio è espresso in punti base. Un punto base corrisponde a un centesimo di punto percentuale (0,01%). Il rischio di credito è legato alla solvibilità dell'emittente, che viene classificata da agenzie di *rating* quali Standard & Poor's (S&P), Moody's o Fitch in base a un processo

standardizzato. Il *rating* riflette la stima della futura capacità di rimborsare il debito. Le classi di *rating* inferiori presentano *spread* creditizi più elevati. Inoltre, anche gli *spread* creditizi di titoli obbligazionari possono variare notevolmente all'interno della stessa classe di *rating*.

Il rischio di credito può essere suddiviso in rischio di migrazione e rischio di insolvenza. Il rischio di migrazione consiste nel pericolo che l'emittente dell'obbligazione venga assegnato a una classe di *rating* inferiore. Il rischio di insolvenza consiste invece nel pericolo che il debitore diventi insolvente e che l'investitore riceva solamente una parte degli interessi e dei rimborsi dovuti. Lo *spread* creditizio è soggetto a fluttuazioni nel tempo anche se l'emittente presenta un merito creditizio costante. Il rischio di *spread* consiste nel pericolo che gli *spread* creditizi aumentino a causa di una maggiore avversione al rischio da parte degli operatori di mercato. Il rischio di *spread* subisce un marcato aumento soprattutto quando il mercato dei capitali attraversa una fase di crisi, come ai tempi del fallimento di LTCM nel 1998 o della crisi dei *subprime* nel biennio 2007/08.

Tabella di generazione

Per allestire una tabella di generazione, oltre all'attuale > tabella di periodo (= tabella di base) occorrono altre tabelle riferite a periodi di misurazione precedenti. Possono essere prese in considerazione anche le tabelle riferite a un altro collettivo di persone, se contengono lo stesso collettivo della tabella di base o presentano un modello di mortalità simile a quello della tabella di base. Per ogni età vengono determinati valori tendenziali nel futuro tramite processi matematici (p. es. regressione logaritmica). La tabella di generazione consiste in una disposizione bidimensionale dei valori rilevati: su un asse sono riportate le età, sull'altro gli anni di nascita a partire dall'anno base. Nella tabella di generazione così otte-

nuta si misurano le mortalità longitudinalmente (per anni di nascita): per la mortalità di una persona di $x+1$ anni di età si aumentano di 1 sia l'età x che l'anno di nascita t . In questo modo si tiene conto della tendenza alla variazione della mortalità nel corso del tempo. Negli ultimi 200 anni si è osservato un calo costante della mortalità in collettivi di persone sufficientemente grandi tra i soggetti di entrambi i sessi di tutte le età.

Tabella di periodo

Tavola di mortalità tradizionale costituita dai seguenti elementi:

- osservazione del collettivo di persone per un periodo solitamente di cinque anni;
- tabella delle probabilità di decesso (= quoziente tra defunti e sopravvissuti), anche dette mortalità, per ogni età disponibile, suddivisa per sesso.

Mediante opportuni processi statistici, le mortalità rilevate vengono livellate, credibilizzate con una tabella comune nelle fasce di età con pochi rappresentanti e proiettate in età avanzata.

Tariffazione

La FINMA esamina le tariffe dei premi comunicate dall'impresa di assicurazione collettiva sulla vita per accertarsi che rientrino in una fascia tale da proteggere gli assicurati dall'insolvenza dell'impresa di assicurazione e da abusi. Il legislatore ha stabilito che l'ammontare dei tassi di premio entro questa fascia debba essere determinato dai meccanismi di mercato della domanda e dell'offerta. In particolare, la FINMA non verifica pertanto l'adeguatezza delle tariffe dei premi.

La tariffazione è lo strumento per il calcolo dei premi di rischio e di costo, delle aliquote di conversione delle rendite e della remunerazione degli averi di vec-

chiaia nel regime sovraobbligatorio, nonché dei valori di assunzione e di trasferimento in base al principio della porta girevole. Comprende una banca dati statistica quale base di calcolo e un apparato di formule di calcolo. Il risultato della tariffazione consiste nelle tariffe dei premi, solitamente disponibili in forma tabellare.

Per la tariffazione dei premi di rischio, l'assicuratore sulla vita necessita di dati biometrici quali le mortalità (> basi di mortalità), l'età attesa dei superstiti in caso di decesso, le probabilità di invalidità, le probabilità di riattivazione, ecc. Per la tariffazione dei premi di costo, l'assicuratore sulla vita necessita di statistiche sui costi e di un calcolo per centri di costo con opportune chiavi di ripartizione per le spese che non possono essere attribuite direttamente agli assuntori dei costi.

È pertanto possibile assegnare ai futuri flussi di denaro concordati contrattualmente livelli di probabilità risultanti dalle basi di rischio e di costo.

L'assicuratore sulla vita necessita inoltre di un > tasso d'interesse tecnico per scontare i flussi di denaro a cui sono stati assegnati livelli di probabilità. La somma dei flussi di denaro scontati viene definita «valore attuale». Il valore attuale delle prestazioni corrisponde al valore attuale delle prestazioni future così calcolato e il valore attuale dei premi equivale al valore attuale dei premi futuri calcolato in questo modo.

In base al principio di equivalenza attuariale, nella tariffazione il valore attuale delle prestazioni deve essere uguale al valore attuale dei premi.

La tariffazione deve figurare nel piano di esercizio, che deve essere approvato dalla FINMA. In considerazione della garanzia assunta, le basi richiedono un calcolo prudente, ovvero devono contenere un > margine di sicurezza.

Tassi a pronti delle obbligazioni della Confederazione

La Confederazione svizzera emette costantemente sul mercato dei capitali titoli di Stato considerati altamente sicuri, a cui le agenzie di *rating* assegnano il *rating* massimo. I tassi d'interesse di tali obbligazioni vengono dunque presi a riferimento come tassi neutrali sotto il profilo del rischio in franchi svizzeri.

I tassi a pronti sono tassi d'interesse riferiti a obbligazioni la cui durata va dal presente a un determinato momento nel futuro. Essi variano in funzione della durata dell'obbligazione. La struttura temporale dei tassi a pronti è riprodotta dalla curva dei tassi. I tassi di interesse riferiti a periodi futuri sono detti tassi a termine.

I tassi d'interesse variano soprattutto in base alla durata residua di un'obbligazione e al merito creditizio dell'emittente. Gli > assicuratori di capitale del ramo vita e gli istituti di previdenza si orientano solitamente ai tassi a pronti delle obbligazioni della Confederazione con una durata residua di sette anni, la cui evoluzione nel tempo serve anche al Consiglio federale come riferimento per la definizione del tasso minimo d'interesse con cui devono essere remunerati gli averi di vecchiaia obbligatori.

La Banca nazionale svizzera pubblica la cronologia dei tassi a pronti delle obbligazioni della Confederazione sul proprio sito Internet.

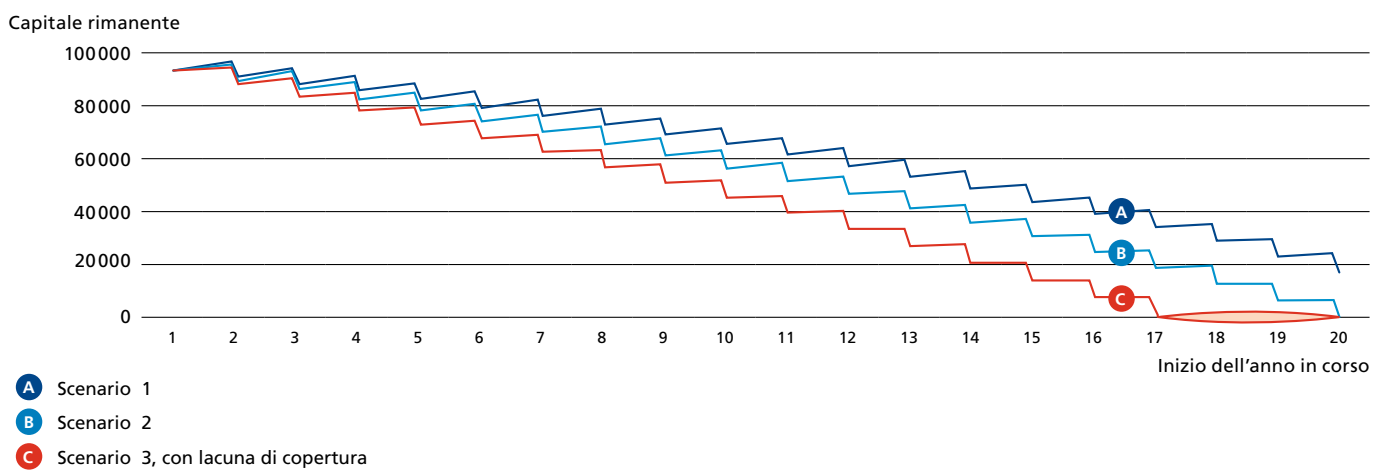
Essa inizia il 1° gennaio 1988 e contiene i tassi d'interesse delle obbligazioni della Confederazione in franchi svizzeri con durate residue di due, tre, quattro, cinque, sette, dieci, venti e trent'anni.

Tasso d'interesse tecnico

Il tasso d'interesse tecnico è il tasso applicato per il calcolo del capitale di copertura delle rendite.

Al momento del pensionamento l'aver di vecchiaia

Evoluzione della riserva matematica di una rendita (figura 7)



accumulato viene convertito in una rendita. Poiché le singole rendite diventano esigibili solamente nel futuro, devono essere scontate per il periodo di tempo che intercorre tra il versamento e il momento della conversione. Il tasso d'interesse tecnico è il tasso d'interesse utilizzato a tale scopo, garantito per l'intera durata della rendita. Quanto più alto è il tasso d'interesse tecnico, tanto maggiore è la rendita percepita dal beneficiario. Il tasso d'interesse tecnico deve essere calcolato con prudenza, affinché il capitale risparmiato e il reddito da investimento conseguito in futuro siano sufficienti a garantire la rendita fino al decesso. La figura 7 illustra l'evoluzione del capitale investito (cosiddetta riserva matematica) se la rendita viene prelevata di volta in volta all'inizio dell'anno e il capitale residuo viene remunerato nell'arco dell'anno con il tasso d'interesse tecnico. Lo scenario 2 illustra l'evoluzione dei versamenti delle rendite se il capitale investito genera un reddito equivalente a quello calcolato con l'aliquota di conversione. Lo scenario 1 illustra l'evoluzione se il capitale investito genera un reddito superiore a quello calcolato, mentre lo scenario 3 illustra l'evoluzione se il capitale investito

genera un reddito inferiore a quello calcolato. In quest'ultimo caso, la rendita non finanziata deve essere coperta con fondi del collettivo di assicurati e si parla di lacuna di copertura.

Tasso minimo d'interesse

Nel > regime obbligatorio gli averi di vecchiaia devono essere remunerati con il tasso minimo d'interesse stabilito dal Consiglio federale (art. 15 LPP).

Cfr. > Tasso minimo di interesse LPP.

Tasso minimo d'interesse LPP

Per la remunerazione degli accrediti di vecchiaia (> avere di vecchiaia) nel regime obbligatorio, la LPP prescrive un tasso minimo d'interesse che il Consiglio federale deve stabilire previa consultazione con la Commissione LPP e le parti sociali ed esaminare ogni due anni in considerazione dell'evoluzione del rendimento degli investimenti abituali del mercato, in particolare delle obbligazioni della Confederazione, delle azioni, delle obbligazioni e dei beni immobili.

Tesaurizzazione

La tesaurizzazione consiste nell'accumulo di fondi su un conto bancario, in un fondo di investimento o su un conto passivi nella contabilità.

Test svizzero di solvibilità SST

Il SST comprende le disposizioni per la determinazione di un > capitale di solvibilità basato sul rischio per le imprese di assicurazione svizzere.

Titoli a reddito fisso

Cfr. > Categorie d'investimento

Valore contabile

Il valore contabile è il valore di una posizione di bilancio nella chiusura contabile dell'assicuratore sulla vita conformemente al Codice delle obbligazioni. Tale valore deve essere considerato in modo prudente. Negli attivi corrisponde, per i titoli a interesse fisso, al massimo al valore calcolato con il metodo di ammortamento dei costi (Ordinanza sulla sorveglianza, OS; artt. 88 e 89), per le restanti posizioni equivale in linea di principio al massimo al valore di acquisto al netto di ammortamenti dovuti all'utilizzazione o al tempo o di altre rettifiche di valore (Codice delle obbligazioni, art. 960 e segg.).



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

Formulazione neutrale:

Nell'ottica di agevolare la lettura e di favorire
la parità di trattamento tra i sessi, si rinuncia
a operare una distinzione dal punto di vista
del genere. I termini utilizzati si applicano
indistintamente a entrambi i sessi.

Concezione grafica:

evoq communications AG, Zurigo