



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 2021

Indice

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

3 Pandemia di coronavirus

5 Rischi principali

5 Bassi tassi d'interesse (→)

7 Correzione del mercato immobiliare e ipotecario (↑)

9 Inadempienze o rettifiche dei crediti erogati alle imprese e delle obbligazioni societarie all'estero (→)

11 Cyber-rischi (→)

13 Riciclaggio di denaro (→)

14 Accesso al mercato (→)

15 Dismissione del LIBOR (esce dall'elenco dei rischi principali)

17 Priorità di vigilanza della FINMA

19 Tendenze e rischi a più lungo termine

19 Rischi climatici e rischio di *greenwashing*

21 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.

Con la pubblicazione della terza edizione del Rapporto sul monitoraggio dei rischi, la FINMA instaura nei confronti degli assoggettati e della sfera 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. Mediante apposite frecce, per ogni rischio viene indicata l'evoluzione della tendenza rispetto all'ultima pubblicazione. Oltre a ciò, sulla base dei rischi trattati, il rapporto descrive le priorità dell'attività di vigilanza della FINMA. Contiene inoltre un aggiornamento sui rischi climatici che nel Monitoraggio dei rischi 2019 erano stati trattati in modo esauriente nella parte dedicata alle tendenze e ai rischi a più lungo termine, come pure informazioni aggiuntive sul tema del *greenwashing*.

Permangono sei dei sette rischi principali già individuati nel rapporto pubblicato lo scorso anno: il per-

durare dei bassi tassi d'interesse, una possibile correzione del mercato immobiliare e ipotecario, inadempienze o rettifiche dei crediti erogati alle imprese e delle obbligazioni societarie all'estero, i cyber-attacchi, il riciclaggio di denaro e un inasprimento del regime di accesso transfrontaliero al mercato. Il settimo rischio principale trattato nell'ultimo rapporto era costituito dalla dismissione disordinata del tasso di riferimento LIBOR, che in ragione dei progressi compiuti dagli assoggettati è stato declassato e pertanto non figura più fra i rischi principali. Nella presente edizione del rapporto viene dunque trattato in modo esaustivo senza ulteriori misure future ad esso associate.

Pandemia di coronavirus

I mercati finanziari continuano a risentire del considerevole influsso della politica monetaria espansiva rafforzata dalla pandemia di coronavirus, nonché delle ulteriori misure adottate a sostegno dell'economia. A causa dell'andamento della curva dei contagi sono aumentati gli squilibri economici, come il crescente indebitamento di imprese e Governi o la dipendenza da misure di politica economica e monetaria. La vulnerabilità e il rischio di brusche correzioni degli squilibri permangono pertanto elevati. Tutti i rischi principali riportati nel presente rapporto hanno risentito delle ripercussioni della pandemia di coronavirus.

Nota

I rischi e le priorità di vigilanza indicati nel presente documento costituiscono una selezione non esaustiva. Anche altri rischi non menzionati potrebbero essere o divenire altrettanto rilevanti. Si specifica espressamente che il Monitoraggio FINMA dei rischi non è concepito come base per l'assunzione di decisioni in materia d'investimento. Occorre altresì fare presente che eventi estremi (c.d. *tail risks*) potrebbero manifestarsi in qualsiasi momento, anche per i rischi che la FINMA classifica come moderati e che pertanto non vengono trattati nel presente rapporto.

Rischi principali

Nella propria attività di vigilanza la FINMA persegue un approccio orientato al rischio. L'intensità della vigilanza si basa sul rischio derivante dai singoli partecipanti al mercato finanziario, ma anche sui rischi primari intrinseci al contesto attuale. Di seguito vengono descritti sei rischi principali che dal punto di vista della FINMA rivestono una rilevanza particolare per gli assicurati e per la piazza finanziaria svizzera su un orizzonte temporale fino a tre anni. Il cambiamento più significativo rispetto al rapporto dello scorso anno concerne il LIBOR, che verrà dismesso alla fine del 2021 per il franco svizzero e l'euro. In ragione dei progressi compiuti nella preparazione alla dismissione, la FINMA non classifica più questo rischio come un rischio principale. Le frecce nei titoli indicano le variazioni rispetto alla situazione dello scorso anno: il rischio principale è aumentato (↑), è rimasto costante (→), è diminuito (↓) oppure è stato stralciato dall'elenco dei rischi principali (esce dall'elenco dei rischi principali).

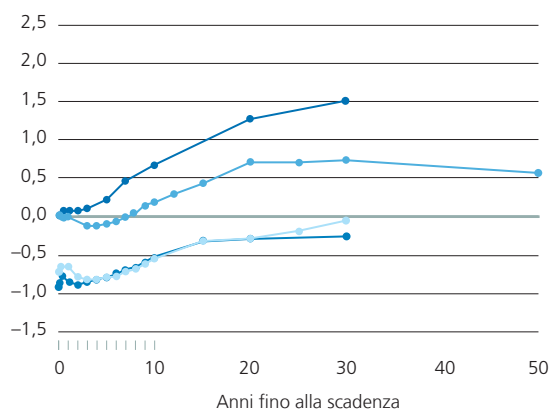
Bassi tassi d'interesse (→)

Il perdurare dei bassi tassi d'interesse in Svizzera e nelle principali aree monetarie incide negativamente sulla redditività degli assicurati. Tale congiuntura accresce sia il rischio di bolle sui prezzi in varie classi d'investimento sia il rischio di una loro brusca correzione e, in una prospettiva di medio termine, può fare sì che determinati modelli operativi vengano messi in discussione. Oltre a ciò, i rischi potenziali legati al contesto di bassi tassi d'interesse potrebbero essere percepiti dagli investitori soltanto in modo distorto. La persistente pandemia di coronavirus inasprisce tale situazione. La FINMA continua pertanto a prestare la massima attenzione ai rischi da essa derivanti.

I tassi d'interesse sul mercato monetario svizzero sono negativi da ormai più di un decennio. Da diversi anni praticamente tutta la curva dei rendimenti del franco svizzero si muove in territorio negativo, come mostrano entrambi i grafici. Da essi emerge inoltre che, in Svizzera, i tassi d'interesse a lungo termine si

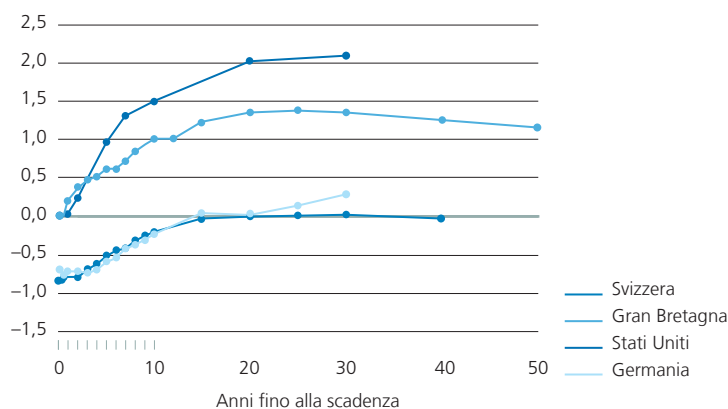
Curva dei tassi per i titoli di Stato

Al 30 settembre 2020, in % p.a.



Fonte: Refinitiv Datastream

Al 30 settembre 2021, in % p.a.



collocano al livello più basso in assoluto rispetto ad altre aree valutarie. Da febbraio 2021, nelle curve dei tassi si osserva un movimento ascendente, seppur di entità ancora estremamente esigua.

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

1. **Redditività e modelli operativi:** i tassi d'interesse persistentemente bassi con tassi reali negativi e la curva dei rendimenti piatta possono tradursi, a causa della contrazione dei margini, in un calo della redditività delle banche che effettuano operazioni sulle differenze di interesse o portare ad assumere rischi eccessivi. Per questo motivo alcune banche cercano, fra le altre cose, di ridurre progressivamente la dipendenza dalle operazioni sulle differenze di interesse. Si osserva tuttavia con maggiore frequenza un utilizzo crescente degli strumenti di copertura per stabilizzare il saldo degli interessi. Ciò concerne anche le assicurazioni sulla vita, da un lato perché i contratti stipulati in passato prevedono notevoli garanzie sui tassi d'interesse, sempre più difficili da conseguire, dall'altro perché la conclusione di nuovi affari redditizi è sempre più difficoltosa. Una stagnazione a lungo termine dei tassi d'interesse al livello attualmente basso continua pertanto a rappresentare un rischio per determinati modelli operativi. Gli istituti finanziari sono costretti in misura crescente a ridurre i costi o a raggiungere economie di scala, in modo autonomo o tramite consolidamento. Sussiste inoltre il pericolo che tali misure non siano sufficienti oppure che le relative decisioni di principio strategiche vengano assunte troppo tardi.
2. **Comportamento dei clienti:** il persistente contesto di bassi tassi d'interesse induce in misura maggiore le banche a trasferire l'applicazione dei tassi d'interesse negativi a fasce sempre più ampie di clientela oppure ad adeguare di conseguenza il proprio modello di applicazione delle commissioni. Diventa pertanto sempre più concreto il rischio che i clienti ripieghino su altre forme di allocazione e, inoltre, che si orientino al settore fintech o bigtech. Entrambi questi settori sono infatti in grado di fornire prodotti che prospettano alla clientela un servizio più allettante o rendimenti più elevati rispetto ai depositi bancari. Potrebbe così venire meno una fonte stabile di rifinanziamento per le banche. Permane tuttavia difficile prevedere il comportamento dei clienti.
3. **Distorsione della percezione del rischio:** i bassi tassi d'interesse generano una distorsione della percezione del rischio da parte dei partecipanti al mercato. Un investitore o un istituto finanziario può considerare proporzionalmente modesto il premio di rischio per un determinato prodotto, sebbene il rischio soggiacente sia effettivamente elevato. Ciò può sfociare in incentivi controproducenti come pure in bolle dei prezzi di varie classi d'investimento a causa della ricerca di nuove fonti di rendimento. Una brusca impennata dei tassi d'interesse può pertanto tradursi in una più elevata volatilità e generare delle perdite, con le conseguenze del caso per gli investitori e gli istituti finanziari. Questi ultimi sono chiamati a contrastare tale rischio mediante una gestione adeguata, una dotazione di capitale sufficiente e una buona prassi di informazione della clientela.
4. **Misselling:** con questo termine si designa una pratica di vendita in cui, durante la fase di consulenza, prodotti o servizi vengono presentati in modo deliberatamente negligente o fuorviante oppure con la quale la clientela viene ingannata in merito alla relativa idoneità. Il contesto di bassi tassi d'interesse aumenta il rischio di *misselling*. Gli intermediari finanziari possono essere tentati di vendere come privi di rischio prodotti con bassi premi di rischio, sebbene in questo modo si incorra effettivamente in rischi significativi. Le pratiche di *misselling* possono avere conseguenze legali per i partecipanti al mercato.

Correzione del mercato immobiliare e ipotecario (↑)

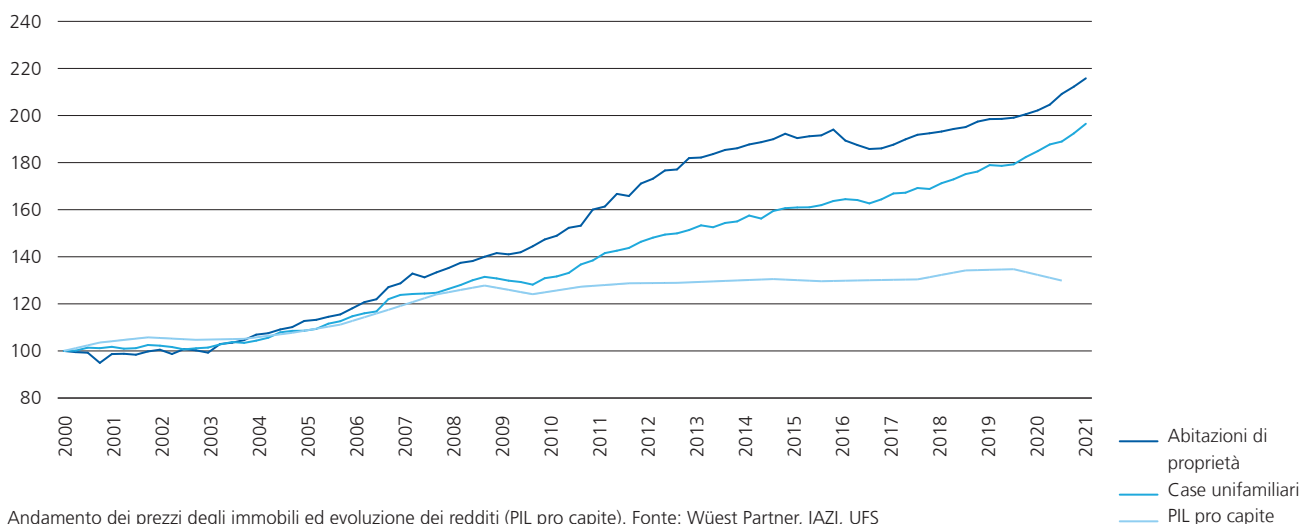
Il mercato immobiliare ha dato prova di una spiccata capacità di resistenza a fronte della pandemia di coronavirus grazie, fra l'altro, ai pacchetti di aiuti statali e agli interventi di politica monetaria. Il volume delle ipoteche ha addirittura registrato un'ulteriore crescita senza segnali di cedimento. Il comparto degli immobili residenziali a reddito evidenzia tendenze al surriscaldamento, in quanto negli ultimi anni il mercato degli investitori e quello degli utenti hanno mostrato andamenti divergenti. Per contro, lo scorso anno i tassi di affitto sono scesi, sebbene ciò non alteri ancora in modo sostanziale la valutazione complessiva del rischio. Sul mercato delle abitazioni di proprietà la crescita dei prezzi ha acquisito ulteriore slancio e i prezzi degli immobili presentano ormai uno scollamento sempre maggiore rispetto all'evoluzione dei redditi.

I tassi negativi celano il pericolo che si venga a creare una bolla in diverse classi d'investimento e in parti-

colare sul mercato immobiliare. Sul versante degli investitori prevale ancora una forte domanda per gli immobili residenziali a reddito, in modo da poter conseguire rendimenti almeno positivi per il proprio patrimonio d'investimento a fronte del perdurante contesto di bassi tassi d'interesse. A seguito del rallentamento della domanda di superfici commerciali e ad uso ufficio dovuto alla pandemia di coronavirus, gli investitori si concentrano ora in misura ancora maggiore sugli immobili residenziali a reddito, per i quali si viene così a creare una marcata pressione sui prezzi. Nell'arco temporale in esame la domanda sul mercato degli utenti è rimasta stabile, sebbene si sia registrato uno spostamento della stessa verso abitazioni di dimensioni più generose a causa della necessità di lavorare in regime di telelavoro nel contesto della pandemia di coronavirus. Il tasso di affitto è attualmente sceso in misura lieve, sia nel segmento della locazione che in quello delle abitazioni di proprietà. Da un lato, durante la pandemia l'immigrazione netta è rimasta elevata a causa degli esigui flussi in uscita e, dall'altro, l'attività edilizia ha mo-

Prezzi degli immobili e redditi

Indicizzati al primo trimestre 2000 = 100



Andamento dei prezzi degli immobili ed evoluzione dei redditi (PIL pro capite). Fonte: Wüest Partner, IAZI, UFS

strato segnali di rallentamento. Le tendenze di rischio nel segmento degli immobili residenziali a reddito non si sono quindi accentuate, anche se è troppo presto per parlare di un'inversione di tendenza sul mercato degli utenti.

Per le abitazioni di proprietà, a partire dallo scoppio della pandemia i prezzi sono ulteriormente aumentati in misura sensibile, nell'ordine di grandezza di circa il 6% all'anno (cfr. grafico a pag. 7). La pandemia ha infatti accresciuto l'importanza della situazione abitativa personale e al contempo il regime di telelavoro consente l'acquisto di un'abitazione anche a distanze maggiori dal datore di lavoro. Di conseguenza, la domanda di case di proprietà è aumentata, peraltro ulteriormente alimentata dai tassi ipotecari ai minimi storici. L'offerta è rarefatta da anni e ciò accentua ancora di più il rialzo dei prezzi. Questa dinamica comporta peraltro un allargamento sempre maggiore della forbice tra prezzi delle abitazioni di proprietà e redditi conseguiti, indicando la creazione di una bolla.

Mentre la prestazione economica ha subito una battuta d'arresto durante la crisi provocata dal coronavirus, il volume delle ipoteche è ancora lievitato. In Svizzera il rapporto tra debito ipotecario e PIL è quindi ulteriormente aumentato. L'indebitamento complessivo in rapporto alla prestazione economica è in crescita ormai da anni, con un conseguente incremento dei rischi a livello sistemico. L'inasprimento delle norme di autodisciplina dell'Associazione svizzera dei banchieri¹, riconosciute come standard minimo dalla FINMA ed entrate in vigore dal 1° gennaio 2021, ha tuttavia comprovato la sua efficacia. Si è infatti assistito a un miglioramento del profilo di rischio per quanto riguarda l'anticipo delle ipoteche di nuova accensione per gli immobili a reddito. Concretamente, i tassi di anticipo sono ora più bassi per le nuove ipoteche erogate. Non è tuttavia possibile trarre conclusioni circa il profilo di rischio delle posizioni ipotecarie in essere, in quanto mancano le cifre

sul portafoglio complessivo. A ciò si aggiunge il fatto che le direttive dell'autodisciplina non comprendono il segmento *buy to let*², cosicché il profilo di rischio in tale ambito potrebbe in realtà essere più elevato.

L'evoluzione dell'erogazione di nuove ipoteche continua a evidenziare elevati rischi di sostenibilità. Per i crediti ipotecari già in essere mancano dati specifici per poter valutare i rischi di stabilità finanziaria sul mercato ipotecario. A fungere da strumento macroprudenziale è il cuscinetto di capitale anticiclico, che accresce il margine di manovra e la resistenza delle banche in caso di crisi. Il cuscinetto contrasta infatti gli scenari di surriscaldamento sui mercati ipotecari e immobiliari. La sua applicazione è attualmente sospesa, ma su incarico della Banca nazionale svizzera e previa consultazione con la FINMA esso può essere riattivato dal Consiglio federale.

Le conseguenze di una crisi immobiliare sarebbero di rilevanza significativa per la piazza finanziaria svizzera: gli *stress test* condotti dalla FINMA mostrano che uno scenario con forti correzioni dei prezzi potrebbe comportare perdite nell'ordine delle decine di miliardi e che quasi la metà delle banche incluse nel campione esaminato non soddisferebbe più i requisiti in materia di fondi propri. Poiché per la maggior parte delle banche le ipoteche costituiscono il pilastro più importante dell'attività operativa, un simile sviluppo avrebbe conseguenze rilevanti per la stabilità finanziaria. In un contesto di crisi immobiliare anche le imprese di assicurazione accuserebbero perdite ingenti per i propri portafogli ipotecari e immobiliari. Nell'ambito di una riduzione del rischio e/o delle conseguenti misure di approntamento della liquidità, le assicurazioni si vedrebbero inoltre costrette a vendere i propri cespiti immobiliari, accentuando così ancora di più il crollo dei prezzi degli immobili. Per i fondi immobiliari le correzioni dei prezzi si tradurrebbero in perdite di valutazione e di conseguenza in deflussi di capitali, generando possibili problemi di liquidità.

¹ Direttive concernenti i requisiti minimi per i finanziamenti ipotecari, agosto 2019.

² Segmento immobiliare che prevede la locazione dopo l'acquisto.

Inadempienze o rettifiche dei crediti erogati alle imprese e delle obbligazioni societarie all'estero (→)

I premi per il rischio relativi ai crediti erogati alle imprese si sono nuovamente ristretti dopo il repentino aumento nel primo trimestre del 2020. I premi relativi ai debitori della fascia investment grade e high yield si collocano all'incirca al medesimo livello medio registrato negli scorsi anni. La qualità dei crediti è compromessa soprattutto presso quelle imprese che, a causa delle misure di politica sanitaria, per esempio le restrizioni di viaggio, sono state costrette a ridurre fortemente la loro attività, come le imprese attive nel settore del turismo o dei trasporti.

La pandemia di coronavirus e le misure di politica sanitaria da essa derivanti hanno generato un forte calo del fatturato e dell'utile presso molte imprese a livello mondiale. Per attutire le perdite sono state introdotte misure di politica monetaria, in particolare nei Paesi sviluppati. Qualora le misure di politica monetaria dovessero protrarsi o le misure di politica economica venissero bruscamente ritirate, potrebbero

materializzarsi rischi concreti. Tali rischi sono tendenzialmente più elevati nei Paesi in cui il margine di manovra politico-economico è più ristretto. Per questo motivo, i crediti erogati alle imprese e le obbligazioni societarie all'estero sono oggetto di particolare attenzione.

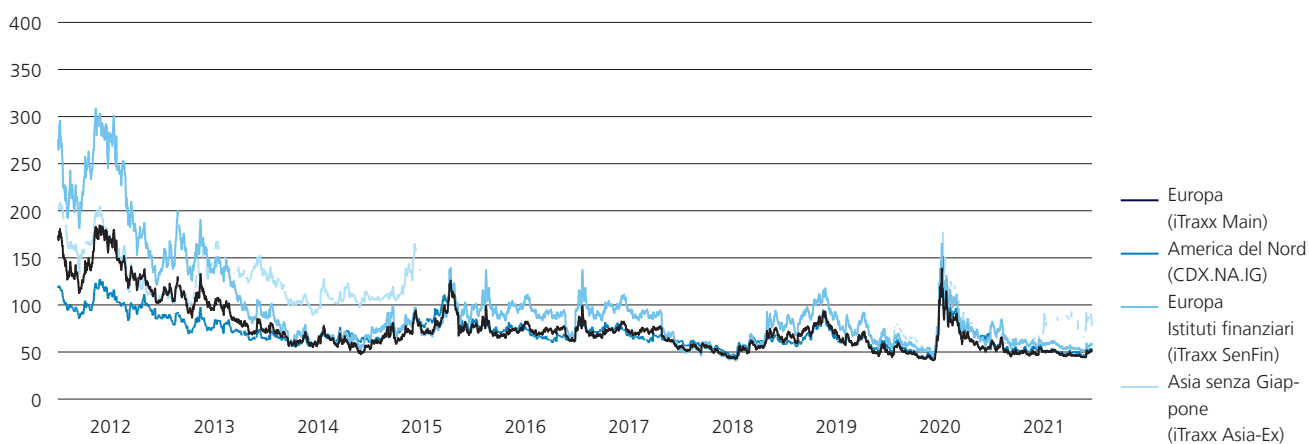
A ciò si aggiunge il rischio che le misure di politica economica adottate ritardino un potenziale cambiamento strutturale necessario e alimentino l'indebitamento delle imprese. Qualora i tassi dovessero aumentare o le misure venissero ritirate, tali imprese potrebbero quindi fallire.

Possibili inadempienze o correzioni sul mercato per i crediti erogati alle imprese e le obbligazioni societarie concernerebbero banche e imprese di assicurazione in egual misura.

– Banche: molto probabilmente aumenteranno le inadempienze nel settore del credito alle imprese sul piano internazionale. Le banche svizzere che operano a livello globale, in particolare entrambe le grandi banche, erogano prestiti a clienti azien-

Benchmark Credit Default Swap (CDS) Indices Investment Grade

Punti base p.a.



Fonte: Bloomberg

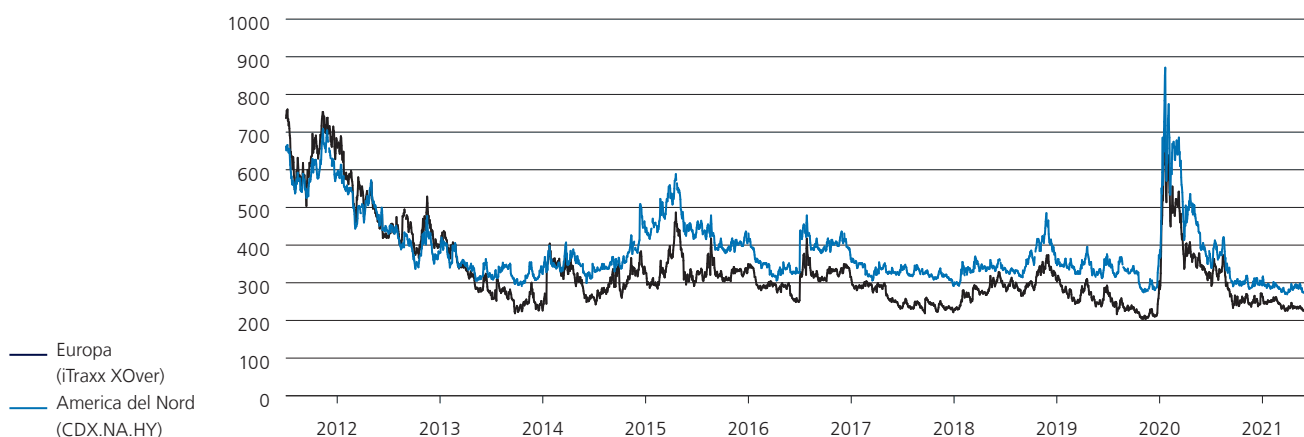
dali al di fuori della Svizzera che non possono essere rivenduti a investitori o possono esserlo solo in parte. Pertanto, i rischi legati alle rettifiche di valore di tali crediti pesano, almeno in parte, sui bilanci delle banche. Gli istituti svizzeri che operano a livello internazionale sono attivi anche nel mercato del *leveraged finance* (concessione di crediti d'impresa per operazioni di acquisizioni societarie finanziate da prestiti). Essi raggruppano tali crediti in prestiti sindacati per poi venderli agli investitori con un'elevata propensione al rischio, suffragata in particolare dai bassi tassi d'interesse. I rischi possono materializzarsi anche in altri ambiti dell'*investment banking*. Esempi lampanti di *default* nelle operazioni creditizie internazionali sono il *family office* Archegos, la società di finanziamento Greensill e la società immobiliare cinese Evergrande. Tali sviluppi hanno interessato in parte anche le banche svizzere.

– Assicurazioni: l'aumento degli spread per le obbligazioni societarie si ripercuote solo in misura esigua sul patrimonio vincolato. Un ulteriore considerevole inasprimento della situazione potrebbe però sfociare in probabilità di *default* notevolmente più elevate e generare perdite nel patrimonio vincolato. Dato il volume elevato degli investimenti in quest'ultimo, determinati portafogli dovrebbero essere riallocati in modo tale da poter continuare a mantenere le promesse assicurative stipulate. Relativamente alla valutazione in linea con il mercato nel Test svizzero di solvibilità (SST), correzioni sostanziali dei prezzi delle obbligazioni societarie potrebbero sfociare in una riduzione del capitale sopportante i rischi e dei coefficienti SST di molti assicuratori. Tuttavia, alla fine del 2020 nella media di mercato meno del 2% degli investimenti di capitale era allocato in obbligazioni societarie di qualità *sub-investment grade* (rating inferiore a BBB-).³

³Comprese le obbligazioni prive di rating.

Benchmark Credit Default Swap (CDS) Indices High Yield

Punti base p.a.



Fonte: Bloomberg

Cyber-rischi (→)

La pandemia di coronavirus ha conferito ulteriore slancio alla digitalizzazione. Con essa aumenta però anche la dipendenza dalle tecnologie di informazione e comunicazione, che per gli istituti finanziari svizzeri può tradursi in spiccate vulnerabilità. Per esempio, l'indisponibilità o i guasti dei sistemi informatici, soprattutto a seguito di cyber-attacchi, possono pregiudicare l'operatività, 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, in quanto per esempio l'aumento del regime di telelavoro apre le porte a nuove debolezze che gli autori degli attacchi possono sfruttare. Tale rischio permane pertanto elevato.

Anche nel 2021 i cyber-rischi sono stati fortemente al centro dell'attenzione. Vari cyber-attacchi messi a segno ai danni di affermate aziende in Svizzera e nel mondo hanno fatto notizia. Alcuni esempi paradigmatici al riguardo sono le incursioni coronate da successo all'azienda statunitense Colonial Pipeline nel maggio 2021 e a un'amministrazione comunale svizzera nell'agosto 2021. Il grado di professionalità dei cyber-criminali appare in costante miglioramento e il loro *modus operandi* dà prova di un'organizzazione sempre più sofisticata. Di conseguenza, un'efficace azione di prevenzione e lotta risulta tanto più essenziale e comporta sfide di notevole portata.

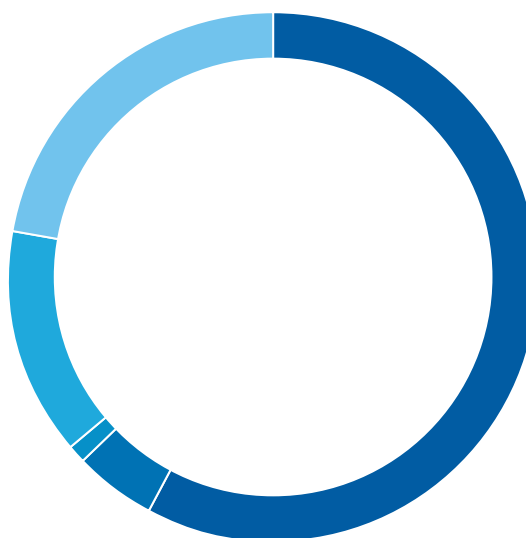
Le notifiche di eventi rilevanti ai fini della cyber-sicurezza pervenute ai sensi della [Comunicazione FINMA sulla vigilanza 05/2020](#) «Obbligo di notificare i cyber-attacchi secondo l'art. 29 cpv. 2 LFINMA» vanno a corroborare tale aspetto. Nel primo anno successivo

Ripartizione delle notifiche di cyber-attacchi pervenute alla FINMA

Tipo di attacco

in %

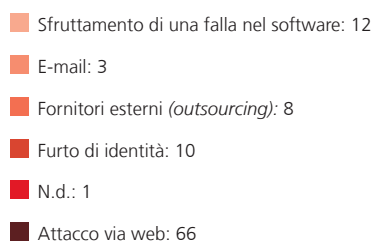
- DDoS: 58
- Furto di identità: 5
- Abuso/uso improprio dell'infrastruttura tecnologica: 1
- Malware: 14
- Accesso non autorizzato: 22



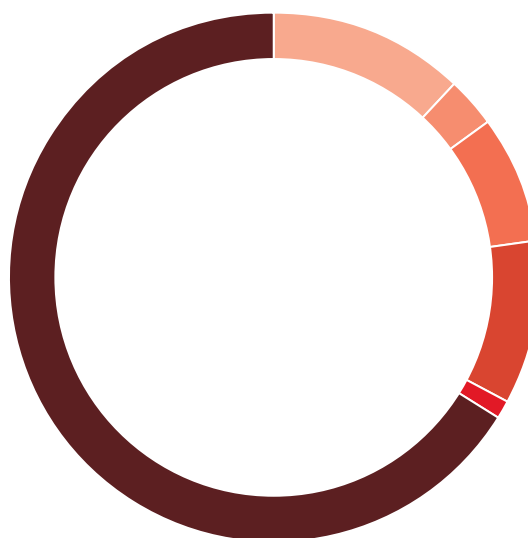
Fonte: FINMA

Vettore dell'attacco

in %



Fonte: FINMA



all'entrata in vigore della Comunicazione sulla vigilanza sono stati notificati alla FINMA ottanta cyber-attacchi. Più della metà di tali segnalazioni riguardava incursioni contro la disponibilità dei servizi mediante la tecnica dell'interruzione distribuita del servizio (*distributed denial of service*, DDoS), in cui una determinata infrastruttura viene bloccata attraverso l'azione coordinata di una rete di computer perlopiù eterodiretti. La seconda tipologia più rilevante di attacchi dopo quelli DDoS è costituita dall'accesso non autorizzato all'infrastruttura degli assoggettati alla vigilanza, seguita poi dagli attacchi condotti mediante *malware* (cfr. grafico a pag. 11). Il metodo di aggressione più diffuso è stato quello via web, riconducibile in gran parte ai suddetti attacchi DDoS. La FINMA ha ricevuto un numero significativo di notifiche dovute a falle di sicurezza non colmate in maniera tempestiva e quindi sfruttate da malintenzionati. I furti d'identità sono stati molto spesso perpetrati in relazione con pregressi attacchi di *phishing* (cfr. grafico in questa pagina). Dai primi mesi del 2021 si registrano sempre più notifiche di attacchi andati a segno ai danni delle catene di approvvigionamento degli assoggettati alla vigilanza, con conseguenze dirette sui dati critici delocalizzati o su importanti

interfacce con parti terze. Circa il 25% delle notifiche pervenute alla FINMA si colloca in questo ambito.

Un cyber-attacco andato a segno può avere gravi ripercussioni sul funzionamento della piazza finanziaria svizzera. Per 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 tale istituto 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. Una prevenzione e una lotta efficaci rivestono pertanto la massima importanza, in particolare per quanto concerne l'istruzione del personale sui cyber-rischi e i processi di emergenza volti a colmare le lacune critiche.

Riciclaggio di denaro (↔)

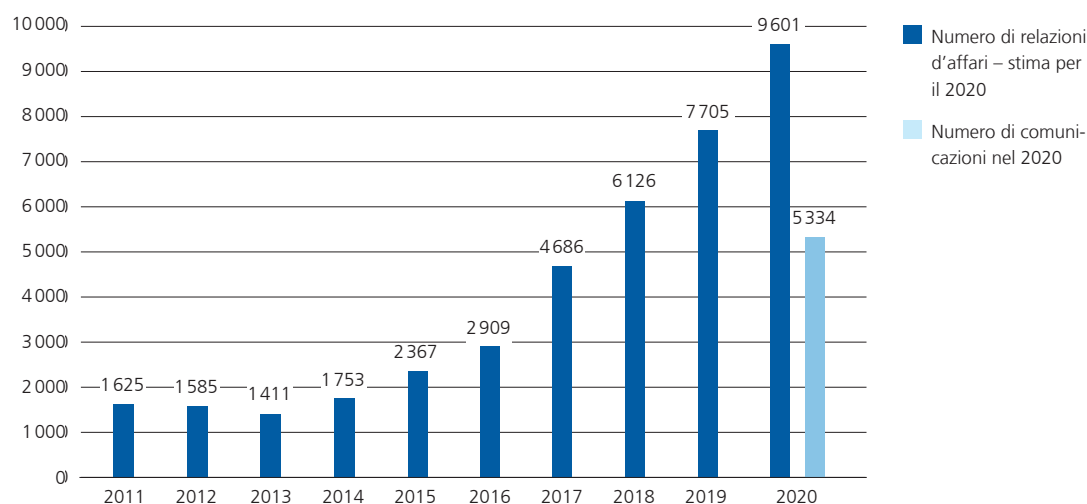
La piazza finanziaria svizzera occupa un ruolo di primo piano a livello mondiale nella gestione patrimoniale transfrontaliera per i clienti privati e, di conseguenza, è anche esposta in particolar modo ai rischi di riciclaggio di denaro. Le violazioni degli obblighi di diligenza e di comunicazione possono comportare sanzioni e rischi di reputazione notevoli per gli istituti finanziari, all'estero così come in Svizzera. Nel periodo in esame, il rischio di riciclaggio di denaro permane elevato.

I Paesi emergenti con un elevato rischio di corruzione costituiscono spesso un terreno fertile per individuare nuovi clienti da destinare alla gestione patrimoniale svizzera. Dai recenti scandali globali di corruzione e riciclaggio di denaro, nonché dalle molteplici violazioni delle norme in materia di riciclaggio di denaro compiute da istituti finanziari emerge che i rischi per questi ultimi 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 sfociare in 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 le assicurazioni sulla vita con tenuta separata di conto/deposito (*insurance wrapper*).

Nell'ultimo anno la FINMA ha condotto fra l'altro cinque procedimenti di *enforcement* in relazione con il gruppo petrolifero venezuelano PDVSA⁴, tre dei quali sono stati conclusi. Dai casi trattati è emerso con estrema chiarezza che il quadro normativo in materia di *compliance* di una banca deve essere adeguatamente commisurato alla propensione al rischio. Gli istituti sono tenuti ad accertare la provenienza dei patrimoni 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).

Numero di relazioni d'affari comunicate nel periodo 2011-2020⁵

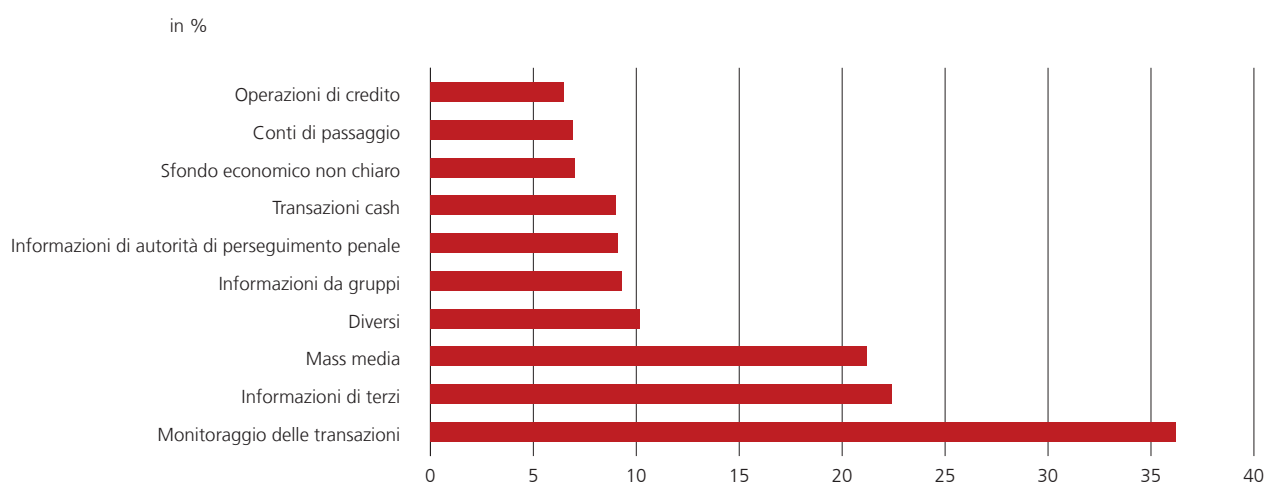


Fonte: Ufficio di comunicazione in materia di riciclaggio di denaro (MROS): Rapporto d'attività 2020

⁴Cfr. Violazioni delle disposizioni in materia di riciclaggio di denaro: la FINMA ha accertato la responsabilità di manager di Julius Bär; <https://www.finma.ch/it/news/2021/01/20210121-mm-jb/>.

⁵Le modalità di calcolo sono state modificate in quanto nel 2020 è stato introdotto «goAML», un nuovo sistema per l'invio delle comunicazioni di sospetto. Per consentire un raffronto con le statistiche degli anni precedenti, il MROS si basa sull'assunto che per il 2019 ogni comunicazione di sospetto che gli intermediari finanziari svizzeri hanno inviato al MROS comprende mediamente 1,8 relazioni d'affari.

Principali elementi all'origine dei sospetti nelle comunicazioni ricevute nel 2020



Fonte: Ufficio di comunicazione in materia di riciclaggio di denaro (MROS): Rapporto d'attività 2020

L'aumento delle comunicazioni al MROS indica un cambio di paradigma e un miglioramento dei sistemi di controllo, ma è anche una spia del fatto che i rischi permangono molto elevati. Le segnalazioni pervenute al MROS e le relative statistiche mostrano un incremento di circa il 25% per il 2020 (v. grafico a pag. 13). Inoltre, per la prima volta il monitoraggio delle transazioni è anche la fonte di informazione che nella maggior parte dei casi ha suscitato sospetti negli intermediari finanziari (36%, v. grafico in questa pagina). Per lungo tempo, la fonte principale sono invece state le notizie nei mass media. Tale sviluppo potrebbe indicare una maggiore sensibilizzazione e un approccio più proattivo delle banche nell'esercizio del loro obbligo di comunicazione.

Oltre ai tradizionali rischi di riciclaggio di denaro legati soprattutto alla gestione patrimoniale transfrontaliera, si aggiungono nuovi rischi nell'ambito della tecnologia *blockchain*, in particolare in relazione alle criptovalute. Da un lato, le nuove tecnologie consentono un incremento di efficienza nel settore finanziario, dall'altro il rischio di riciclaggio di denaro e di finanziamento del

terrorismo può accentuarsi in ragione di fattori quali l'anonimato potenzialmente maggiore, la rapidità delle transazioni e la loro natura transfrontaliera. In particolare, le criptovalute vengono utilizzate per esempio per perpetrare cyber-attacchi o come metodo di pagamento nel commercio illegale praticato nel *darknet*. Anche per le imprese fintech i rischi di riciclaggio di denaro possono essere concreti. Gli istituti finanziari attivi in questo ambito che non dispongono di un adeguato dispositivo di gestione del rischio nell'ambito del riciclaggio di denaro potrebbero seriamente compromettere la reputazione della piazza finanziaria.

Accesso al mercato (→)

Cambiamenti e limitazioni dell'accesso a significativi mercati target esteri degli istituti finanziari svizzeri possono ripercuotersi sulla situazione reddituale della piazza finanziaria svizzera. Nel 2021, il rischio di una limitazione dell'accesso al mercato ha subito solo lievi variazioni e permane elevato.

Negli scorsi anni si è assistito a un'accentuata tendenza alla frammentazione nella regolamentazione

dei mercati finanziari. Di conseguenza, in varie giurisdizioni si registrano ulteriori inasprimenti nei regimi di accesso al mercato per gli offerenti esteri. In questo novero rientrano anche i requisiti più stringenti posti dalle autorità estere alla disponibilità di informazioni per la sorveglianza degli istituti finanziari attivi a livello transfrontaliero. Ciò riguarda per esempio la trasmissione diretta di informazioni da parte degli istituti finanziari svizzeri e la cooperazione con la FINMA.

A livello europeo, nell'arco dell'ultimo anno non si sono verificati cambiamenti sul versante dell'accesso ai mercati, in particolare per quanto concerne le procedure di equivalenza con la Svizzera; tra esse si annovera anche l'equivalenza delle borse, venuta meno nel 2019. Il rischio di un inasprimento del regime di accesso al mercato UE per la Svizzera in quanto Stato non membro dell'Unione europea si è acuito a seguito della Brexit e del perdurare della mancanza di rapporti regolamentati con l'UE nelle questioni relative ai mercati finanziari. Permane peraltro la possibilità che l'Unione europea inasprisca le proprie regole in materia di fornitura di servizi finanziari transfrontalieri a favore della clientela domiciliata nell'UE. Un esempio al riguardo è la norma di delega nell'ambito della gestione patrimoniale, ora forse messa in discussione, la quale consente l'amministrazione degli investimenti collettivi di capitale a partire dalla Svizzera.

Al fine di migliorare l'accesso transfrontaliero al mercato per un ampio ventaglio di servizi finanziari in ambito bancario, assicurativo, dell'*asset management* e delle infrastrutture del mercato dei capitali⁶, la Svizzera punta a stringere con il Regno Unito un rapporto di collaborazione più sinergico⁷. Questo fattore potrebbe tradursi in un miglioramento parziale dell'accesso al mercato. Nel complesso la situazione permane tuttavia contraddistinta da incertezze sul piano giuridico, che potrebbero generare costi aggiuntivi per gli istituti finanziari svizzeri. Le limitazioni poste ai servizi finanziari transfrontalieri potrebbe-

ro erodere le opportunità di business per gli istituti finanziari e l'attività di gestione patrimoniale in Svizzera, con una conseguente delocalizzazione di posti di lavoro all'estero.

Dismissione del LIBOR

(esce dall'elenco dei rischi principali)

L'era del LIBOR giungerà al termine a fine 2021. Da quando, nel 2017, la Financial Conduct Authority (FCA) britannica ha annunciato la decisione di non sostenere più il LIBOR dopo il 2021, le autorità di vigilanza a livello nazionale e internazionale hanno messo a punto una serie di strumenti finalizzati a rendere possibile una dismissione ordinata di questo tasso di riferimento. Il 5 marzo 2021 la ICE Benchmark Administration (IBA) e la FCA hanno infine regolamentato i dettagli per la dismissione del LIBOR nelle cinque valute principali. Al fine di gestire in modo ottimale le cosiddette posizioni tough legacy, il LIBOR in dollari USA sarà ancora utilizzato sino a fine giugno 2023 per le durate contrattuali maggiormente diffuse. Con il termine di tough legacy vengono designati i contratti basati sul LIBOR privi di solide clausole di fallback che non possono essere rimodulati prima della fine del 2021. Per la sterlina britannica e lo yen giapponese verrà predisposto, per un periodo limitato, un LIBOR sintetico per i contratti a uno, tre e sei mesi. Per contro, per il LIBOR in franchi svizzeri ed euro non è prevista alcuna rete di protezione.

La FINMA ha presentato nella propria [Comunicazione sulla vigilanza 10/2020](#) una tabella di marcia per la dismissione del LIBOR e nel corso del 2021 ne ha monitorato attentamente l'attuazione presso gli istituti maggiormente esposti. Con il lancio di prodotti basati su tassi di riferimento alternativi, come ad esempio l'ipoteca SARON, gli istituti assoggettati alla vigilanza hanno apportato un contributo fondamentale alla prevenzione di una dismissione disordinata del LIBOR.

⁶ Cfr. News della FINMA «Commercio di azioni svizzere: riconoscimento di diverse sedi di negoziazione nel Regno Unito».

⁷ Mutual Recognition Agreement, cfr. anche <https://www.sif.admin.ch/sif/it/home/bilateral/lander/vereinigtes-koenigreich-uk-.html>.

Nel complesso gli sforzi di tutte le parti coinvolte hanno fatto sì che dall'inizio del 2020 il volume dei contratti basati sul LIBOR senza solide clausole di *fallback* e con scadenza successiva al 2021 sia diminuito per tutte le valute di oltre il 70% (stato a fine luglio 2021). Per i contratti espressi in franchi ed euro il calo è addirittura di quasi il 90%. Grazie a questo progresso, una dismissione disordinata non costituisce più un rischio principale, anche se nelle ultime settimane del 2021 gli assoggettati alla vigilanza saranno chiamati a compiere ulteriori sforzi.

Al contempo la FINMA ribadisce che un ridimensionamento della valutazione dei rischi non significa che non sussistano più pericoli di sorta. A fine anno, singoli assoggettati alla vigilanza con posizioni *tough legacy* residue potrebbero essere ancora esposti in modo sostanziale in termini di rischi giuridici, di valutazione e operativi. Per questo motivo, anche nel 2022 la FINMA continuerà a monitorare con grande attenzione soprattutto la riduzione delle posizioni *tough legacy* ancora in essere presso le banche e le società di intermediazione mobiliare maggiormente esposte.⁸

⁸Per ulteriori dettagli si rimanda alla [Comunicazione sulla vigilanza 03/2021](#).

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 trattati di seguito.

Il **contesto di bassi tassi d'interesse** permane oggetto del dialogo di vigilanza tra la FINMA e gli istituti assoggettati. La FINMA esaminerà se le banche trasferiscono i tassi d'interesse negativi sulla clientela e il comportamento di quest'ultima. Inoltre, la FINMA affiancherà le banche negli *stress test* concernenti il rischio di tasso. I bassi tassi d'interesse si ripercuotono anche sui vari rami assicurativi. La FINMA continuerà pertanto ad analizzare l'adeguatezza delle riserve, in particolare per gli offerenti di assicurazioni sulla vita.

Anche il **mercato immobiliare e ipotecario** costituisce da anni una priorità dell'attività di vigilanza. L'andamento del mercato e i portafogli creditizi per gli immobili a reddito continuano a rivestire un'importanza primaria. A causa della pandemia di coronavirus, le rettifiche di valore, gli ammortamenti e i crediti compromessi sono sottoposti a un attento monitoraggio. Nell'ottica di una vigilanza basata sui dati, la FINMA esaminerà un registro completo dei crediti per procurarsi un'ampia visione d'insieme sui portafogli ipotecari e sul relativo volume. La FINMA continuerà a effettuare, presso singole banche, *stress test* concernenti i rischi ipotecari. Gli istituti saranno selezionati in base al rischio per analizzare la loro resilienza nell'evenienza di una crisi immobiliare. La FINMA si adopererà inoltre per un'implementazione adeguata del dispositivo di Basilea III nella sua versione finale, al fine di ridurre i rischi sul mercato ipotecario grazie a una maggiore differenziazione nella dotazione di capitale. Nel settore dell'*asset management* la FINMA continuerà ad analizzare in maniera approfondita i fondi immobiliari svizzeri. In ambito assicurativo verranno condotti 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 **casi di default o di rettifica delle obbligazioni societarie**. Inoltre, al suo interno ha messo a punto un sistema di allerta per i rischi paese. Laddove sussista un'esposizione materiale verso Paesi con difficoltà finanziarie, la FINMA esaminerà criticamente anche la propensione al rischio delle banche nei confronti di tali Stati. Per gli istituti finanziari particolarmente esposti verrà effettuata un'analisi di sensitività (*sensitivity analysis*) della quota di capitale complessivo. Inoltre, in relazione con i recenti casi Archegos e Greensill, la FINMA ha avviato procedimenti di *enforcement* e adottato provvedimenti d'urgenza.⁹ Nel calcolo delle esigenze in materia di capitale per le imprese di assicurazione, la FINMA tiene conto dei rischi di credito insiti nelle obbligazioni societarie, aumentati a seguito della pandemia di coronavirus. Ove necessario, affronterà questo tema con le società particolarmente colpite.

Per quanto concerne la gestione dei **cyber-rischi**, la FINMA comunica agli assoggettati le proprie aspettative al riguardo. In particolare, essa continua a focalizzarsi sul miglioramento dei dispositivi di gestione delle crisi predisposti dagli istituti finanziari assoggettati e dai vari gruppi di *stakeholder*. La FINMA ha ulteriormente ampliato le proprie risorse nel settore cibernetico e, come già nel 2020, ha aumentato la quantità di controlli in loco incentrati sui cyber-rischi. Con alcuni istituti essa conduce *stress test* specifici in questo ambito. Inoltre, la FINMA esamina i cyber-attacchi notificati in conformità alla [Comunicazione FINMA sulla vigilanza 05/2020](#) e affianca gli istituti nell'attuazione delle misure.

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 propria attenzione sulla gestione del rischio pres-

⁹Comunicato stampa del 22 aprile 2021.

so gli istituti finanziari che gestiscono clienti politicamente esposti o parastatali. Questo tema verrà ulteriormente approfondito nel Rapporto annuale. Ove necessario, la FINMA continuerà a condurre procedimenti di *enforcement* corredati da misure correttive. Inoltre, l'attenzione è puntata sulle strutture e sulle attività complesse nell'ambito delle criptovalute. Per quanto concerne la gestione dei valori patrimoniali digitali, sono state adottate misure specifiche volte a ridurre il rischio di riciclaggio di denaro. A seguito della revisione dell'Ordinanza FINMA sul riciclaggio di denaro entrata in vigore nel 2020, il valore soglia per le operazioni di cambio nell'ambito delle criptovalute è stata abbassata da 5000 a 1000 franchi; in questo modo è stato attuato lo standard del GAFI, pubblicato alla metà del 2019, sulla gestione dei cosiddetti *virtual asset service provider*. Inoltre, già nel 2019 la FINMA aveva pubblicato una [Comunicazione sulla vigilanza](#) in cui spiega in che modo essa attua le vigenti disposizioni svizzere in materia di riciclaggio di denaro nell'ambito della *blockchain* e delle criptovalute. Inoltre, il rapporto di audit prudenziale è stato integrato con un nuovo punto di audit specifico per i *virtual asset* e i *virtual asset service provider*, che consente alle società di audit di focalizzarsi, in sede di verifica prudenziale, sulle operazioni con le criptovalute.

La FINMA continua a condurre un monitoraggio serrato dei rischi giuridici e di reputazione in relazione all'**accesso ai mercati esteri**, sfruttando lo strumento del dialogo di vigilanza per sensibilizzare a questa problematica gli istituti in questione. Fornisce inoltre un supporto a livello tecnico alle istanze politiche in Svizzera nei loro sforzi volti al conseguimento di una piena equivalenza e, d'ora in poi, nelle trattative con il Regno Unito per un accordo sul reciproco riconoscimento (Mutual Recognition Agreement) in ambito finanziario. Inoltre la FINMA, alla stregua delle sue autorità omologhe in ambito europeo, raccomanda l'attuazione tempestiva e più completa possibile degli standard di Basilea III.¹⁰ Ciò favorisce non solo la resilienza, ma anche l'accesso al mercato.

¹⁰ Cfr. <https://www.fi.se/contentassets/2a225429b12e-471488dbfcd4b7531cf4/joint-letter-concerning-basel-iii.pdf>.

Tendenze e rischi a più lungo termine

La FINMA ha individuato anche una serie di rischi che potrebbero influenzare in modo duraturo la piazza finanziaria svizzera in un orizzonte temporale di più lungo periodo. Di seguito si riporta un aggiornamento sui rischi climatici, trattati per l'ultima volta in modo dettagliato nel Monitoraggio FINMA dei rischi 2019, e integra le sue valutazioni con un approfondimento dedicato alle pratiche di *greenwashing*. Nel rapporto dello scorso anno, in questa sede era stato trattato l'utilizzo di ampie collezioni di dati (*big data*) in ambito assicurativo, che potrebbero ripercuotersi sugli assicurati rendendoli «totalmente trasparenti».

Rischi climatici e rischio di *greenwashing*

La FINMA continua a occuparsi attivamente dei rischi finanziari legati al clima. I rischi climatici potrebbero probabilmente essere fatti rientrare nelle categorie di rischio esistenti ed essere circoscritti all'interno di esse. Tuttavia, in ragione di varie peculiarità¹¹, tale fattore di rischio orientato al lungo periodo deve essere oggetto di un'attenzione maggiore. Pertanto, questo tema è ora parte integrante degli obiettivi strategici della FINMA per il periodo 2021-2024.

Una determinazione più precisa dei rischi climatici rilevanti da parte degli istituti assoggettati alla vigilanza costituisce uno dei punti focali della sorveglianza della FINMA. Nell'ambito di un progetto pilota condotto con la Banca nazionale svizzera per la misurazione dei rischi di transizione delle due grandi banche, l'Autorità effettua analisi sia delle esposizioni verso i settori sensibili alla politica climatica, sia di scenari climatici in prospettiva futura. Queste attività consentono una migliore valutazione dei rischi, offrono una base utile per la conduzione dei colloqui con gli assoggettati alla vigilanza e contribuiscono alla costituzione del necessario *know-how* presso le autorità competenti. Un'analisi condotta a inizio 2021 presso imprese di assicurazione attive a livello internazionale sull'esposizione verso i settori rilevanti a livello di politica climatica ha evidenziato molto chiaramente il perimetro delle sfide attuali. La FINMA

condivide il parere degli assicuratori coinvolti, secondo cui sono necessari ulteriori sforzi per instaurare metodologie e parametri solidi.

Nel 2021 la FINMA ha inoltre lanciato un progetto pluriennale volto all'integrazione dei rischi climatici nella propria prassi di vigilanza. Entro la fine del 2021 saranno ultimati i piani iniziali per la vigilanza dei maggiori istituti bancari e delle principali imprese di assicurazione, che dal 2022 dovranno costituire una base proporzionale e orientata al rischio per l'attività di vigilanza nell'ambito dei rischi climatici. In seguito, i piani verranno ulteriormente sviluppati in via continuativa sulla scorta delle raccomandazioni formulate dagli organi internazionali rilevanti. Un'enfasi particolare sarà posta sull'analisi delle prime pubblicazioni in materia di rischi climatici sulla scorta dei requisiti concretizzati nelle circolari della FINMA.

In correlazione diretta con i rischi climatici occorre indicare anche il rischio di *greenwashing*, che concerne in particolare la tutela degli investitori. Gli accertamenti condotti dalla FINMA mostrano chiaramente che nell'ambito della distribuzione di prodotti e servizi finanziari si constatano pratiche di *greenwashing* e che spesso per i propri prodotti gli offerenti fanno al riguardo promesse vaghe se non addirittura fuorvianti. Il mandato della FINMA prevede il compito di tutelare i clienti dei mercati finanziari e gli investitori da condotte d'affari illecite. Per quanto concerne la prevenzione delle pratiche di *greenwashing*, in assenza di norme specifiche sulla trasparenza di prodotti e servizi finanziari con riferimento alla sostenibilità la FINMA si basa su regolamentazioni di carattere generale. A tale riguardo, svolge un ruolo di primo piano il divieto di inganno applicabile agli investimenti collettivi di capitale di diritto svizzero. Gli investitori devono quindi poter adottare decisioni informate in materia d'investimento anche per i prodotti commercializzati con un marchio di sostenibilità. Per i fondi di diritto svizzero la FINMA ha pertanto stabilito quali informazioni devono essere conte-

¹¹ Cfr. Monitoraggio FINMA dei rischi 2019.

nute nei documenti laddove tali strumenti vengano designati come sostenibili. Nelle domande di autorizzazione, per questi prodotti vengono richieste indicazioni supplementari sugli obiettivi di sostenibilità perseguiti, sulle loro modalità di attuazione e sull'effetto auspicato. In questo modo la FINMA può valutare più agevolmente se si configura una situazione di inganno, intervenendo di conseguenza. Nel complesso, il margine di manovra della FINMA per una prevenzione e un contrasto efficace delle pratiche di *greenwashing* è tuttavia limitato. Mancano per esempio obblighi di trasparenza specifici in materia di sostenibilità e basi prudenziali efficaci per una procedura mirata presso il *point of sale*. L'adozione di misure normative potrebbe fornire alla FINMA ulteriori strumenti per strutturare in maniera ancora più capillare ed efficace la lotta contro le pratiche di *greenwashing*.

Elenco delle abbreviazioni

CDS *Credit default swap*

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

FCA Financial Conduct Authority (Regno Unito)

FINMA Autorità federale di vigilanza sui mercati finanziari

GAFI Gruppo d'azione finanziaria internazionale

IAZI Indice relativo agli immobili a reddito (SWX IAZI Investment Real Estate Price Index)

IBA Intercontinental Exchange Inc. (ICE) Benchmarking Administration

LFINMA Legge federale del 22 giugno 2007 concernente l'Autorità federale di vigilanza sui mercati finanziari (Legge sulla vigilanza dei mercati finanziari; RS 956.1)

LIBOR London Interbank Offered Rate

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

p.a. per anno

PDVSA Petróles de Venezuela S.A.

PIL Prodotto interno lordo

SARON Tasso medio *overnight* svizzero

SST Test svizzero di solvibilità per le imprese di assicurazione

UE Unione europea

UFS Ufficio federale di statistica

Colophon

Editore

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

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

info@finma.ch
www.finma.ch

Produzione

Stämpfli Comunicazione, Berna

11 novembre 2021