

RAPPORTO BREVE

Rentenanstalt 

Swiss Life 

1° SEMESTRE 2003

Settembre 2003

ANDAMENTO DEGLI AFFARI

Dopo una perdita di 1,7 miliardi di franchi registrata l'anno precedente, nel primo semestre 2003 il gruppo Swiss Life ha conseguito un utile di 66 milioni di franchi.
[pagina 3](#)

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

[pagina 6](#)

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

[pagina 7](#)

AZIONE SWISS LIFE

[pagina 9](#)

PREVISIONI

[pagina 10](#)

GOVERNO DELL'IMPRESA: INTERVISTA A BRUNO GEHRIG

Bruno Gehrig, eletto presidente del consiglio d'amministrazione della Swiss Life Holding all'assemblea generale del 27 maggio 2003, illustra il suo concetto di governo aziendale, evidenziandone le priorità.

[pagina 11](#)

EQUILIBRIO FRA ATTIVO E PASSIVO

[pagina 14](#)

Cifre salienti. In milioni di CHF (se non indicato diversamente)	S 2003	S 2002	+/- in %
	6 mesi	6 mesi	
Premi lordi, commissioni per l'emissione di polizze e depositi con carattere d'investimento	11 836	11 684	+1,3
<i>di cui core business</i>	10 133	9 808	+3,3
Risultato finanziario	2 916	3 274	-10,9
Risultato operativo	207	243	-14,8
Risultato semestrale prima delle imposte e delle partecipazioni di minoranza	162	-460	n.a.
Risultato semestrale	66	-587	n.a.

	30.06.2003	31.12.2002	+/- in %
Attività in gestione	188 638	184 013	+2,5
Patrimonio netto	4 620	4 170	+10,8
Patrimonio conteggiato ai fini dell'adeguatezza patrimoniale	9 003	7 540	+19,4
Personale (posti a tempo pieno)	10 726	11 541	-7,1

STIMATE LETTRICI, STIMATI LETTORI

Dopo la perdita di 1,7 miliardi di franchi registrata l'anno precedente, nel primo semestre 2003 il gruppo Swiss Life ha realizzato un utile di 66 milioni di franchi. Da un lato si è rafforzata la base di capitale, mentre dall'altro si sono ridotti ulteriormente i rischi. Sono risultati, questi, che rivelano come le nostre misure strategiche ed operative comincino ad attecchire.

Hanno in particolare contribuito al ritorno in zona utili i miglioramenti a livello operativo registrati in tutti i settori di affari al 30 giugno 2003 nonché l'evoluzione positiva sui mercati finanziari. I premi lordi sono aumentati dell'1%. Il calo dei premi registrato in Svizzera, paragonato all'anno precedente in cui gli incassi sono stati particolarmente elevati, è stato compensato dai notevoli premi incassati in altri mercati. La concretizzazione dei programmi di aumento dell'efficienza si sta svolgendo come da programma. Oltre alla diminuzione dei costi, conseguita l'anno passato, per un

ammontare di 212 milioni di franchi e alla soppressione di 724 unità di lavoro, si sono aggiunti, nel primo semestre 2003, ulteriori risparmi dell'ordine di 107 milioni di franchi e la riduzione di 488 unità. A metà 2003 si sono pertanto già raggiunti gli obiettivi fissati nell'ambito della riduzione dei costi e dei posti di lavoro nella misura rispettivamente del 60% e dell'80%. Sappiamo che a livello di riduzione dei costi dobbiamo ancora affrontare il compito più impegnativo. I passi avanti finora compiuti ci portano comunque alla convinzione che entro fine 2004 avremo raggiunto la meta prevista. Si è ulteriormente rafforzata la solidità finanziaria del gruppo. Il patrimonio netto è aumentato del 11%, assestandosi a 4,6 miliardi di franchi. La base di capitale proprio, che comprende anche finanziamenti passivi con carattere di patrimonio netto, è migliorata del 19%, raggiungendo 9,0 miliardi di franchi. Il margine di solvibilità della precedente casa madre Rentenanstalt/Swiss Life, che rappresenta



2

oltre il 70% delle attività assicurative e circa il 90% della riserva matematica del gruppo, dall'inizio dell'anno è passato dal 180% al 199%.

Malgrado condizioni del mercato non propizie ai disinvestimenti, siamo riusciti a trovare soluzioni appropriate sia per la STG Società Fiduciaria Svizzera che per le unità in Spagna e in Gran Bretagna. Tali misure hanno permesso di liberare capitale di rischio e risorse manageriali da destinare al nostro core business. Abbiamo ulteriormente ridotto i rischi; a titolo d'esempio citiamo la riduzione dell'avviamento di 252 milioni di franchi e ulteriori perdite durevoli di valore nel portafoglio Private Equity per un ammontare di 103 milioni di franchi.

La gestione sistematica dell'attivo e del passivo è particolarmente importante ai fini del rafforzamento della nostra solidità finanziaria e della riduzione del rischio economico nel bilancio. Nell'ambito del nuovo asset and liability management, è nostro intento creare un miglior equilibrio fra le scadenze delle prestazioni e i proventi d'investimento attesi (cashflow matching). Poiché la durata residua media degli impegni assunti al lato passivo del bilancio è nettamente superiore a quella degli investimenti all'attivo, abbiamo prolungato la durata degli investimenti. Questi passi intrapresi liberano un capitale di rischio dell'ammontare di circa 1 miliardo di franchi.

Le misure strategiche ed operative adottate esplicano l'effetto desiderato e il nuovo management dispone di migliori possibilità di monitoraggio grazie ai nuovi sistemi di controllo. Questi miglio-

amenti ci rafforzano nella convinzione di essere sulla buona strada verso il conseguimento dei nostri obiettivi a medio termine. L'evoluzione del corso azionario a partire dal secondo trimestre 2003 mostra inoltre che gli investitori hanno recuperato la fiducia, essendo il corso salito a oltre 160 franchi, dopo aver toccato un valore minimo di 42 franchi in marzo.

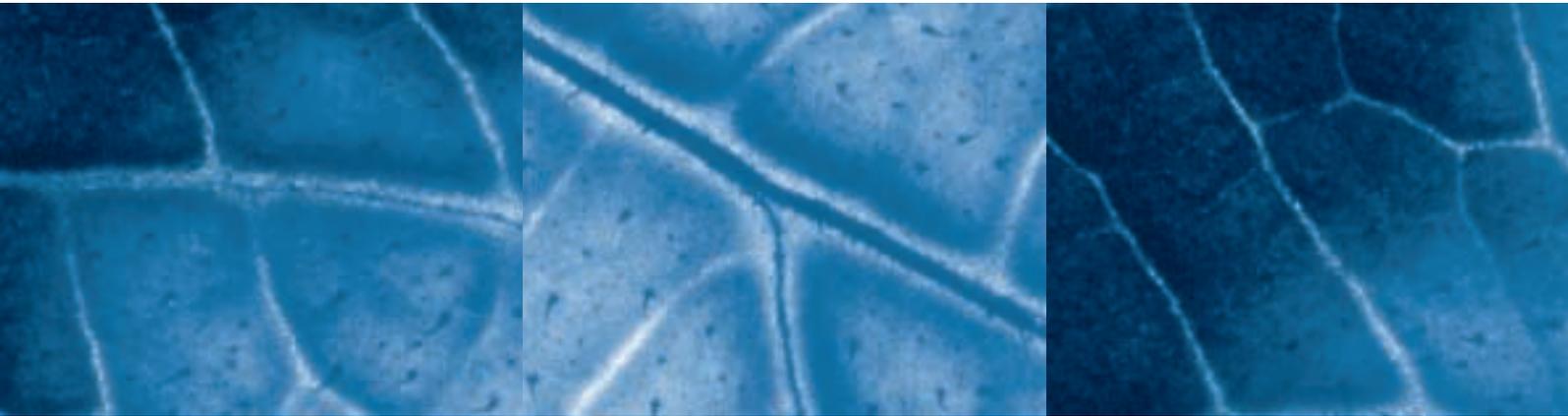
In futuro si rivelerà d'importanza fondamentale riuscire di nuovo a conseguire utili duraturi nel settore della previdenza professionale in Svizzera. Anche in questo ambito, grazie al programma di riduzione dei costi tuttora in corso e alle misure introdotte a livello di tariffe, abbiamo già conseguito dei risultati. Ciò tuttavia non basta: occorre creare condizioni quadro adeguate alla realtà economica e demografica. Diversamente, agli assicuratori non rimarrà altro da fare che trasferire ai datori di lavoro e alle persone assicurate i rischi legati al mercato dei capitali e all'aumento della longevità. La concorrenza si sta già muovendo in questa direzione. In tal modo la sicurezza della previdenza professionale viene pregiudicata. È nostro intento invece mantenere la garanzia per i nostri clienti, ragioni per cui necessitiamo di condizioni quadro che tengano conto della situazione reale. La Svizzera è invidiata nel mondo intero per il suo sistema previdenziale poggiante sui tre pilastri e in particolare per la previdenza professionale basata sul sistema di capitalizzazione e sulla partecipazione di datore di lavoro e dipendente al suo finanziamento. Non dovremmo lasciarci sfuggire questo vantaggio: vale la pena di lottare in tal senso.

Stimate lettrici, stimati lettori

Non desideriamo solo avere successo come impresa: desideriamo apportare un contributo attivo al fine di garantire una previdenza duratura. Siamo ben equipaggiati per entrambe le sfide. Negli scorsi mesi abbiamo inoltre avuto modo di riscontrare che sempre più persone hanno fiducia in noi. Teniamo a ringraziarvi per tale fiducia.

Bruno Gehrig
Presidente del consiglio
d'amministrazione

Rolf Dörig
Presidente della direzione del gruppo



ANDAMENTO DEGLI AFFARI NEL PRIMO SEMESTRE 2003

Nel primo semestre 2003 il gruppo Swiss Life ha realizzato un utile pari a 66 milioni di franchi (perdita nel primo semestre 2002: 587 milioni di franchi). Hanno contribuito al conseguimento di tale risultato sia i miglioramenti operativi avvenuti in ogni settore d'attività che l'evoluzione positiva sui mercati finanziari. Da un lato si è rafforzata la base di capitale, mentre dall'altro si sono ridotti ulteriormente i rischi. La concretizzazione della strategia è avvenuta secondo i piani.

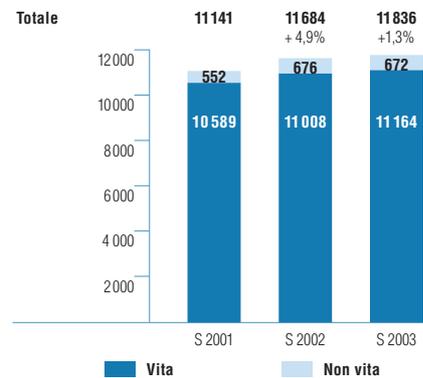
Il primo semestre 2003 è stato contraddistinto da un'esitante evoluzione economica e da tassi d'interesse a livelli minimi storici. Malgrado la complessa situazione il gruppo Swiss Life è riuscito a presentare cifre nere. Rispetto al primo semestre 2002 i premi lordi sono lievitati del 2%, raggiungendo 9,9 miliardi di franchi. I depositi con carattere d'investimento (ad esempio prodotti legati a fondi d'investimento) hanno accusato una leggera diminuzione rispetto all'anno precedente, per cui l'intero volume dei premi è incrementato di un ulteriore 1%, toccando 11,8 miliardi di franchi. Nel core business il gruppo Swiss Life ha registrato un aumento del volume dei premi del 3%, assestandosi a 10,1 miliardi di franchi.

Leggero aumento degli oneri tecnici

Rispetto all'anno precedente, gli oneri tecnici sono aumentati del 2%, assestandosi a 10,6 miliardi di franchi. Le prestazioni assicurate e la variazione delle riserve tecniche sono diminuite dell'1%, toccando 10,1 miliardi di franchi. A questo calo si è contrapposto un marcato incremento pari a 448 milioni di franchi (+155%) dell'onere legato alla partecipazione alle eccedenze e agli utili; incremento riconducibile al fatto che se da un lato si sono ridotte le garanzie, dall'altro le eccedenze sui mercati esteri sono aumentate. Gli importi riservati per futuri pagamenti di eccedenze sono lievitati del 24% a 5,5 miliardi di franchi. Questo importo comprende anche la quota dei

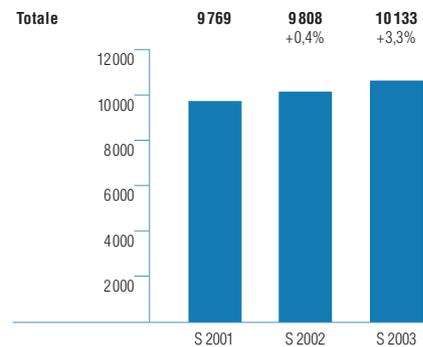
Premi lordi

In milioni di CHF



Premi lordi Core business Vita

In milioni di CHF



4 contraenti alle plusvalenze da investimenti prescritta in alcuni Paesi (legal quote).

Gli esigui tassi d'interesse e le perdite durevoli di valore su investimenti pregiudicano il risultato finanziario

Situandosi a 2,9 miliardi di franchi, il risultato finanziario è stato dell'11% inferiore a quello del primo semestre 2002. I proventi diretti da investimenti sono diminuiti del 5% a seguito del livello dei tassi d'interesse, decisamente più basso, e del calo dei dividendi incassati dovuto alla notevole diminuzione della quota d'azioni. Dalla plusvalenza netta realizzata e non realizzata sugli investimenti nonché dai ricavi netti di natura commerciale è conseguito un saldo positivo di 226 milioni di franchi (anno precedente: 440 milioni di franchi). Tale cifra comprende anche la minusvalenza di 105 milioni di franchi risultante dalla vendita della STG Società Fiduciaria Svizzera a LGT Group e le perdite durevoli di valore sugli investimenti dell'ammontare di 274 milioni di franchi lordi. Di queste perdite durevoli di valore 103 milioni di franchi erano imputabili ad adeguamenti nell'ambito del portafoglio Private Equity.

Aumento dell'efficienza come da programma

È stato possibile ridurre del 12%, a 1,4 miliardi di franchi, i costi operativi rispetto al periodo dell'anno precedente. Nel settore Core business Vita i costi operativi sono diminuiti del 10% a 926 milioni di franchi. La concretizzazione dei programmi di aumento dell'efficienza si è svolta secondo la tabella di marcia. Oltre alla diminuzione dei costi operativi, conseguita l'anno passato, per un ammontare di 212 milioni di franchi e alla soppressione di 724 unità di lavoro, si sono ag-

giunti, nel primo semestre 2003, ulteriori risparmi dell'ordine di 107 milioni di franchi e la riduzione di 488 unità. A metà 2003 gli obiettivi fissati per fine 2004 a livello di riduzione dei costi e dei posti di lavoro sono stati raggiunti nella misura rispettivamente del 60% e dell'80%. Il 30 giugno 2003 il gruppo Swiss Life dava lavoro a 10726 dipendenti (posti a tempo pieno).

Rafforzata la base di capitale proprio: solvibilità del 199%

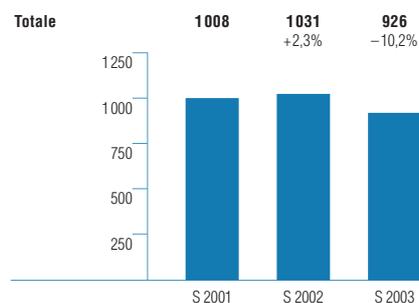
A partire da fine 2002 il patrimonio netto è aumentato da 4,2 miliardi a 4,6 miliardi di franchi (+11%). Hanno contribuito a tale risultato, oltre all'utile netto di 66 milioni di franchi, l'incremento delle plusvalenze non realizzate sugli investimenti nonché effetti valutari positivi. La base di capitale proprio al 30 giugno 2003 ammontava a 9,0 miliardi di franchi, lievitando così del 19% nel periodo in rassegna. Il margine di solvibilità della precedente casa madre Rentenanstalt/Swiss Life, che rappresenta oltre il 70% del volume dei premi e il 90% circa delle riserve tecniche del gruppo, dall'inizio dell'anno è passato dal 180% al 199%. Questo dato non considera i mezzi confluiti alla Swiss Life Holding a seguito dell'aumento del capitale del gruppo avvenuto a fine 2002. La solvibilità del gruppo (inclusa la Banca del Gottardo) calcolata in base al metodo dell'autorità di vigilanza francese, facente stato per il gruppo Swiss Life nell'area UE, nel primo semestre 2003 è incrementata del 138% al 147%.

Aumento delle attività in gestione

Da fine 2002 le attività in gestione sono lievitate del 3% a 188,6 miliardi di franchi. La perdita delle attività gestite dalla STG Società Fiduciaria Svizzera (circa 5 miliardi di franchi) è stata più che compensata a seguito di un afflusso di nuovi

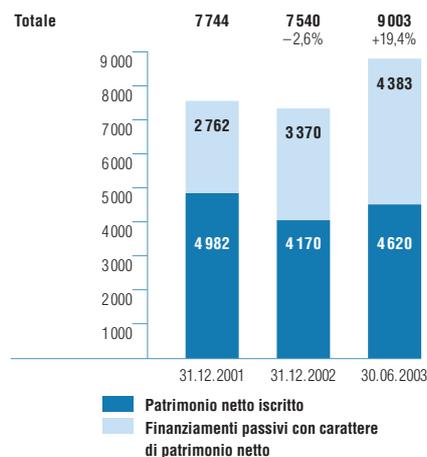
Costi operativi Core business Vita

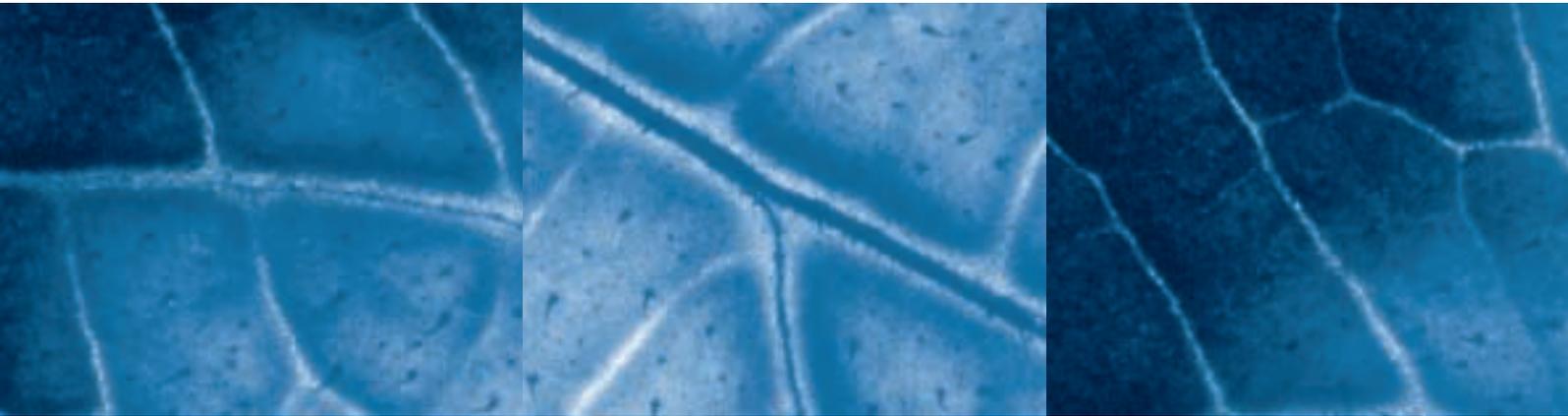
In milioni di CHF



Patrimonio conteggiato ai fini dell'adeguatezza patrimoniale

In milioni di CHF





capitali e dell'evoluzione positiva sui mercati finanziari nel secondo trimestre 2003. Il 30 giugno 2003, 136,1 miliardi di franchi, ovvero il 72% delle attività in gestione, erano attribuibili al core business.

Risultati settoriali

Nel settore **Core business Vita** (Svizzera, Francia, Germania, Paesi Bassi, Belgio/Lussemburgo) il volume dei premi lordi, inclusi i depositi con carattere d'investimento, è aumentato del 3%, salendo a quota 10,1 miliardi di franchi. In ambito collettivo (volume di premi incassati: 6,1 miliardi di franchi) si è registrata una crescita pari al 19%, e ciò grazie a un nuovo contratto concluso nei Paesi Bassi che ha determinato versamenti pari a 600 milioni di euro circa. A tale evoluzione si contrappone quella dell'assicurazione individuale, i cui premi lordi sono diminuiti del 20%, raggiungendo 2,1 miliardi di franchi. Il calo è dovuto in particolare alla situazione economica e al basso livello dei tassi d'interesse. Il risultato finanziario (2,5 miliardi di franchi) è stato del 7% inferiore rispetto all'anno precedente. Gli oneri tecnici sono aumentati del 4%, toccando 9,3 miliardi di franchi. L'aumento è determinato dall'incremento delle prestazioni assicurate versate, da un'assegnazione alle riserve tecniche pari a 1,4 miliardi di franchi (-53%) e dal raddoppiamento degli oneri per la partecipazione alle eccedenze e agli utili a 414 milioni di franchi. Grazie ai costi operativi, diminuiti del 10%, si è conseguito un risultato settoriale pari a 93 milioni di franchi, ciò che ha permesso di mantenere - nonostante il risultato finanziario decisamente contenuto - il risultato del periodo dell'anno precedente.

In **Svizzera** il primo semestre 2003 è stato contrassegnato dalla concretizzazione sistematica del nuovo orientamento strategico. I premi incassati ammontavano a

4,9 miliardi di franchi, ciò che corrisponde a un calo del 13% rispetto al primo semestre dell'anno precedente in cui gli incassi sono stati particolarmente elevati. Mentre nel settore collettivo è stato possibile mantenere il volume dei premi, in quello individuale si è accusato un netto calo. La situazione economica e i tassi d'interesse, che hanno raggiunto livelli minimi storici, hanno avuto ripercussioni negative in particolare sulla vendita di prodotti a premio unico. Il rinnovo di contratti in scadenza si è rivelato un compito alquanto arduo. L'immagine lesa nel 2002 ha continuato ad avere degli strascichi sul primo trimestre 2003. Le prestazioni assicurate e la variazione delle riserve tecniche sono complessivamente diminuite del 13%, toccando 5,5 miliardi di franchi. A seguito di scioglimenti di contratti, di un numero superiore alla media di contratti in scadenza e di prestazioni d'invalidità più elevate, le prestazioni assicurate versate sono aumentate del 34%. Questo incremento è stato compensato, in quanto a seguito dei citati scioglimenti di contratti e dei contratti in scadenza l'assegnazione alle riserve tecniche è risultata contenuta. I costi operativi sono diminuiti di 31 milioni di franchi (-10%). Il 30 giugno 2003 il numero di dipendenti (posti a tempo pieno) ammontava a 2.750 unità, per una riduzione di 258 unità, ovvero del 9%, nel primo semestre 2003. Tale risultato sottolinea come il programma di aumento dell'efficienza abbia permesso di compiere progressi più rapidi rispetto a quanto prospettato.

In **Francia** il volume dei premi nel primo semestre 2003 è ammontato a 1,6 miliardi di euro (+4%). Alcuni prodotti innovativi quali Swiss Life Liberté, accolti favorevolmente dal pubblico, hanno fornito impulsi positivi. Swiss Life Liberté abbina i vantaggi offerti da un'assicurazione tra-

dizionale, quali la protezione del capitale, alle opportunità di rendimento di un prodotto legato a fondi d'investimento. Anche la distribuzione tramite il canale bancario ha conosciuto un'evoluzione soddisfacente. Nonostante l'aumento del numero di dipendenti nel Core business Vita in Francia (di 8 posti a tempo pieno a 1.566 unità), i costi operativi sono diminuiti del 2% rispetto all'anno precedente. Nell'insieme il numero di dipendenti in Francia è diminuito di 26 unità (-1%). La realizzazione del nuovo orientamento strategico è avvenuta come da programma.

In **Germania** nel primo semestre 2003 si è trattato, come in Svizzera, di recuperare la fiducia del mercato. Hanno assunto un ruolo determinante, in tal senso, i broker, canale di distribuzione principale in Germania. L'aumento del volume di premi del 2% a 548 milioni di euro rispetto all'anno precedente mostra come gli intensi sforzi a livello di cura delle relazioni abbiano attecchito. Hanno conosciuto un'evoluzione particolarmente rallegrante i nuovi affari, ambito in cui grazie a un incremento del 24% è stato possibile conseguire un risultato nettamente superiore alla media del mercato. Si sono altresì conseguiti volumi più elevati con un dispendio minore di costi. I costi operativi sono diminuiti del 5% e il numero di dipendenti è sceso di 21 a 859 unità (-2%).

Nei **Paesi Bassi** il volume dei premi è raddoppiato a 1,1 miliardi di euro rispetto all'anno precedente, 600 milioni di euro dei quali provenivano da un contratto con un'impresa di medie dimensioni del ramo edile che ha esternalizzato la propria cassa pensioni a Swiss Life. Si è continuato a portare avanti i miglioramenti del servizio a favore dei clienti aziendali. In breve tempo è stato possibile adeguare e finalizzare alle esigenze della clientela

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO (cifre non revisionate)

Conto economico consolidato. In milioni di CHF	S 2003	S 2002
	6 mesi	6 mesi
Ricavi		
Reddito netto derivante dall'investimento finanziario	2 690	2 834
Plusvalenze/Minusvalenze nette realizzate e non realizzate sugli investimenti	505	-380
Ricavi netti da attività di trading	-279	820
Commissioni di gestione dell'investimento, commissioni bancarie e altri compensi attivi	262	307
Premi assicurativi e commissioni su polizze ¹	9 547	9 379
Altri ricavi	32	70
Totale ricavi	12 757	13 030
Oneri tecnici derivanti dall'attività assicurativa e interessi		
Interessi accreditati su depositi con carattere d'investimento, depositi dei clienti e altri fondi in deposito	-380	-464
Interessi su finanziamenti passivi	-105	-210
Altri interessi passivi	-30	-53
Prestazioni assicurate e variazione delle riserve tecniche	-10 140	-10 241
Partecipazione dei contraenti alle eccedenze e agli utili	-448	-176
Totale oneri tecnici derivanti dall'attività assicurativa e interessi	-11 103	-11 144
Costi operativi		
Costi operativi gestione dell'investimento e commissioni bancarie	-338	-389
Costi operativi per attività assicurativa	-742	-872
Altri costi operativi e spese amministrative	-367	-382
Totale costi operativi	-1 447	-1 643
Risultato operativo	207	243
Ammortamento dell'avviamento	-45	-703
Risultato semestrale prima delle imposte e delle partecipazioni di minoranza	162	-460
Imposte sul reddito	-80	-107
Risultato semestrale prima delle partecipazioni di minoranza	82	-567
Partecipazioni di minoranza	-16	-20
Risultato semestrale	66	-587
Utile base per azione (in CHF)	3.07	-37.54
Utile diluito per azione (in CHF)	3.00	-37.54
¹ In base ai criteri contabili adottati, i depositi con carattere d'investimento non sono compresi nei ricavi:		
Premi assicurativi e commissioni su polizze come iscritto	9 547	9 379
Depositi con carattere d'investimento	1 893	1 925
Premi assicurativi, commissioni su polizze e depositi con carattere d'investimento	11 440	11 304

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO (cifre non revisionate)

Stato patrimoniale consolidato. In milioni di CHF	30.06.2003	31.12.2002
Attivo		
Investimenti		
Titoli posseduti fino a scadenza	4 364	4 416
Titoli disponibili per la vendita	89 477	80 821
Attività finanziarie possedute per essere negoziate	3 239	3 552
Immobili di investimento	10 870	10 770
Prestiti originati dall'impresa	27 118	31 650
Partecipazioni in società collegate	202	181
Altri investimenti finanziari	946	1 003
Totale investimenti	136 216	132 393
Altri elementi dell'attivo		
Disponibilità liquide e disponibilità liquide equivalenti	7 285	4 217
Crediti assicurativi e altri crediti	4 982	4 259
Attività connesse a rapporti di riassicurazione	1 608	1 533
Costi di acquisizione differiti	2 686	2 576
Immobili e impianti	1 679	1 625
Avviamento e altre attività immateriali	1 131	1 386
Attività fiscali differite	1 518	1 721
Altre attività	735	1 075
Investimenti a beneficio di contraenti del ramo Vita che sopportano il rischio dell'investimento	9 263	8 781
Totale altri elementi dell'attivo	30 887	27 173
Totale attivo	167 103	159 566
Passivo		
Passività		
Passività finanziarie possedute per essere negoziate	1 669	1 585
Depositi derivanti da contratti con carattere d'investimento, depositi dei clienti e altri fondi in deposito	29 283	28 086
Riserve tecniche	105 789	100 638
Finanziamenti passivi	7 541	6 534
Passività fiscali differite	2 410	2 516
Passività derivanti dagli affari assicurativi e altre passività	4 082	3 793
Altre passività	1 818	3 001
Passività derivanti da contratti a beneficio di contraenti del ramo Vita che sopportano il rischio dell'investimento	9 344	8 738
Totale passività	161 936	154 891
Partecipazioni di minoranza	547	505
Patrimonio netto		
Capitale azionario	1 172	1 172
Riserve sovrapprezzo azioni	1 711	1 716
Azioni proprie	- 24	- 36
Plusvalenze/Minusvalenze non realizzate iscritte direttamente al patrimonio netto dopo le imposte	851	537
Effetti della conversione delle valute estere	- 111	- 174
Utili non distribuiti	1 021	955
Totale patrimonio netto	4 620	4 170
Totale passivo	167 103	159 566

olandese un software di servizio sviluppato dalla succursale belga. Nonostante il volume sia raddoppiato, nel periodo in rassegna i costi operativi sono scesi dell'1% e il numero di dipendenti da fine 2002 è diminuito di ulteriori 30 posti a tempo pieno a 760 unità (-4%).

In **Belgio/Lussemburgo** i premi incassati sono ammontati a 180 milioni di euro, per cui è stato possibile mantenere il volume, e ciò anche in presenza di una situazione più complessa rispetto al periodo dell'anno precedente. Anche su questo mercato si è portato avanti sistematicamente il nuovo orientamento strategico. La partecipazione al Crédit Agricole (Belgique) è stata ceduta e si è continuato a ridurre i costi come da programma. I costi operativi sono diminuiti del 28%; vi è stata un'ulteriore riduzione di 82 posti a tempo pieno (-14%).

Nel settore **Vita altre attività** («La Suisse» Vita, Gran Bretagna, Italia e Spagna) negli ultimi mesi si è focalizzato l'attenzione sulle decisioni strategiche. In agosto il gruppo Swiss Life ha annunciato la vendita degli affari in Spagna a VidaCaixa. Swiss Life (UK) lascerà giungere a scadenza gli affari del settore individuale e vende il grosso del ramo delle assicurazioni collettive di rischio a UnumProvident. Riguardo a «La Suisse» è stata confermata la decisione del settembre 2002 secondo cui l'impresa non rientra nel core business del gruppo, per cui viene ceduta. In questo settore i premi lordi, inclusi i depositi con carattere d'investimento, sono diminuiti del 14% scendendo a 1,1 miliardi di franchi. Il netto miglioramento di questo risultato settoriale a 80 milioni di franchi è fra l'altro riconducibile a fattori straordinari.

Nel settore **Non vita** (assicurazione di cose in Belgio e in Francia, settore Non vita di «La Suisse») i premi lordi incassati sono ammontati a 676 milioni di franchi,

permanendo al livello dell'anno precedente. All'aumento tariffario si sono contrapposti i bassi volumi dei nuovi affari. Nonostante il netto miglioramento dal 117% al 107%, la combined ratio permane insufficiente e si continua a portare avanti sistematicamente le misure atte a rendere redditizi gli affari. Dopo la perdita accusata nell'anno precedente pari a 16 milioni di franchi, nel primo semestre 2003 questo settore ha registrato un utile di 17 milioni.

Il settore **Private Banking** nel primo semestre 2003 presenta una perdita di 66 milioni di franchi, riconducibile alla minusvalenza realizzata dalla vendita della STG Società Fiduciaria Svizzera a LGT Group, perfezionata al 25 giugno 2003. Senza questo fattore straordinario è risultato un utile di 39 milioni di franchi. Anche in questo settore, che dopo la vendita della STG Società Fiduciaria Svizzera è composto sostanzialmente dalla Banca del Gottardo, la gestione dei costi è migliorata. I costi operativi (senza commissioni variabili) sono diminuiti del 12% a 222 milioni di franchi rispetto all'anno precedente.

Nel settore **Gestione dell'investimento** nel corso del primo semestre 2003 il

gruppo Swiss Life ha conseguito un utile pari a 60 milioni di franchi. Le entrate sono diminuite di 70 milioni a 134 milioni di franchi, ciò che è dovuto a un effetto straordinario concomitante alla vendita di Swiss Life Hedge Fund Partners SA avvenuta l'anno precedente. In conformità al nuovo orientamento strategico del gruppo Swiss Life, Swiss Life Real Estate Partners SA è stata integrata in Swiss Life Property. Nella gestione del portafoglio, tale operazione ha consentito di snellire le strutture del settore immobiliare e di eliminare i parallelismi esistenti.

Evoluzione dei corsi nel 2003



ANDAMENTO DELL'AZIONE SWISS LIFE

Nel corso del primo semestre 2003 l'azione della Swiss Life Holding (SLHN) è lievitata del 27,4%. Pertanto ha conosciuto un'evoluzione nettamente migliore rispetto allo Swiss Market Index (SMI), che ha registrato un aumento del 4,0%, e allo Swiss Performance Index Insurance (SPI Insurance), che è diminuito dello 0,4%.

Nel corso del primo trimestre 2003 l'azione Swiss Life era quotata 107.75 franchi, per poi scivolare al livello storico di 42.15 franchi il 12 marzo 2003. Nei mesi di gennaio e febbraio l'azione ha conosciuto un andamento pressoché uguale a quello di SPI Insurance. L'insicurezza dovuta alla situazione in Iraq ha avuto ripercussioni negative sui mercati azionari internazionali. A ciò si sono aggiunti i forti oneri fiscali che pesavano in particolare sulle azioni di imprese di servizi finanziari. Il ribasso dei corsi dell'azione ha vissuto una recrudescenza a seguito della pubblicazione, il 6 marzo 2003, delle previsioni relative al risultato d'esercizio del gruppo Swiss Life. Il primo trimestre ha chiuso con una quotazione di 50 franchi. Investitori e analisti hanno abbandonato il loro atteggiamento riservato l'8 aprile 2003, alla presentazione del risultato d'esercizio 2002. Sostenuta da un volume delle negoziazioni superiore alla media, nel corso del mese di aprile la quotazione dell'azione è nettamente lievitata. Notizie positive annunciate dall'impresa, quali la comunicazione relativa alla nuova composizione del consiglio d'amministrazione (21 marzo), il rimborso del credito da parte della Private Equity Holding (15 maggio) e la vendita della Società Fiduciaria Svizzera (26 maggio) hanno favorito l'evoluzione positiva del corso. Il titolo ha registrato una forte domanda soprattutto da parte di investitori istituzionali esteri. Il 22 maggio 2003 è stata pubblicata la proposta della Commissione parlamentare al Consiglio federale di ridurre il tasso d'in-

teresse minimo nella previdenza professionale dal 3,25% al 2%. È così stato posto un segnale positivo anche in ambito legislativo sul mercato svizzero.

Chiudendo la giornata borsistica del 30 giugno 2003 con un corso di 137.25 franchi, l'incremento del corso si è assestato al 27,4% nel primo semestre, performance che si spiega con un eccezionale aumento del 174,5% nel secondo trimestre. L'azione Swiss Life si è così nettamente distanziata dallo SMI e dallo SPI Insurance (rispettivamente +4,0% e -0,4% nel primo semestre). La capitalizzazione di borsa al 30 giugno 2003 sfiorava i 3 miliardi di franchi.

Dequotazione delle azioni Rentenanstalt/Swiss Life (RAN)

Nell'ottobre del 2002 la Swiss Life Holding ha lanciato un'offerta pubblica di scambio per tutte le azioni della Rentenanstalt/Swiss Life. La Swiss Life Holding detiene circa il 93% di tutte le azioni nominative della Rentenanstalt/Swiss Life.

Al momento del lancio dell'offerta pubblica di scambio è stata annunciata la possibile dequotazione delle azioni Rentenanstalt/Swiss Life. Su richiesta della Rentenanstalt/Swiss Life, SWX Swiss Exchange ha approvato la dequotazione delle azioni della società al 18 settembre 2003. L'ultimo giorno delle contrattazioni in borsa è il 17 settembre 2003; a partire da tale data e fino al 17 ottobre 2003 sarà garantita la quotazione fuori borsa. Trascorso questo termine, la negoziazione delle azioni Rentenanstalt/Swiss Life in conformità al mercato non sarà più garantita; la dequotazione non avrà ripercussioni sui diritti degli azionisti.

Statistica azionaria	30.06.2003	31.12.2002
In CHF (se non indicato diversamente)		
Numero azioni	23 447 943	23 447 943
Utile per azione (media ponderata)	3.07	-104.62
Patrimonio netto per azione	197.00	177.84
Corso di borsa	137.25	107.75
Livello massimo dell'anno	(02.06) 149.00	(11.01) 523.59
Livello minimo dell'anno	(12.03) 42.15	(08.10) 80.44
Capitalizzazione di borsa	3 218 230 177	2 526 515 858
Numero di valore	1 485 278	1 485 278
Corso/Utile (rapporto)	44,7	n. m.
Corso/Patrimonio netto (rapporto)	0,7	0,6

**PREVISIONI PER IL SECONDO SEMESTRE 2003**

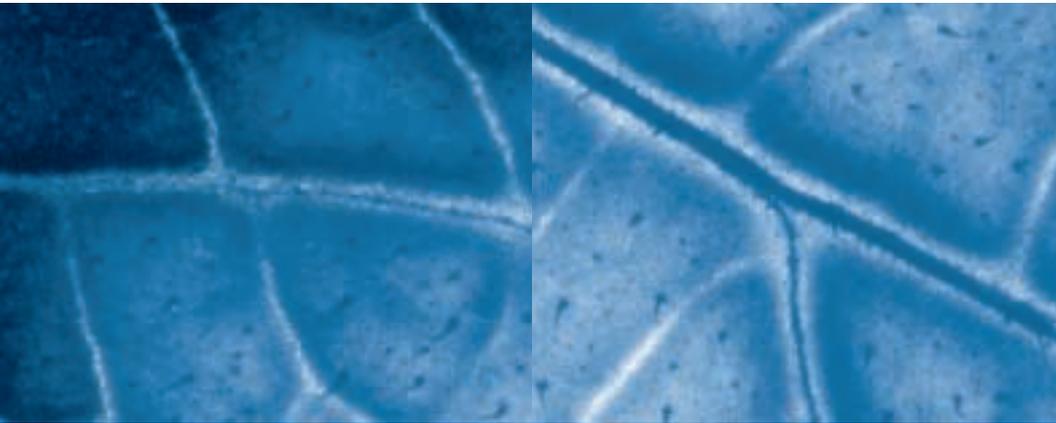
La concretizzazione della strategia sta avvenendo come da programma. Le misure strategiche ed operative stanno cominciando a sortire l'effetto desiderato. Se la situazione non subirà peggioramenti sostanziali, per l'esercizio 2003 il gruppo Swiss Life prevede di conseguire un utile.

Nonostante l'aumento verificatosi negli ultimi mesi, nel raffronto storico i tassi d'interesse si situano a livelli bassi. Tale situazione rappresenta per il settore un'enorme sfida, pregiudicandone la crescita. Il ramo previdenziale permane interessante, in quanto data l'evoluzione demografica e la situazione dei sistemi pensionistici statali, alla previdenza aziendale e privata in tutta Europa verrà attribuito un ruolo ancora più importante.

Anche nel secondo semestre il gruppo Swiss Life perseguirà sistematicamente il suo obiettivo di concentrarsi sul core business e sui mercati principali. Importanti priorità sono costituite dalla concretizzazione dei programmi di aumento dell'efficienza e dalla riduzione della complessità in seno all'impresa. Nella gestione del rischio è invece prioritaria la realizzazione del nuovo modello di asset and liability management. S'intende ridurre ulteriormente il rischio economico e quindi aumentare la sicurezza mediante un miglior equilibrio fra attivo e passivo del bilancio.

Dato lo sfondo economico e le priorità aziendali, per l'esercizio 2003 il gruppo Swiss Life prevede un leggero calo dei premi. Anche nell'anno in corso si raggiungeranno gli obiettivi fissati nei programmi di aumento dell'efficienza. Per il 2003 il gruppo Swiss Life prospetta di conseguire un utile, premettendo che le condizioni del mercato non subiscano un marcato peggioramento. Si stanno cercando soluzioni adeguate per i settori di affari non rientranti nel core business.

Grazie alla sufficiente base di capitale proprio, l'impresa non avverte pressioni in termini di tempo. Il gruppo Swiss Life mantiene il suo obiettivo a medio termine, ovvero concludere nel 2005, nel 2006 al più tardi, le attività di ristrutturazione e conseguire rendimenti sul patrimonio netto pari al 10%.



GOVERNO DELL'IMPRESA: INTERVISTA A BRUNO GEHRIG

Il termine di «governo dell'impresa» (corporate governance) è sulla bocca di tutti. Ma chi ne conosce il significato esatto? In questa intervista Bruno Gehrig, nominato presidente del consiglio d'amministrazione della Swiss Life Holding in occasione dell'assemblea generale del 27 maggio 2003, spiega il suo concetto di governo dell'impresa, definendone le priorità.

11

Se fino a pochi anni fa il concetto di «governo dell'impresa» non era ancora noto all'ampio pubblico, oggi è sulla bocca di tutti. Cosa pensa di questa evoluzione?

Il termine di «governo dell'impresa» è magari diventato una parola di moda, ma l'evoluzione che si cela dietro designa un processo di trasformazione che reputo giusto e necessario: azionisti e opinione pubblica rimettono in causa i processi manageriali in atto ai vertici aziendali.

Come spiegare la nozione di governo dell'impresa in parole povere?

Il governo dell'impresa comprende due compiti di regolamentazione cui deve adempiere un'impresa: il primo è orientato verso l'interno, il secondo verso l'esterno. In seno all'impresa, si tratta di fissare competenze e responsabilità, di strutturare l'interazione fra consiglio d'amministrazione, management e controllo interno. All'esterno dell'impresa si tratta invece di strutturare i rapporti fra l'impresa e i suoi stakeholder, segnatamente fra gli azionisti e gli altri investitori, la clientela e, nel caso di una società d'assicurazione, naturalmente anche l'autorità di vigilanza. Occorre regolare queste due reti di relazioni, le quali devono funzionare in maniera equilibrata. È questa la sfida posta al governo dell'impresa.

Come si riconosce un buon governo dell'impresa?

Il governo dell'impresa può essere definito buono allorché chiarisce e copre tutti gli ambiti decisionali, lasciando tuttavia un certo margine di manovra ai singoli organi e a coloro che sono chiamati a decidere. In fin dei conti esso deve garantire che la direzione aziendale usi i capitali messi a disposizione da azionisti e creditori nell'interesse, a lungo termine, dei proprietari dell'impresa.

Come valuta il governo dell'impresa in seno al gruppo Swiss Life?

Il gruppo Swiss Life adempie senza problemi tutte le esigenze legali e quelle poste dai regolamenti di quotazione. Contrariamente a quanto visto in numerose altre imprese, presso il gruppo Swiss Life non vi sono mai stati legami comuni fra i membri del consiglio d'amministrazione e la direzione del gruppo. Nel caso di una società d'assicurazione, questa netta separazione fra direzione operativa e funzione di controllo è un elemento fondamentale del governo dell'impresa. Anche nel recente passato si sono compiuti notevoli sforzi per migliorare ulteriormente il governo dell'impresa. Citiamo per esempio la suddivisione della responsabilità in materia di finanze, rischi e investimenti su tre persone distinte della direzione del gruppo. Siamo tuttavia motivati a migliorare ancora.



In quali ambiti vedete possibilità di migliorare?

Occorre in particolare formalizzare competenze già assegnate di fatto. Perfezioneremo queste operazioni nel corso dei prossimi mesi.

Quali saranno le vostre priorità riguardo al governo dell'impresa?

I membri del consiglio d'amministrazione sono pressoché tutti neoeletti, dobbiamo quindi dapprima garantire la nostra efficienza sul lavoro in quanto squadra. Il consiglio d'amministrazione è sì stato costituito (la presidenza e i due comitati), ma dobbiamo ancora trovare il ritmo di lavoro definitivo e il modus vivendi nella collaborazione. Con ciò mi riferisco alla collaborazione in seno al consiglio d'amministrazione e allo scambio che avviene fra sessione plenaria, presidenza e comitati e la direzione del gruppo. Dal punto di vista materiale per me sono prioritarie le tematiche attinenti alla gestione del rischio e all'organizzazione del controllo.

La direzione del gruppo è collocata al centro delle attività quotidiane, mentre il consiglio d'amministrazione organizza alcune sedute all'anno sull'argomento. Come garantite l'adeguato controllo della gestione dell'impresa nonostante questa asimmetria a livello d'informazione?

È questa la principale sfida insita nell'attività in seno al consiglio d'amministrazione. La direzione del gruppo sa sempre molto più di quanto il più competente membro del consiglio d'amministrazione possa mai sapere. Nella situazione attuale per me sono tre i punti fondamentali: formazione, ottimizzazione del flusso delle informazioni e atteggiamento franco e aperto. Quanto al primo punto, abbiamo elaborato per i nuovi membri del consi-

glio d'amministrazione un importante programma d'introduzione che consente loro di porre rapidamente le domande giuste. Quanto al secondo punto, si tratta di strutturare al meglio il flusso delle informazioni dirette al consiglio d'amministrazione. Tale misura deve contribuire ad attenuare il più possibile l'asimmetria a livello d'informazione. Si tratta quindi più della qualità e meno della quantità dell'informazione. Il consiglio d'amministrazione deve semplicemente disporre degli elementi informativi decisivi per i suoi compiti. Solo quando ciò è possibile l'asimmetria diventa accettabile. Quanto al terzo e ultimo punto, vogliamo minimizzare l'asimmetria a livello d'informazione, grazie a una cultura improntata sulla franchezza e sull'apertura in seno al consiglio d'amministrazione e in particolare nella collaborazione fra direzione del gruppo e consiglio d'amministrazione. Desideriamo instaurare e curare un dialogo senza riserve e oggettivamente senza compromessi. Desidero inoltre istituire un'adeguata cultura del conflitto che permetta di rappresentare, direttamente e decisamente, anche punti di vista contrapposti.

Nell'ambito del governo dell'impresa ricorre frequentemente l'argomento «indennizzo dei membri del consiglio d'amministrazione e della direzione del gruppo». Quale atteggiamento adotta il gruppo Swiss Life in merito?

In quasi tutte le imprese, e quindi anche presso il gruppo Swiss Life, è il consiglio d'amministrazione stesso a fissare i propri indennizzi. Per questo è imperativo che vi sia trasparenza attorno a tali emolumenti e che gli indennizzi individuali siano resi noti. Il competente comitato del consiglio d'amministrazione fissa gli emolumenti a favore della direzione del gruppo. Poiché il consiglio d'amministra-

Membri del consiglio d'amministrazione

Bruno Gehrig, presidente
Gerold Bühler, vicepresidente
Volker Bremkamp
Paul Embrechts
Rudolf Kellenberger
Georges Muller
Peter Quadri
Pierfranco Riva
Franziska Tschudi

almeno sei sedute all'anno

Comitati del consiglio d'amministrazione

Presidenza

(Coordination, Nomination and Compensation Committee)

Bruno Gehrig, presidente
Gerold Bühler
Rudolf Kellenberger

almeno sei sedute all'anno

Comitato di revisione

(Audit Committee)

Volker Bremkamp, presidente
Paul Embrechts
Georges Muller
Peter Quadri

almeno quattro sedute all'anno

Comitato d'investimento e rischio

(Finance Committee)

Gerold Bühler, presidente
Bruno Gehrig
Pierfranco Riva
Franziska Tschudi

almeno quattro sedute all'anno



zione funge da istanza di sorveglianza e controllo, in questo caso la necessità di pubblicare i singoli dati è meno imperativa. Nella relazione sulla gestione pubblichiamo l'importo globale degli indennizzi a favore della direzione del gruppo, come previsto dai regolamenti di quotazione di SWX Swiss Exchange.

In base a quali criteri si fissano gli indennizzi a favore della direzione del gruppo?

Questa decisione è determinata principalmente dai risultati conseguiti. Fra i compiti fondamentali e importanti del consiglio d'amministrazione, e in particolare del suo presidente, rientra quello di soppesare e valutare tali risultati, in particolare anche nell'ottica dell'apporto al risultato fornito da ogni membro a favore del gruppo.

Singole imprese svelano già i salari individuali dei propri membri della direzione del gruppo. Cosa pensa delle richieste supplementari di trasparenza e dell'idea che sia l'assemblea generale a fissare i salari dei massimi vertici?

Le accese discussioni riguardanti i salari dei massimi dirigenti segnala una profonda sfiducia nell'attuale governo dell'impresa. Si potrebbe replicare che in presenza di un buon governo dell'impresa questi emolumenti non sono tanto interessanti, in quanto il controllo è integrato nel processo decisionale a monte del relativo calcolo. Tuttavia, poiché in passato vi sono stati abusi, c'è questa sfiducia e quindi la pressione di garantire una trasparenza totale. A mio avviso i progressi realizzati a livello di qualità del governo dell'impresa col tempo smorzano i toni accesi attorno alla discussione sui salari dei dirigenti. Trovo un approccio assolutamente inadeguato il fatto

che sia un'assemblea generale a fissare gli emolumenti dei dirigenti.

Il cambiamento di paradigma significherà che la tematica incentrata sul governo dell'impresa è destinata a scomparire? Oppure tale tematica rimarrà d'attualità?

I passi avanti compiuti presso le imprese sono notevoli; la trasparenza in particolare è destinata ad aumentare ulteriormente. Anche se la discussione attorno al governo dell'impresa non è conclusa, la veemenza del dibattito diminuirà notevolmente. È in particolare compito dei membri del consiglio d'amministrazione ristabilire la fiducia nell'impresa.

Indennizzo a favore dei membri del consiglio d'amministrazione

Presidente (totale):	CHF 550 000
Membro:	CHF 70 000
Presidenza:	+ CHF 40 000
Altri comitati:	+ CHF 20 000
Presidenza del comitato:	+ CHF 20 000



EQUILIBRIO FRA ATTIVO E PASSIVO

L'obiettivo dell'asset and liability management (ALM) è quello di garantire un equilibrio costante fra l'attivo e il passivo dell'azienda. L'ALM garantisce la copertura delle prestazioni mediante rendimenti effettivamente conseguibili e la costante capacità, da parte del patrimonio netto, di far fronte in qualsiasi momento alle oscillazioni degli elementi dell'attivo. Ne consegue un durevole rafforzamento della solidità finanziaria del gruppo Swiss Life.

Ogni promessa è debito, dice il proverbio che cela una verità valida a maggior ragione per una società d'assicurazioni sulla vita. Poiché il valore dell'attivo (assets) e del passivo (liabilities) di un assicuratore sulla vita varia costantemente, mantenere il giusto equilibrio è un compito alquanto complesso. Occorre una gestione sistematica dell'attivo e del passivo per portare a buon termine tale compito anche in presenza di condizioni di mercato difficili. È in questa ottica che nel primo semestre 2003 il gruppo Swiss Life ha iniziato a implementare il nuovo modello ALM.

Il passivo è soggetto a maggiori oscillazioni rispetto all'attivo

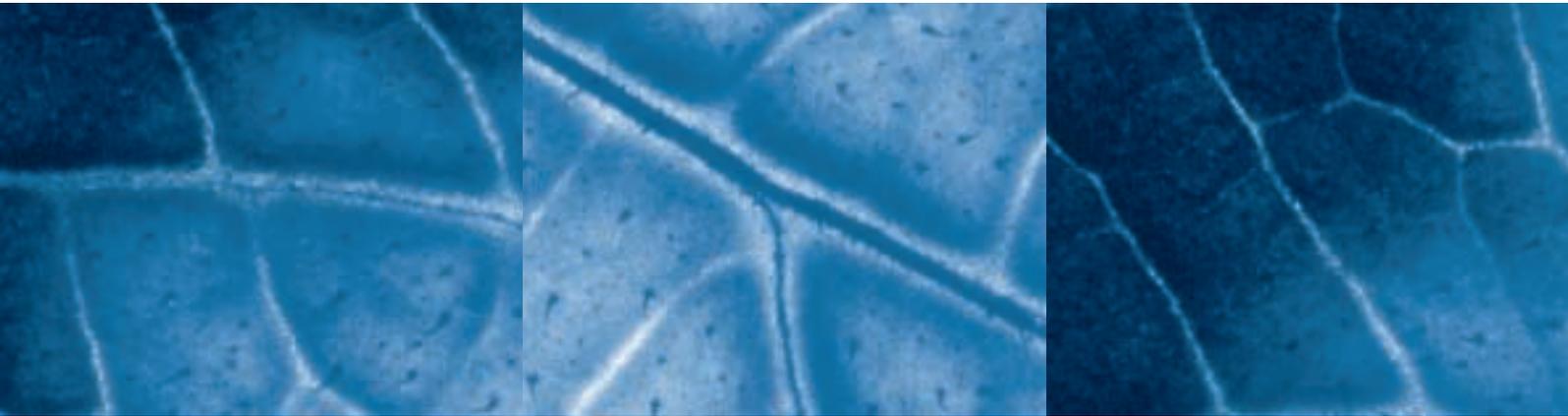
Obiettivo del modello è quello di ridurre il rischio economico legato alle variazioni dei tassi d'interesse. Il valore rispettivamente degli investimenti al lato attivo e degli impegni assunti al lato passivo presenta una sensibilità diversa di fronte alle variazioni dei tassi d'interesse, poiché gli investimenti hanno una durata residua media nettamente più breve. Tale fattore determina un'elevata volatilità del patrimonio netto economico e quindi un rischio maggiore. Il patrimonio netto economico di un assicuratore sulla vita cresce parallelamente all'aumento dei tassi d'interesse, in quanto il valore delle passività diminuisce maggiormente rispetto a quello degli investimenti. Questo è lo scenario più favorevole per l'assicuratore. Se invece i tassi d'interesse diminuiscono,

di rimando il patrimonio netto economico si riduce, in quanto l'onere delle passività aumenta molto più rapidamente rispetto al valore degli investimenti. Questo è lo scenario sfavorevole, che può addirittura compromettere la sussistenza dell'assicuratore sulla vita. Al fine di ridurre tale rischio e nel contempo di aumentare la sicurezza per titolari di polizze e azionisti, si ricerca un equilibrio fra le scadenze delle passività e i proventi da investimenti attesi. In tale contesto il gruppo Swiss Life persegue due linee direttrici:

- adeguamento della suddivisione degli elementi dell'attivo (asset allocation) al nuovo modello commerciale
- determinazione delle condizioni relative ai prodotti secondo criteri economici

Orientamento focalizzato sulla creazione di valore

In passato la gestione dell'attivo e del passivo del bilancio perseguiva obiettivi non armonizzati. All'attivo la Gestione dell'investimento perseguiva il conseguimento di rendimenti possibilmente elevati, senza tener sufficientemente conto da un lato delle passività esistenti e dall'altro dei rischi per il patrimonio netto. La Distribuzione era invece orientata in particolare al raggiungimento di un volume dei premi elevato e non considerava nella maniera dovuta la profittabilità dei prodotti. Con il nuovo processo ALM il



gruppo Swiss Life intende armonizzare meglio i vari interessi. L'obiettivo è quello di conciliare le prestazioni con i proventi effettivamente conseguibili sul mercato dei capitali, tenendo conto nel contempo dei conseguenti rischi sia all'attivo che al passivo del bilancio.

Invece che orientarsi unilateralmente alla performance d'investimento o al volume dei premi, questo processo persegue la creazione di valore duratura. Una migliore conoscenza dei prodotti in generale e delle scadenze delle passività in particolare consente alla Gestione dell'investimento di definire, per ogni singolo gruppo di prodotti, una specifica strategia d'investimento accompagnata da un profilo rischio/rendimento adeguato. La Distribuzione continua ad analizzare il mercato e raccomanda nuovi prodotti o nuove caratteristiche di prodotti, rivolgendo la dovuta attenzione anche alla profittabilità dei prodotti. La Gestione dei prodotti infine ha il compito di sviluppare i prodotti e le rispettive condizioni, mentre gli specialisti del rischio sorvegliano i rischi legati ai prodotti nuovi e a quelli già esistenti.

Un ALM su misura per ogni categoria di passività

Col tempo per ogni categoria di passività, definita in base a caratteristiche specifiche quanto all'interesse garantito e a eventuali eccedenze, sarà introdotto un ALM differenziato. Le condizioni saranno rilevate sistematicamente e i rispettivi rischi calcolati. Se le disposizioni legali e il mercato lo consentiranno, il tasso d'interesse garantito o il tasso d'interesse tecnico sarà adeguato alle condizioni del mercato dei capitali e quindi il rischio risulterà ridotto. Anche nello sviluppo di nuovi prodotti le condizioni saranno stabilite in maniera coerente in base a criteri economici. In seguito questo processo, su cui

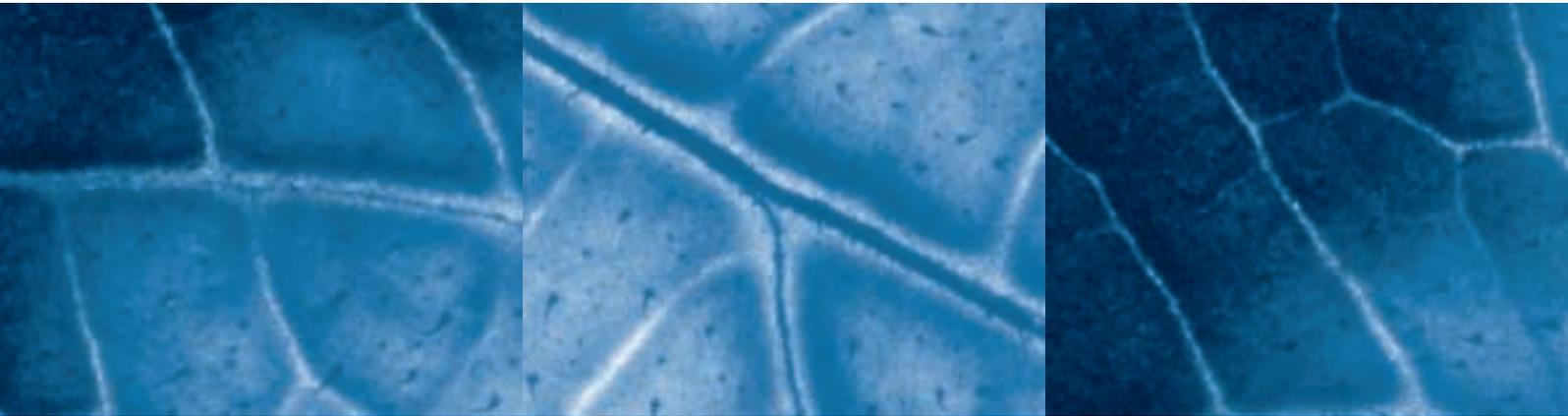
si basa la definizione e la concretizzazione della strategia d'investimento, sarà applicato fino a livello di Paese, permettendo d'introdurre su tutti i mercati una strategia d'investimento sistematicamente orientata verso le passività.

Gli obiettivi per l'intero gruppo Swiss Life e per ogni singola unità saranno fissati progressivamente nell'ambito di un processo iterativo. A livello di gruppo il comitato ALM fissa annualmente le direttive e gli obiettivi per le singole unità, le quali a scadenza regolare verificano l'osservanza dei parametri per esse vincolanti. Si procede a un'analisi dei singoli prodotti per appurare che siano in sintonia con le premesse economiche nonché a una valutazione dell'andamento della performance d'investimento rispetto all'asset allocation. I singoli processi ALM formano a loro volta un insieme consolidato che viene verificato annualmente a livello di gruppo.

Rafforzamento duraturo della solidità finanziaria

L'ottica economica su cui si basa l'ALM non corrisponde tuttavia all'ottica contabile: nel bilancio stilato secondo i principi contabili internazionali in vigore (International Financial Reporting Standards; IFRS) l'attivo, che è iscritto a bilancio al valore di mercato, oscilla, contrariamente alle passività, che attualmente sono contabilizzate al valore nominale. Le istanze competenti prevedono che a partire dal 2007 le passività saranno iscritte a bilancio al valore di mercato; fino ad allora i rischi d'interesse a livello contabile continueranno a pesare solo sull'attivo. Per tener conto anche dell'ottica della contabilità, occorre pertanto pianificare ed eventualmente concretizzare misure aggiuntive atte a controllare questi rischi. Nonostante questo effetto collaterale e data la prossima revisione

dei principi contabili, è giocoforza far capo a un ALM basato sistematicamente su un'ottica economica. Questo approccio integrato crea un'armonizzazione finalizzata alla creazione di valore e fa da barriera a una prospettiva unilaterale orientata esclusivamente alle quote di mercato o alla performance dell'investimento. Il modello ALM permette inoltre di concentrarsi su affari lucrativi, rendendo redditizi quelli che non lo sono o rinunciandovi. Ciò si tradurrà in un rafforzamento duraturo della solidità finanziaria del gruppo.



INDIRIZZI

Swiss Life

Shareholder Services

General-Guisan-Quai 40

CH-8022 Zurigo

Telefono +41 1 284 61 10

Fax +41 1 284 61 66

E-Mail shareholder.services@swisslife.ch

Internet <http://www.swisslife.com>

Swiss Life

Investor Relations

General-Guisan-Quai 40

CH-8022 Zurigo

Telefono +41 1 284 52 76

Fax +41 1 284 44 41

E-Mail investor.relations@swisslife.ch

Internet <http://www.swisslife.com>

DATE IMPORTANTI

Presentazione del risultato d'esercizio 2003

30 marzo 2004

Assemblea generale

18 maggio 2004 (Hallenstadion Zurigo)

Ulteriori informazioni sul risultato
semestrale disponibili su Internet al sito
www.swisslife-report.info