

## Comunicato stampa

**Data:**  
24 luglio 2023

**Embargo:**  
---

**Contatto:**  
Vinzenz Mathys, portavoce  
Tel. +41 31 327 19 77  
[vinzenz.mathys@finma.ch](mailto:vinzenz.mathys@finma.ch)

# Archegos: la FINMA conclude il procedimento avviato nei confronti di Credit Suisse

**Nell'ambito del suo procedimento di *enforcement*, l'Autorità federale di vigilanza sui mercati finanziari FINMA ha constatato che Credit Suisse ha violato gravemente e sistematicamente le norme del diritto dei mercati finanziari nella relazione d'affari intrattenuta con il *family office* Archegos. La FINMA ordina pertanto a UBS, subentrata legalmente a Credit Suisse, l'adozione di provvedimenti correttivi. Ha inoltre avviato un procedimento di *enforcement* a carico di un ex dirigente di Credit Suisse. Contestualmente alla FINMA, anche le autorità statunitensi e britanniche pubblicano i loro risultati in merito.**

Nel marzo 2021 varie banche d'investimento hanno registrato ingenti perdite dovute al crollo dell'*hedge fund* Archegos. Con oltre 5 miliardi di dollari USA, Credit Suisse ha subito la perdita nettamente più elevata. Nell'aprile 2021 la FINMA ha ordinato vari provvedimenti d'urgenza volti a ridurre i rischi e ha avviato un procedimento di *enforcement* (cfr. [comunicato stampa](#)).

### **Rischi nell'attività con *hedge funds***

Il *family office* Archegos ha assunto tra l'altro posizioni azionarie sintetiche (ossia senza possedere il titolo corrispondente) lunghe (*long*) o corte (*short*), a seconda dell'andamento previsto della quotazione, presso banche d'investimento, tra cui Credit Suisse. Si tratta di strumenti che replicano l'andamento di un valore sottostante, per esempio un'azione (cd. *total return swap*). La banca d'investimento di Credit Suisse si era impegnata, per esempio, a versare ad Archegos l'eventuale incremento di valore delle posizioni detenute sinteticamente. Per converso, Archegos doveva sopportare le perdite o fornire garanzie nel caso in cui le sue posizioni perdessero valore. Questa attività, in tale forma, è tipica per gli *hedge funds*.

Per non subire direttamente perdite in tali operazioni, Credit Suisse ha realizzato una copertura contro i rischi di mercato. Tra le altre cose, ha acquistato o venduto azioni reali sui mercati dei capitali a proprio nome, analogamente alle posizioni detenute sinteticamente da Archegos. In tal modo gli utili e le perdite dovevano compensarsi automaticamente. In questo genere di operazioni, l'obiettivo delle banche d'investimento come Credit Suisse

consiste nel conseguire proventi grazie alle commissioni incassate, a prescindere dal risultato dalle posizioni assunte dall'*hedge fund* e dall'andamento dei valori di borsa.

### **Perdite provocate dalle ingenti posizioni nella vendita forzata**

Archegos ha costituito posizioni molto importanti, concentrate su un numero limitato di azioni. Quando il prezzo di alcuni di questi titoli è crollato, Archegos non disponeva più dei fondi necessari per assorbire tali perdite. In questa situazione, Credit Suisse ha dovuto a sua volta vendere i titoli che aveva precedentemente acquistato a proprio nome a fini di copertura. Ha quindi subito massicce perdite in seguito al forte deprezzamento dei titoli nel frattempo verificatosi. A causa dell'organizzazione interna di Credit Suisse, queste perdite sono state subite dall'unità di Londra, sebbene i fatti si siano svolti in gran parte a New York.

### **Varie carenze organizzative**

Nel corso del procedimento, la FINMA ha constatato le seguenti carenze presso Credit Suisse.

- **Posizione e rischi eccessivi:** la posizione in proprio di Credit Suisse assunta sulla base della relazione con Archegos è rimasta per mesi estremamente elevata, tanto che nel marzo 2021 registrava un valore di 24 miliardi di dollari USA, ossia quattro volte la posizione del secondo maggiore *hedge fund* cliente della banca e oltre la metà del capitale proprio di Credit Suisse Group SA. La banca non era in grado di gestire adeguatamente i rischi correlati alla posizione.
- **Nessun coinvolgimento dei membri responsabili della direzione:** nonostante la considerevole entità di questa posizione cliente e dei rischi da essa derivanti, i membri della direzione della banca non erano informati dei fatti. Non esistevano direttive secondo cui i membri responsabili della direzione dovessero, in generale, occuparsi di propria iniziativa delle relazioni d'affari importanti e rischiose.
- **Reazione insufficiente di fronte ai superamenti dei limiti:** il sistema di monitoraggio dei rischi di Credit Suisse ha evidenziato regolarmente che i limiti applicabili alla relazione con Archegos sono stati superati, generando elevati rischi di perdita per la banca. I collaboratori responsabili hanno tuttavia adottato un comportamento a favore del cliente e i superamenti non sono stati sufficientemente contestati. Da un lato, la banca ha richiesto ad Archegos importi o garanzie troppo basse. Dall'altro lato, i limiti superati sono stati semplicemente aumentati a più riprese, con la conseguenza che i superamenti si sono ridotti, ma i veri e propri rischi di perdita sono cresciuti.

- **Concentrazione dei rischi anziché copertura adeguata:** Archegos ha acquisito ingenti posizioni su un numero esiguo di emittenti. A fini di copertura, Credit Suisse ha costituito posizioni analoghe, che talvolta hanno raggiunto significative quote di mercato sui titoli interessati. Nel complesso, tali posizioni hanno generato per la banca enormi e concentrati rischi di perdita, che si sono successivamente materializzati nella vendita forzata dei titoli. La banca ha considerato in misura del tutto insufficiente che le garanzie non avrebbero potuto adempiere il loro scopo in caso di emergenza, in quanto non erano diversificate.
- **Pagamento proprio prima del tracollo:** due settimane prima del tracollo di Archegos, le sue posizioni avevano ancora un valore elevato. Archegos ha quindi preteso da Credit Suisse il pagamento di 2,4 miliardi di dollari USA, che la banca ha effettuato sulla base del contratto sottoscritto con Archegos. Alcuni dipendenti ritenevano che la banca fosse obbligata per contratto a effettuare questi pagamenti. Tuttavia, non vi è alcun indizio che la banca abbia verificato al suo interno se tali pagamenti dovessero realmente essere effettuati o che abbia considerato di sospenderli fino alla fornitura di ulteriori garanzie o di compensarli con queste ultime al fine di ridurre al minimo i propri rischi.

#### **Organizzazione e gestione del rischio insufficienti**

Nel periodo oggetto dell'inchiesta, presso Credit Suisse sono emerse gravi lacune in merito ai requisiti di un'organizzazione amministrativa proporzionata ai sensi della Legge sulle banche. In particolare la banca non è stata in grado di individuare, limitare e controllare adeguatamente i rischi elevati in relazione ad Archegos, violando così gravemente e sistematicamente le disposizioni della Legge sulle banche in materia di organizzazione.

#### **Limiti per le posizioni in proprio e adeguamento nel sistema di retribuzione**

La FINMA ordina provvedimenti correttivi che, in seguito alla fusione tra UBS e Credit Suisse, sono ora a carico di Credit Suisse SA, tuttora in essere, e di UBS Group SA quale successore legale di Credit Suisse SA.

- La FINMA esige da UBS che vengano applicate le sue restrizioni alle posizioni in proprio correlate a singoli clienti nell'intero gruppo finanziario.
- Il sistema di retribuzione dell'intero gruppo finanziario deve prevedere criteri di attribuzione dei bonus che considerino la propensione al rischio. Una funzione di controllo deve quindi valutare e stabilire i rischi assunti prima di determinare il bonus per i collaboratori particolarmente esposti al rischio. UBS prevede già disposizioni in tal senso, che la FINMA chiede ora di rendere legalmente vincolanti.

### **Procedimento a carico di una persona fisica**

La FINMA ha inoltre avviato un procedimento di *enforcement* a carico di un ex dirigente di Credit Suisse. L'Autorità di vigilanza non fornisce ulteriori ragguagli sull'identità della persona, né sul procedimento.

### **Coordinamento costruttivo con le autorità estere**

La FINMA apprezza la fruttuosa collaborazione nell'ambito del procedimento di *enforcement* con il Federal Reserve Board (Stati Uniti) e la Prudential Regulation Authority (Regno Unito). Anche le autorità statunitensi e britanniche pubblicano i loro risultati in merito. Esse hanno inflitto multe rispettivamente pari a 268,5 milioni di dollari USA e 87 milioni di sterline.