

EI CARTEL DEL DINERO.

Algunas cuestiones suscitadas a propósito de dos Decisiones de la Comisión europea de 16 de mayo de 2019 en relación con prácticas anticompetitivas en el mercado de divisas*

Laura GONZÁLEZ PACHÓN

Profesora Ayudante Doctor. Universidad de Valladolid

La Comisión europea con fecha de 16 de mayo de 2019 ha impuesto multas por un importe total de 1,07 millones de euros a cinco entidades financieras que operan en la Unión Europea, al considerar probada su participación en la comisión de prácticas anticompetitivas en el mercado de cambio de divisas. La trascendencia de estas decisiones, se debe no solo al volumen de las multas impuestas, sino también al número de divisas afectadas, cinco de las cuales operan en el Área Económica Europea: la libra esterlina, el franco suizo, la corona danesa, sueca y noruega, el yen japonés, así como el dólar americano, canadiense, neozelandés y australiano. Se trata de una vulneración del art. 101 TFUE y del art 53 del Acuerdo EEE que prohíben los carteles y otras prácticas comerciales restrictivas.

Cartel, cambio de divisas, prácticas anticompetitivas

On May 16th 2019, The European Commission has fined with a total amount of 1.07 billion five financial entities operating in the EU for taking part in anti-competitive behaviour or practices in the Currency Exchange Market. The significance of these decisions is not only due to the volume of the fines set, but to the number of foreign exchange affected, five of which are used in the European Economic Area: the British Pound, Swiss Franc, Danish, Swedish and Norwegian crowns, Japanese Yen, as well as US, Canadian, New Zealand and Australian Dollars. It is a violation of article 101 of the Treaty on the Functioning of the European Union (TFEU) and article 53 of the EEA Agreement, that prohibit cartels and other restrictive business practices.

Cartel, currency exchange, anticompetitive practices

I. Antecedentes del litigio

La primera Decisión adoptada por la Comisión sobre el acuerdo THREE WAY BANANA SPLIT¹, establece una multa de 811.197.000 euros a los bancos Barclays, The Royal Bank of Scotland (RBS), Citigroup y a JPMorgan. La segunda Decisión, sobre el acuerdo ESSEX EXPRESS², impone una multa de 257.682.000 euros a Barclays, RBS y a MUFG Bank (antes conocido como Bank of Tokyo Mitsubishi). En lo que hace al banco UBS, si bien aparece en ambas Decisiones, al amparo de la *Comunicación de la Comisión relativa a la dispensa del pago de las multas y la reducción de su importe en casos de cártel*³, recibió una inmunidad total al revelar toda la información relativa al cártel, evitando así una multa estimada de 285 millones de

* Este trabajo se realiza en el marco del proyecto VA015G18, "Distribución y competencia: retos y problemas en el marco de una economía global y digitalizada", de la Consejería de Educación de la Junta de Castilla y León.

¹ AT.40135 — Forex-Essex Express.

² Decisión de la Comisión de 16 de mayo de 2019, Caso AT 40135 FOREX.

³ Comunicación de la Comisión relativa a la dispensa del pago de las multas y la reducción de su importe en casos de cártel. 2002/C 45/03.

euros⁴. Interesa poner de manifiesto que en este caso, como en otros similares, se aplica una presunción general de no divulgación de los documentos relativos a asuntos de competencia, así como a los documentos enviados por las autoridades nacionales de competencia⁵. Por este motivo, toda la información referida a las Decisiones comentadas se limita a la suministrada por los comunicados de prensa de la Comisión europea, salvo que se interponga finalmente un recurso y se dicte sentencia por el Tribunal General de la Unión Europea, en cuyo caso la información resultaría más completa⁶.

Los hechos que originan la sanción de la Comisión bien pueden recordarnos al guion de una película⁷. En efecto, los nombres empleados para la denominación de los acuerdos del cártel, *Trío Banana Split* y *Forex Essex*, nos ponen en antecedentes acerca del origen y ámbito de aplicación de estos acuerdos. La primera Decisión, «Forex-Three Way Banana Split» alude a varios agentes de bolsa de Barclays, RBS, Citigroup y JPMorgan que intercambiaron información confidencial en tres salas de chats en Internet («Three Banana Split», «Two and half men» y «Only Marge»), entre el 18 de diciembre de 2007 y el 31 de enero de 2013. La segunda Decisión, «Forex-Essex Express» involucra a varios *brokers* de Barclays, RBS y MUFG que intercambiaron igualmente, información sensible de las entidades para las que trabajaban, a través de dos salas de chats en Internet entre el 14 de diciembre de 2009 y el 31 de julio de 2012. La mayoría de estos operadores se conocían personalmente, precisamente una de las salas de chats fue bautizada con el nombre de «Essex Express n´the Jimmy», ya que todos ellos, excepto *James*, se conocieron en el tren que une Essex con la *city* de Londres, la otra sala de chat se denominó «Semi Grumpy Old men».

Si observamos las fechas entre las cuales se desarrollaron estas prácticas anticompetitivas, por resultar constitutivas de un cártel, seis años en el primer caso y algo más de tres en el segundo, constatamos que de no mediar una revelación por parte de uno de los implicados, difícilmente hubieran sido detectados por la Comisión europea⁸. Lo precedente debe enlazarse con las medidas

⁴ https://ec.europa.eu/competition/elojade/isef/case_details.cfm?proc_code=1_40135

⁵ En línea con los principios generales del TFUE, la Comisión puede abstenerse de revelar información en la medida en que esté cubierto por su deber de secreto profesional. Según la jurisprudencia, se deben cumplir tres condiciones acumulativas para que la información caiga, por su naturaleza, dentro del ámbito de la obligación de secreto profesional y, por lo tanto, disfrutar de protección contra la divulgación al público: (i) que sea conocido por un número limitado de personas, (ii) que su divulgación pueda causar daño grave a la persona que lo ha proporcionado o a terceros y (iii) que los intereses susceptibles de ser perjudicados por la divulgación sean, objetivamente, dignos de protección. *Vid.*, STGUE de 28 de enero de 2015, *Akzo Nobel NV y Eka / Comisión*, T-345/12, ECLI: EU: T: 2015: 50, apartado 60, sentencia del Tribunal General de 28 de enero de 2015, *Evonik Degussa / Comisión*, T-341/12, ECLI: EU: T: 2015: 51, apartado 89 y sentencia del Tribunal de Primera Instancia de 30 de mayo de 2006, *Bank Austria Creditanstalt / Comisión*, T-198/03, ECLI:EU:T:2006:136, apartado 69. *Vid.*, http://ec.europa.eu/competition/antitrust/business_secrets_en.pdf

⁶ Habrá más información sobre este caso en el registro público de casos en el sitio web de competencia de la Comisión, una vez que no recaiga la confidencialidad sobre este caso. *Vid.*, https://ec.europa.eu/competition/elojade/isef/case_details.cfm?proc_code=1_40135, también http://ec.europa.eu/competition/antitrust/conf_rings.pdf

⁷ En los últimos años, nos encontramos con una destacada filmografía, generalmente estadounidense, basada en unos casos, en conocidas crisis económicas y financieras como en *Los últimos días de Lehmann Brothers* de 2010, *Malas noticias* de 2011, *Margin Call* de 2011 o *El capital* de 2012 entre otras o por el contrario ficciones que nos recuerdan en su *modus operandi* a algunas célebres estafas, así *Enron, los tipos que estafaron América* de 2005, *El Lobo de Wall Street* del año 2013, basada a su vez en las memorias del excorredor de Bolsa estadounidense Jordan Belfort y recientemente *El club de los jóvenes multimillonarios* de 2018.

⁸ La Comisión ha desarrollado recientemente un instrumento de denuncia anónima, que facilita a las personas que tenga conocimiento interno sobre prácticas de cártel u otras infracciones de la normativa de competencia que informen a la Comisión mediante un sistema de mensajes encriptados bidireccionales sobre comportamientos contrarios a la competencia, al mismo tiempo que mantienen su anonimato.

que en materia de política de competencia ha seguido la Comisión dirigiéndose a mercados que tienen gran importancia para los ciudadanos y las empresas de la UE, como son los sectores digitales y de telecomunicaciones, la energía y el medio ambiente, la agricultura y la alimentación, el transporte y, particularmente los servicios financieros⁹.

II. Forex y el intercambio de divisas en la participación en los carteles

A la vista de lo anterior y dado que no conocemos con exactitud las prácticas en las que participaron los *brokers* integrantes de los chats antes mencionados, varias consideraciones pueden realizarse acerca de los (previsibles) actos desleales y anticompetitivos realizados en este mercado financiero tan complejo como es el mercado de divisas. En efecto, el mercado en el que se desarrollan estos hechos es el conocido como Forex (*Foreign Exchange*, FX) que es, en síntesis, el mercado o *trading* de divisas más grande del mundo, en términos de volumen de operaciones, que sin sede física, opera con un promedio de 5 billones de dólares como resultado del intercambio *diario* de divisas.

Dada la enorme repercusión de este mercado en la economía global, se entiende que la manipulación de los precios en el intercambio de divisas, genere grandes beneficios al tiempo que pueda lesionar gravemente la integridad del sector, de ahí que suponga una vulneración del art. 101 TFUE y del art 53 del Acuerdo EEE.

Pero ¿quiénes concurren en este mercado de divisas y qué tipo de operaciones se realizan en él? Por lo que respecta a los principales participantes en el Forex, destacamos en primer término a los bancos y entidades financieras, intermediarios más habituales en relación con la oferta y demanda de divisas para clientes tanto comerciales como financieros. En este marco se ha de advertir que los bancos también pueden celebrar contratos de intercambio de divisas con otros bancos, de manera similar a los intercambios en moneda nacional interbancarios, práctica habitual que da lugar al conocido índice en la zona euro EURIBOR. Así las cosas, los bancos y entidades financieras pueden proceder en el Forex por cuenta de sus clientes o por cuenta propia, si bien, en ambos casos, suelen tener una actividad limitada en el mercado procurando mantener posiciones abiertas debido a su excesivo riesgo. En segundo lugar, intervienen los operadores o *dealers*, entidades que toman posiciones por *cuenta propia* en el mercado de divisas. El *dealer* desempeña un papel imprescindible en el mercado de valores ya que le inyecta liquidez. Ahora bien, dado que los *dealers*, actúan por cuenta propia, también corren con los riesgos de sus transacciones en el mercado de valores, de modo que resultan beneficiarios del importe total de las ganancias generadas, pero son también los principales perjudicados por las eventuales pérdidas. El *dealer* es muy similar, tal y como aquí se ha mencionado, a un distribuidor, que compra productos al fabricante para venderlos al minorista. En tercer lugar, nos encontramos con los clientes finales, personas físicas o personas jurídicas que compran o venden divisas atendiendo a sus necesidades, esto es, para participar en una transacción comercial, como inversión, como cobertura de riesgo de cambio o por razones meramente especulativas. Asimismo, los bancos centrales que cumplen una función de fondo de estabilización cambiaria con el fin de mantener dentro de unos límites prudenciales las fluctuaciones del tipo de cambio que pudieran representar un riesgo para el mercado. Por último, completan este elenco de intervinientes en el Forex, los intermediarios o *brokers* que actúan por *cuenta ajena* y bajo comisión, con frecuencia vinculados a entidades financieras. Se trata de agentes o empresas que se encargan de ejecutar las operaciones de compra o venta de instrumentos financieros que sus clientes le solicitan. Su función principal

Vid, <http://ec.europa.eu/competition/cartels/whistleblower/index.html>

⁹ Informe de la Comisión al Parlamento Europeo, al Consejo, al Comité económico y Social y al Comité de las regiones. COM (2019) 339 final.

es la de actuar de intermediario entre sus clientes y el mercado encontrando un vendedor cuando su cliente le da una orden de compra o un comprador cuando su cliente le da una orden de venta.

En relación con el caso que nos ocupa, los operadores individuales que actúan en los chats intercambiándose información reservada, se ajustan a la figura del *bróker*, pues actúan por cuenta ajena, principalmente por cuenta de las entidades financieras (ahora sancionadas) para las que trabajaban como intermediarios de instrumentos financieros. Ahora bien, dado que estos *brokers* pueden tener *otros* clientes, no necesariamente bancos, ya que seguramente esté previsto un régimen de incompatibilidades, estos clientes pudieran ser *dealers* u otros clientes finales. Pues bien, a todos ellos pudo beneficiar, en unos casos, la información privilegiada pero también perjudicar en otros, como sucede, por ejemplo, con el empleo por parte de estos *brokers* del denominado «stading down». En efecto, esta actuación consiste en la retirada o abstención por parte de los *brokers* en la realización de determinadas actividades comerciales, a fin de evitar interferir con otro competidor del chat, lo que supone una clara vulneración de la competencia. Y en este escenario, dado que «*nadie puede servir a dos señores*», cuando se beneficia a un cliente generalmente se hace a costa de otro u otros. Por otra parte, repárese que resulta probable que estos *brokers*, en otros casos, pudieran actuar por *cuenta propia* ya que ¿por qué no resultar ellos mismos directamente beneficiados de la información de la que eran partícipes y que les permitiría anticiparse en el mercado obteniendo grandes beneficios? En estos casos no estaríamos tanto ante un *bróker* sino más bien ante un *dealer* o cliente final.

En otro orden, surge la duda de si los clientes de estos *brokers*, esto es, bancos, entidades financieras y clientes finales eran conocedores de la existencia de esta información confidencial. Es obvio, que en un momento dado esta información sí fue conocida por al menos uno de los bancos, concretamente UBS, quien reveló la existencia del cártel y gracias a lo cual obtuvo una inmunidad total, ahora bien, ¿lo conocieron el resto de las entidades y de ser así, en qué momento? Resulta muy difícil ofrecer una respuesta, dada la información de la que disponemos, si bien es importante poner de relieve que las entidades financieras para las que trabajaban pudieron resultar beneficiadas durante los años en que se mantuvieron los acuerdos del cártel, si bien la multa finalmente impuesta, por no hablar del enorme daño reputacional que estos comportamientos les han ocasionado, hacen que el resultado no sea el deseado al menos desde un punto de vista comercial y económico. En lo que hace a las operaciones que se pueden realizar en el ámbito del Forex, éstas puede tener por finalidad el pago de una transacción comercial, de manera que una compañía estadounidense importe, por ejemplo, artículos europeos y abone la factura en euros aunque sus ingresos sean en dólares; puede tratarse de una inversión financiera, realizada en diferentes mercados de Bolsa en moneda distinta a la del inversor; puede consistir en una cobertura de tipos de interés mediante opciones, futuros o pueden perseguirse fines meramente especulativos, entre los que situamos la compraventa de moneda extranjera intentando beneficiarse de las posibles fluctuaciones. Son estos últimos, como se puede deducir, los que ofrecen los mayores beneficios al tiempo que representan un mayor riesgo, salvo que se cuente con una información confidencial que afiance la operación.

En el caso analizado, la investigación de la Comisión reveló que algunos de estos *brokers* intercambiaron información confidencial y planes comerciales coordinando, en ocasiones, sus estrategias comerciales a través de varias salas de chat profesionales en línea. Esta información intercambiada consistía en:

- a) pedidos pendientes de clientes de manera que se informaba acerca de la cantidad que un cliente quería intercambiar y las monedas específicas involucradas, así como las indicaciones sobre qué cliente estuvo involucrado en una transacción.
- b) Diferenciales de oferta y demanda (precios) aplicables a transacciones específicas.
- c) Posiciones de riesgo abiertas, es decir, la moneda que necesitaban vender o comprar para convertir sus carteras en la moneda de su banco.
- d) Otros detalles de actividades comerciales actuales o futuras.

La trascendencia de esta información intercambiada resulta aún mayor si tenemos en cuenta que la manipulación de los tipos de cambios, se realizaba en el mercado de divisas *al contado*. Las transacciones de órdenes al contado del Forex deben ejecutarse el mismo día al tipo de cambio vigente, que resultará de la *libre* oferta y demanda de las divisas y no como consecuencia de órdenes de compra o venta basadas en la información privilegiada intercambiada por estos operadores. Surge la duda de si esta información sensible también fue utilizada para tomar posiciones sobre las divisas en el *mercado a plazo*, y no al contado, cuya rentabilidad podría verse multiplicada como consecuencia del apalancamiento¹⁰ en el mercado de opciones y futuros. Sea como fuere, como consecuencia del conjunto de operaciones realizadas por estos *brokers*, lo cierto es que no sólo se perjudicaba, como indica la comisionada Vestger¹¹, la integridad del sector y de los consumidores en general, sino también de manera especial, la integridad patrimonial de los clientes de estos operadores ya que pudieron verse involucrados en operaciones de cambio de divisas o abstenciones, según los casos, condicionadas por los intereses de los *brokers* y no por sus intereses particulares.

III. Determinación del importe de la multa

Las multas se fijaron de conformidad con las *Directrices para el cálculo de las multas impuestas en aplicación del artículo 23, apartado 2, letra a), del Reglamento (CE) no 1/2003*¹². Para la determinación de las multas la Comisión tuvo en cuenta el valor de la venta en el Espacio económico Europeo (EEE) alcanzado por los participantes en el cartel, la gravedad de la infracción, así como su alcance geográfico y duración.

A la vista de lo anterior y de la solicitud de clemencia al amparo de la *Comunicación de la Comisión relativa a la dispensa del pago de las multas y la reducción de su importe en casos de cártel*¹³, UBS recibió inmunidad total por revelar la existencia de los carteles, evitando así una multa de 285 millones de euros¹⁴. En la infracción *Three Way Banana Split*, todos los bancos involucrados se vieron beneficiados de la reducción de sus multas dada su cooperación con la investigación de la Comisión. Las reducciones en este caso, se realizaron atendiendo al momento de la cooperación y al grado en que las pruebas proporcionaron ayuda a la Comisión para demostrar la existencia de un cártel en el que están involucrados. Por último, en la infracción *Essex Express*, todos los bancos, excepto el banco MUFU, se beneficiaron igualmente de la reducción de sus multas por su cooperación con la investigación de la Comisión. Es necesario señalar que de conformidad con los arts. 20 y siguientes de la mencionada *Comunicación de la Comisión sobre reducciones de las multas*, los bancos beneficiarios de la reducción tuvieron que aportar a la Comisión elementos de prueba de la infracción con un *valor añadido significativo*¹⁵ con respecto a los elementos de prueba de que ya disponía la Comisión, así mismo debían

¹⁰ Empleo de endeudamiento para financiar una operación.

¹¹ Vid. https://ec.europa.eu/competition/elojade/isef/case_details.cfm?proc_code=1_40135

¹² (2006/C 210/02)

¹³ (2002/C 45/03)

¹⁴ Art. 8 b) dispone que «la empresa sea la primera en aportar elementos de prueba que, a juicio de la Comisión, le permitan comprobar una infracción al artículo 81 del Tratado CE (3) en relación con un presunto cártel que afecte a la Comunidad».

¹⁵ El art 22 dispone que «El concepto de «valor añadido» alude a la medida en que los elementos de prueba aportados aumentan la capacidad de la Comisión de probar los hechos de que se trata, ya sea por su propia naturaleza, ya por su nivel de detalle o por ambos conceptos. En esta evaluación, la Comisión concederá generalmente más valor a las pruebas escritas que daten del período en que se produjeron los hechos que a las posteriormente establecidas. Del mismo modo, los elementos de prueba directamente relacionadas con los hechos en cuestión se considerarán, en general, de mayor valor que las que sólo guarden relación indirecta con los mismos».

comprometerse a poner fin a su participación en la infracción en el momento en que facilitaron los elementos de prueba. Como es sabido, la reducción de las multas no resultó igual para todos los involucrados, ya que dependiendo del grado de cumplimiento que realizaron cada uno de ellos de lo establecido en el art. 21 de *Comunicación de la Comisión relativa a la dispensa del pago de las multas y la reducción de su importe en casos de cártel*, la reducción oscilaría entre un 50% y un 20%¹⁶. En efecto, la Comisión puede tomar en consideración la magnitud y la continuidad de la cooperación prestada por la empresa a partir de la fecha de su aportación original. Asimismo, cuando una empresa aporte elementos de prueba relacionados con hechos de los cuales la Comisión no tenga conocimiento previo y que repercutan directamente en la gravedad o duración del presunto cártel, la Comisión no tomará tales datos en consideración al fijar el importe de la multa que deba imponerse a la empresa que los haya aportado.

En suma, dicho lo anterior las multas impuestas a cada empresa en la división *The Way Banana Split*, consistieron en: reducción de un 100% para UBS como consecuencia de la revelación inicial de la existencia del cártel, Barclays con una reducción de un 50% se le impuso una multa de 116.107.000 euros, RBS con una reducción de un 30% se le impuso una multa de 155.499.000 euros, Citigroup con una reducción del 20% se le aplicó una multa de 310.776.000 y JP Morgan con una reducción del 10% se le imputó una multa de 228.815.000 euros. En la división *Essex Express*, UBS obtuvo una reducción del 100% de la multa, Barclays con una reducción del 50% se le impuso una multa de 94.217.000 euros, y a RBS con una reducción del 25% la multa ascendió a 93.715.000 euros. El banco MUFG no obtuvo reducción por colaboración con la Comisión. Finalmente, después de las reducciones practicadas en virtud de la Notificación de liquidación de 2008 de la Comisión, se aplicó una reducción del 10% a las multas impuestas a las empresas en vista de su reconocimiento de participación en los carteles y de su responsabilidad al respecto¹⁷.

Estas dos Decisiones ponen de manifiesto la voluntad de la Comisión europea de controlar los mercados financieros, en particular, los mercados divisas en los que prácticas nocivas como las descritas acaban perjudicando los intereses generales y particulares de los operadores que confluyen en este mercado.

¹⁶ Art. 23 b) n. 3 y 4, «Para fijar el porcentaje de reducción dentro de esos márgenes, la Comisión tendrá en cuenta la fecha en que fueron comunicados los elementos de prueba que hayan satisfecho la condición establecida en el punto 21, así como el grado de valor añadido que hayan comportado. Del mismo modo, la Comisión podrá tomar en consideración la magnitud y la continuidad de la cooperación prestada por la empresa a partir de la fecha de su aportación original».

¹⁷ *Comunicación de la Comisión de sobre el desarrollo de los procedimientos de transacción con vistas a la adopción de decisiones con arreglo a los artículos 7 y 23 del Reglamento (CE) no 1/2003 del Consejo en casos de cártel* (2008/C 167/01). Vid. art. 33., «Si la Comisión decide recompensar a una parte por la transacción en el marco de la presente Comunicación, reducirá en un 10 % el importe de la multa a imponer una vez aplicado el límite máximo del 10 % con arreglo a las Directrices para el cálculo de las multas impuestas en aplicación del artículo 23, apartado 2, letra a), del Reglamento (CE) no 1/2003. Todo incremento por efecto disuasorio específico que le sea aplicado no excederá de un factor multiplicador de 2».