



C/2024/4631

29.7.2024

Streszczenie decyzji Komisji

z dnia 22 listopada 2023 r.

dotyczącej postępowania na podstawie art. 101 Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej oraz art. 53 Porozumienia EOG

(Sprawa AT.40512 – Obligacje Denominowane W Euro)

(Notyfikowana jako dokument C(2023) 7811 final)

(Jedynie tekst w języku angielskim jest autentyczny)

(Tekst mający znaczenie dla EOG)

(C/2024/4631)

22 listopada 2023 r. Komisja przyjęła decyzję dotyczącą postępowania na podstawie art. 101 Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej („Traktatu”) i art. 53 Porozumienia EOG. Zgodnie z przepisami art. 30 rozporządzenia Rady (WE) nr 1/2003 ⁽¹⁾ Komisja podaje niniejszym do wiadomości nazwy stron oraz zasadniczą treść decyzji, wraz z informacjami na temat wszelkich nałożonych kar, uwzględniając jednak uzasadnione prawo przedsiębiorstw do ochrony ich tajemnic handlowych.

1. WPROWADZENIE

- (1) Adresaci decyzji, Deutsche Bank i Rabobank ⁽²⁾, uczestniczyli w pojedynczym i ciągłym naruszeniu art. 101 Traktatu i art. 53 Porozumienia EOG. Naruszenie polegało na porozumieniach lub uzgodnionych praktykach, których celem było ograniczenie lub zakłócenie konkurencji na rynku wtórnym obligacji SSA denominowanych w euro i obligacji gwarantowanych przez rząd denominowanych w euro.
- (2) Obligacje są dłużnymi papierami wartościowymi, które umożliwiają podmiotom pozyskiwanie środków pieniężnych przez pożyczanie pieniędzy od inwestorów na określonych warunkach. Obligacje są emitowane na rynku pierwotnym, głównie w drodze aukcji, a czasem za pomocą konsorcjów, a następnie posiadane jako inwestycja lub będące przedmiotem obrotu jak każdy inny instrument finansowy na rynku wtórnym.
- (3) Obligacje SSA to określenie zbiorcze, które zasadniczo obejmuje:
 - obligacje ponadnarodowe emitowane przez instytucje ponadnarodowe, których zakres kompetencji wykracza poza granice krajowe, takie jak Europejski Bank Inwestycyjny;
 - zagraniczne obligacje skarbowe emitowane przez rządy na podstawie przepisów innych niż ich własne lub w walucie innej niż ich własna. Obejmują one na przykład obligacje denominowane w euro wyemitowane przez Szwecję lub Danię;
 - obligacje komunalne emitowane przez podmioty rządowe lub powiązane z rządem funkcjonujące na szczeblu niższym niż centralny, takie jak regiony lub gminy, banki będące własnością rządu, organy ds. rozwoju infrastruktury lub zakłady zabezpieczenia społecznego.
- (4) Obligacje gwarantowane przez rząd oferują dodatkową gwarancję spłaty kwoty głównej i odsetek przez organ rządowy w przypadku niewykonania zobowiązania przez emitenta. Obligacje te zostały wyemitowane na ograniczony okres w odpowiedzi na warunki rynkowe związane ze światowym kryzysem finansowym z 2008 r.

⁽¹⁾ Dz.U. L 1 z 4.1.2003, s. 1. Rozporządzenie zmienione rozporządzeniem (WE) nr 411/2004 (Dz.U. L 68 z 6.3.2004, s. 1).

⁽²⁾ Zob. pkt 2.3 poniżej.

2. OPIS SPRAWY

2.1. Procedura

- (5) 30 maja 2017 r. Komisja wszczęła dochodzenie na podstawie wniosku o zwolnienie z grzywny złożonego przez Deutsche Bank zgodnie z obwieszczeniem w sprawie łagodzenia kar ⁽³⁾, a 18 marca 2019 r. wszczęła postępowanie na podstawie art. 2 ust. 1 rozporządzenia Komisji (WE) nr 773/2004 przeciwko Deutsche Bankowi i Rabobankowi. Decyzją z tego samego dnia, 18 marca 2019 r., Komisja przyznała Deutsche Bankowi warunkowe zwolnienie z grzywny na podstawie pkt 8 lit. a) obwieszczenia w sprawie łagodzenia kar. Rabobank współpracował z Komisją i przedstawił dowody w odpowiedzi na wezwanie Komisji do udzielenia informacji, ale nie złożył wniosku o złagodzenie kary.
- (6) Zgodnie z sugestią Rabobanku i za zgodą Deutsche Banku Komisja zaproponowała zastosowanie postępowania ugodowego jako właściwego rozwiązania. 1 grudnia 2020 r. Komisja odbyła pierwsze spotkanie ugodowe z Deutsche Bankiem, a 3 grudnia 2020 r. pierwsze spotkanie ugodowe z Rabobankiem, po których obie strony uzyskały dostęp do akt sprawy. Po pierwszych spotkaniach ugodowych okazało się jednak, że jest mało prawdopodobne, aby obie strony osiągnęły porozumienie co do zakresu potencjalnych zastrzeżeń. Komisja stwierdziła dlatego, że kontynuowanie postępowania ugodowego byłoby nieefektywne pod względem proceduralnym i postanowiła powrócić do zwykłego postępowania. Czyniąc to, Komisja skorzystała z przysługującego jej na mocy art. 10 lit. a) rozporządzenia (WE) nr 773/2004 oraz pkt 5 zawiadomienia Komisji w sprawie prowadzenia postępowań ugodowych w związku z przyjęciem decyzji na podstawie art. 7 i 23 rozporządzenia (WE) nr 1/2003 w sprawach kartelowych ⁽⁴⁾ uprawnienia do podjęcia w dowolnym momencie w trakcie procedury decyzji o zaprzestaniu rozmów ugodowych, jeżeli uzna, że sprawny przebieg postępowania nie jest prawdopodobny. 20 kwietnia 2021 r. zarówno Deutsche Bank, jak i Rabobank zostały poinformowane pocztą elektroniczną o decyzji o umorzeniu postępowania ugodowego z obiema stronami oraz o tym, że sprawa będzie kontynuowana w ramach zwykłego postępowania.
- (7) 6 grudnia 2022 r. Komisja wydała pisemne zgłoszenie zastrzeżeń ⁽⁵⁾ wobec Deutsche Banku oraz Rabobanku. Strony uzyskały następnie dostęp do akt sprawy Komisji. Rabobank odpowiedział na pisemne zgłoszenie zastrzeżeń na piśmie i podczas złożenia ustnych wyjaśnień na spotkaniu wyjaśniającym, które odbyło się na jego wniosek 19 kwietnia 2023 r. Deutsche Bank nie odpowiedział na piśmie na zastrzeżenia przedstawione w pisemnym zgłoszeniu zastrzeżeń, ale uczestniczył w spotkaniu wyjaśniającym, aby ponownie krótko podkreślić, że w pełni współpracuje z Komisją.
- (8) Komitet Doradczy ds. Praktyk Ograniczających Konkurencję i Pozycji Dominujących wydał pozytywną opinię 20 listopada 2023 r. Urzędnik przeprowadzający spotkanie wyjaśniające sporządziła 20 listopada 2023 r. sprawozdanie końcowe, zaś 22 listopada 2023 r. Komisja przyjęła przedmiotową decyzję.

2.2. Streszczenie opisu naruszenia

- (9) Naruszenie miało miejsce w okresie od 4 stycznia 2006 r. do 24 lutego 2016 r. i dotyczyło całego Europejskiego Obszaru Gospodarczego („EOG”) ⁽⁶⁾.

⁽³⁾ Obwieszczenie Komisji w sprawie zwalniania z grzywnien i zmniejszania grzywnien w sprawach kartelowych (Dz.U. C 298 z 8.12.2006, s. 17).

⁽⁴⁾ Obwieszczenie Komisji w sprawie prowadzenia postępowań ugodowych w związku z przyjęciem decyzji na mocy art. 7 i 23 rozporządzenia (WE) nr 1/2003 w sprawach kartelowych (Dz.U. C 167 z 2.7.2008, s. 1).

⁽⁵⁾ C(2022) 9153 final.

⁽⁶⁾ Na potrzeby decyzji odniesienia do EOG należy rozumieć jako obejmujące 27 państw członkowskich Unii Europejskiej (Austrię, Belgię, Bułgarię, Chorwację, Cypr, Danię, Estonię, Finlandię, Francję, Grecję, Hiszpanię, Irlandię, Litwę, Luksemburg, Łotwę, Malte, Niderlandy, Niemcy, Polskę, Portugalię, Republikę Czeską, Rumunię, Słowację, Słowenię, Szwecję, Węgry i Włochy) oraz Zjednoczone Królestwo, a także Islandię, Liechtenstein i Norwegię. Chociaż Zjednoczone Królestwo wystąpiło z Unii Europejskiej z dniem 1 lutego 2020 r., zgodnie z art. 92 Umowy o wystąpieniu Zjednoczonego Królestwa Wielkiej Brytanii i Irlandii Północnej z Unii Europejskiej i Europejskiej Wspólnoty Energii Atomowej (Dz.U. L 29 z 31.1.2020, s. 7) Komisja, na potrzeby decyzji, pozostaje właściwa w kwestii stosowania prawa Unii dotyczącego postępowań administracyjnych wszczętych przed zakończeniem okresu przejściowego w odniesieniu do Zjednoczonego Królestwa. W związku z tym wszelkie odniesienia do EOG w decyzji obejmują również Zjednoczone Królestwo.

- (10) Naruszenie polegało na porozumieniach lub uzgodnionych praktykach, których celem było ograniczenie lub zakłócenie konkurencji na rynku wtórnym obligacji SSA denominowanych w euro i obligacji gwarantowanych przez rząd denominowanych w euro.
- (11) Antykonkurencyjna komunikacja między właściwymi przedsiębiorstwami Deutsche Bankiem i Rabobankiem odbywała się za pośrednictwem poczty elektronicznej Bloomberg, komunikacji natychmiastowej i rozmów na kanale dyskusyjnym. Wiadomości natychmiastowe i e-maile składały się z jednostronnych komunikatów lub wymiany wiadomości dotyczących konkretnego tematu (np. transakcji, obligacji, klienta), podczas gdy kanały dyskusyjne były otwierane przez strony, aby umożliwić wymianę wiadomości natychmiastowych przez ograniczony czas, zwykle jeden dzień.
- (12) Kartel można opisać jako jedno pojedyncze i ciągłe zachowanie, które obejmowało kilka wzajemnie powiązanych i nakładających się na siebie elementów, takich jak:
- dwustronną wymianę szczególnie chronionych informacji handlowych w odniesieniu do działalności i strategii handlowych stron, która obejmowała bieżące i przyszłe ceny konkretnych obligacji i terminów zapadalności, spready, pozycje, wolumeny, bieżące i przyszłe przepływy handlowe, identyfikację kontrahentów oraz ujawnianie ich wymogów handlowych;
 - koordynację strategii handlowej i cenowej w odniesieniu do konkretnych kontrahentów, w tym podmiotów prowadzących arbitraż, oraz ogólnie w odniesieniu do rynku. Dokonano tego przez dostosowanie cen pokazanych na ekranie lub w odpowiedzi na zapytania dotyczące transakcji, przez połączenie pozycji stron przeznaczonych do dalszej sprzedaży kontrahentom po wcześniej uzgodnionych cenach lub przez uzgodnienie zniesienia praw dostępu poszczególnych kontrahentów do systemów transakcyjnych stron. Strony uzgodniły przy tym, że jedna z nich będzie dostosowywać swoją cenę w taki sposób, aby druga mogła dokonać transakcji, będzie powstrzymywać się od kupna i składania ofert czy usuwać zakup lub ofertę z rynku, w przypadku gdy strony konkurowałyby ze sobą lub ich zachowanie w inny sposób ze sobą kolidowało.
- (13) Zachowanie to stanowiło część wspólnego planu stron mającego na celu ograniczenie lub zakłócenie konkurencji na rynku wtórnym obligacji SSA denominowanych w euro i obligacji gwarantowanych przez rząd denominowanych w euro w celu maksymalizacji ich zysków⁽⁷⁾, przy jednoczesnym ograniczeniu niepewności i ograniczeniu ryzyka związanego z obrotem obligacjami.

2.3. Adresaci

- (14) Decyzja skierowana jest do Deutsche Bank AG („Deutsche Bank”), Taunusanlage 12, 60325 Frankfurt am Main, Niemcy, oraz do Coöperatieve Rabobank U.A. („Rabobank”), Croeselaan 18, 3521 CB Utrecht, Niderlandy.

2.4. Środki zaradcze

- (15) Do przedmiotowej decyzji zastosowanie mają wytyczne w sprawie grzywien⁽⁸⁾. Decyzja nakłada grzywnę na Rabobank, natomiast ostatecznie zwalnia z grzywien Deutsche Bank.

2.4.1. Kwota podstawowa grzywiny

- (16) Podstawową kwotę grzywiny, która ma zostać nałożona na przedsiębiorstwa, należy określić przy uwzględnieniu wartości sprzedaży, czasu trwania i zakresu geograficznego kartelu oraz faktu, że naruszenie, w którego ramach dokonuje się ustalania cen i podziału rynku, należy ze względu na swój charakter do najpoważniejszych ograniczeń konkurencji.

⁽⁷⁾ Chociaż maksymalizacja zysku może mieć różne znaczenia, w tym przypadku termin ten odnosi się do zachowania lub poprawy pozycji handlowych stron przez wymianę szczególnie chronionych informacji handlowych lub koordynację strategii cenowych i handlowych w celu ostatecznego zwiększenia zysków stron przynajmniej w perspektywie długoterminowej.

⁽⁸⁾ Wytyczne w sprawie metody ustalania grzywien nakładanych na mocy art. 23 ust. 2 lit. a) rozporządzenia (WE) nr 1/2003 (Dz.U. C 210 z 1.9.2006, s. 2).

- (17) Produkty finansowe takie jak obligacje SSA denominowane w euro i obligacje gwarantowane przez rząd denominowane w euro nie generują sprzedaży w zwykłym znaczeniu tego słowa, jako że te same obligacje są zarówno nabywane, jak i sprzedawane przez dealerów, a przychody pochodzą z różnicy między ceną kupna a ceną sprzedaży każdej obligacji nabytej, a następnie sprzedanej przez handlowców. Z tego powodu Komisja uważa, że w tym przypadku właściwe jest zastosowanie jako punktu wyjścia do ustalenia grzywien specjalnego wskaźnika zastępczego dla wartości sprzedaży opartej na kwotach referencyjnych będących przedmiotem obrotu każdego z banków z kontrahentami mającymi siedzibę w EOG.
- (18) Stałą praktyką Komisji w sprawach kartelowych w sektorze finansowym⁽⁹⁾ jest nieokreślanie wskaźnika zastępczego dla wartości sprzedaży przez odniesienie do „wyniku z działalności operacyjnej” lub „zysku netto z operacji finansowych”. Metody te odzwierciedlają zyski z działalności operacyjnej skompensowane ze stratami handlowymi, które mogą się znacznie różnić między przedsiębiorstwami i niekoniecznie są proporcjonalne do wolumenu obrotu. Są one raczej porównywalne z pomiarem zysku brutto ze sprzedaży, a nie stanowią właściwego wskaźnika zastępczego dla wartości sprzedaży zgodnie z wytycznymi w sprawie grzywien⁽¹⁰⁾. Stoją one w sprzeczności z logiką przyjętą w wytycznych w sprawie grzywien oraz z ustaleniem kwoty podstawowej grzywien przez odniesienie do wartości sprzedaży, ponieważ wykorzystanie zysków z działalności operacyjnej nie odzwierciedla w wystarczającym stopniu gospodarczego znaczenia naruszenia lub względnego znaczenia każdego przedsiębiorstwa uczestniczącego w naruszeniu i nie mogą one mieć wystarczającego skutku odstraszającego.
- (19) Zamiast tego, biorąc pod uwagę charakter obligacji SSA denominowanych w euro i obligacji gwarantowanych przez rząd denominowanych w euro oraz obrót tymi obligacjami, Komisja stwierdza w swojej decyzji, że w tym przypadku właściwe jest zastosowanie szczególnego wskaźnika zastępczego dla wartości sprzedaży opartej na wartościach referencyjnych obligacji SSA denominowanych w euro i obligacji gwarantowanych przez państwo denominowanych w euro, którymi strony prowadziły obrót z kontrahentami mającymi siedzibę w EOG w okresie naruszenia. Te kwoty referencyjne podlegają następnie współczynnikowi korygującemu opartemu na różnicach między ceną ofertową kupna a ceną sprzedaży (tj. wartości odzwierciedlającej różnicę między cenami kupna i sprzedaży tych obligacji), obliczonemu na podstawie cen na koniec dnia pochodzących od agencji Bloomberg – „BGN”⁽¹¹⁾. Zastosowano tę metodę, ponieważ przychody stron są proporcjonalne do kwot referencyjnych obligacji będących przedmiotem obrotu i odpowiadają różnicy między ceną zakupu a ceną sprzedaży tych obligacji.
- (20) Przy obliczaniu podstawowej kwoty grzywiny Komisja przyjmuje zwykle wartość sprzedaży dokonanej przez przedsiębiorstwo w ostatnim pełnym roku obrotowym, w którym uczestniczyło ono w naruszeniu. Biorąc pod uwagę długi okres trwania naruszenia (ponad 10 lat), stale zmieniające się okoliczności rynkowe oraz fakt, że struktura handlowa stron w odniesieniu do odnośnych obligacji mogła się znacznie różnić w tym okresie, niewłaściwe byłoby obliczanie wskaźnika zastępczego wyłącznie na podstawie transakcji dokonanych przez każdą ze stron w ostatnim pełnym roku obrotowym, w którym uczestniczyła ona w naruszeniu. W związku z tym w swojej decyzji Komisja uznaje za właściwe oparcie wskaźnika zastępczego dla wartości sprzedaży na kwotach referencyjnych odpowiednich obligacji faktycznie będących przedmiotem obrotu przez odpowiedni dział każdej ze stron w całym okresie naruszenia. Te całkowite kwoty referencyjne, skorygowane o odpowiednie różnice pomiędzy ceną kupna a ceną sprzedaży, są następnie rozpatrywane w ujęciu rocznym w celu obliczenia wskaźnika zastępczego wartości sprzedaży.

⁽⁹⁾ Zob. AT.39924 – Instrumenty pochodne na stopy procentowe franka szwajcarskiego (naruszenie dotyczące spreadu między ceną kupna a ceną sprzedaży) (decyzja Komisji z dnia 21 października 2014 r., C(2014) 7602); AT.39924 – Instrumenty pochodne na stopy procentowe franka szwajcarskiego (CHF LIBOR) (decyzja Komisji z dnia 21 października 2014 r., C(2014) 7605); AT.39861 – Yen Interest Rate Derivatives (decyzja Komisji z dnia 4 grudnia 2013 r., C(2013) 8602); AT.39914 – Instrumenty pochodne stopy procentowej dla euro (decyzja Komisji z dnia 4 grudnia 2013 r., C(2013) 8512 i decyzja Komisji z dnia 7 grudnia 2016 r., C(2016) 8530); AT.40135 –FOREX – Three Way Banana Split (decyzja Komisji z dnia 16 maja 2019 r., C(2019) 3521); AT.40135 –FOREX – Forex-Essex Express (decyzja Komisji z dnia 16 maja 2019 r., C(2019) 3521); AT.40346 –SSA Bonds (decyzja Komisji z dnia 28 kwietnia 2021 r., C(2021) 2871); AT.40324 –Europejskie obligacje skarbowe (decyzja Komisji z dnia 20 maja 2021 r., C(2021) 3489 final) oraz AT.40135 – Forex-Sterling Lads (decyzje Komisji z dnia 2 grudnia 2021 r., C(2021) 8612 i C(2021) 8613).

⁽¹⁰⁾ Wyrok Sądu z dnia 24 września 2019 r., HSBC Holdings plc a.o./Komisja, T-105/17, ECLI:EU:T:2019:675, pkt 322.

⁽¹¹⁾ Cena generyczna obliczona przez agencję Bloomberg (Bloomberg Generic Price – BGN) jest ceną zbiorczą obligacji korporacyjnych i państwowych w czasie rzeczywistym, opartą na wykonywalnych i orientacyjnych kwotowaniach od wielu dealerów.

- (21) Komisja uważa, że współczynnik wartości sprzedaży brany pod uwagę przy obliczaniu części zmiennej podstawowej kwoty grzywny powinien wynosić 16 %, a wartość procentowa stosowana do obliczenia kwoty dodatkowej powinna wynosić 16 % wskaźnika zastępczego wartości sprzedaży. W swojej decyzji Komisja uwzględniła przy obliczaniu zmiennej części kwoty podstawowej również czas trwania naruszenia, mnożąc mający zastosowanie wskaźnik zastępczy wartości sprzedaży przez liczbę lat, w których przedsiębiorstwo uczestniczyło w naruszeniu. W tym przypadku mnożnik okresu udziału w naruszeniu wynosi 10,14 lat.

2.4.2. Dostosowania kwoty podstawowej: okoliczności obciążające i łagodzące

- (22) W swojej decyzji Komisja uznaje ponowne popełnienie przestępstwa za okoliczność obciążającą Deutsche Bank, zważywszy, że na mocy dwóch wcześniejszych decyzji Komisji przyjętych w 2013 r. został on uznany za odpowiedzialnego za naruszenie art. 101 Traktatu w związku z postępowaniem o znamionach zmowy na rynku obrotu produktami finansowymi w sprawach AT.39861 i AT.39914⁽¹²⁾. W obu tych sprawach Deutsche Bank był bezpośrednim uczestnikiem naruszenia, a zatem adresatem obu tych decyzji. Z tych powodów Komisja uważa, że podstawową kwotę grzywny, która zostałaby nałożona na Deutsche Bank, gdyby nie był on stroną wnioskującą o zwolnienie z grzywny, należy zwiększyć o 60 %.
- (23) Nie stwierdza się żadnych okoliczności łagodzących.

2.4.3. Podwyższenie grzywny dla zapewnienia skutku odstraszającego

- (24) Aby grzywny miały wystarczająco odstraszający charakter, Komisja może podnieść ich wysokość w odniesieniu do przedsiębiorstw, które mają szczególnie wysokie obroty w sektorach niezwiązanych z przedmiotowym naruszeniem. Na tej podstawie Komisja uważa, że należy zastosować mnożnik o skutku odstraszającym w wysokości 1,1 w odniesieniu do grzywny, która w przeciwnym razie zostałaby nałożona na Deutsche Bank, gdyby nie był on stroną wnioskującą o zwolnienie z grzywny.

2.4.4. Zastosowanie pułapu 10 % obrotów

- (25) Zgodnie z art. 23 ust. 2 rozporządzenia (WE) nr 1/2003 wartość grzywny nałożonej na każde przedsiębiorstwo biorące udział w naruszeniu nie może przekraczać 10 % jego rocznego obrotu uzyskanego w roku obrotowym poprzedzającym decyzję Komisji.
- (26) W tym przypadku żadna z grzywien nie przekracza 10 % całkowitego obrotu adresatów uzyskanego w roku obrotowym poprzedzającym tę decyzję.

2.4.5. Zastosowanie obwieszczenia w sprawie łagodzenia sankcji

- (27) W swojej decyzji Komisja uznaje, że Deutsche Bank może skorzystać ze zwolnienia z grzywien, które w przeciwnym razie zostałyby na niego nałożone za jego udział w naruszeniu będącym przedmiotem decyzji.

3. WNIOSKI

- (28) Ze względu na zachowanie opisane w decyzji (podsumowane powyżej w sekcjach 1. i 2.2) w decyzji stwierdza się, że Deutsche Bank i Rabobank naruszyły art. 101 Traktatu i art. 53 Porozumienia EOG, nakazuje się im natychmiastowe zaprzestanie tego naruszenia, o ile jeszcze tego nie uczyniły, oraz powstrzymanie się od jego powtarzania, jak i od wszelkich działań lub zachowań mających ten sam lub podobny cel lub skutek.

⁽¹²⁾ Decyzja Komisji z dnia 4 grudnia 2013 r. w sprawie AT.39861 – Yen Interest Rate Derivatives, C(2013) 8602 oraz decyzja Komisji z dnia 4 grudnia 2013 r. w sprawie AT.39914 – Instrumenty pochodne stopy procentowej dla euro, C(2013) 8512.

- (29) Na mocy decyzji na podstawie art. 23 ust. 2 rozporządzenia (WE) nr 1/2003 nałożono następujące grzywny:
- a) Deutsche Bank AG: 0 EUR
 - b) Coöperatieve Rabobank U.A.: 26 647 000 EUR
-