

**Souhrnná zpráva o rozhodnutí Komise**  
**ze dne 28. dubna 2021**  
**týkající se řízení podle článku 101 Smlouvy o fungování Evropské unie a článku 53 Dohody o EHP**  
**(Věc AT.40346 – Dluhopisy SSA)**  
*(oznámeno pod číslem C(2021) 2871)*  
**(Pouze anglické znění je závazné)**  
**(Text s významem pro EHP)**  
**(2021/C 418/11)**

Dne 28. dubna 2021 přijala Komise rozhodnutí týkající se řízení podle článku 101 Smlouvy o fungování Evropské unie (dále jen „Smlouva“) a článku 53 Dohody o Evropském hospodářském prostoru (dále jen „Dohoda o EHP“). V souladu s ustanoveními článku 30 nařízení Rady (ES) č. 1/2003<sup>(1)</sup> tímto zveřejňuje jména stran a hlavní obsah předmětného rozhodnutí včetně všech uložených sankcí, přičemž přihlíží k oprávněnému zájmu podniků na ochraně jejich obchodního tajemství. Znění rozhodnutí bez důvěrných údajů je k dispozici na internetových stránkách Generálního ředitelství pro hospodářskou soutěž na adrese:

<http://ec.europa.eu/competition/antitrust/cases/>

## 1. ÚVOD

- 1) Společnosti, jimž je rozhodnutí určeno, se podílely na jediném a trvajícím porušování článku 101 Smlouvy a článku 53 Dohody o EHP. Předmětem protiprávního jednání bylo omezení a/nebo narušení hospodářské soutěže v sektoru nadnárodních dluhopisů, státních dluhopisů a dluhopisů agentur vydaných v USD (dále jen „dluhopisy SSA v USD“).
- 2) Dluhopisy SSA tvoří zastřešující kategorii různých dluhopisů obchodovaných na mimoburzovních trzích bez centrální burzy a zahrnují:
  - nadnárodní dluhopisy: vydávané nadnárodními institucemi, jejichž mandát přesahuje hranice států, jako je Evropská investiční banka (EIB) nebo Meziamerická rozvojová banka (IADB),
  - zahraniční státní dluhopisy: vydávané ústředními vládními institucemi podle jiného právního předpisu, než je jejich vnitrostátní právo, a/nebo v měnách jiných, než je vlastní domácí měna vlády,
  - dluhopisy agentur (dluhopisy na nižší než státní úrovni): vydávané vládními institucemi nebo jinými subjekty napojenými na vládu, ale pod úrovní ústředních vládních institucí, jako jsou provinční vlády, vlády autonomních oblastí nebo místní samosprávy (např. spolkové země v Německu nebo provincie v Kanadě), nebo institucemi, jako jsou banky ve vlastnictví státu, subjekty pro rozvoj infrastruktury, subjekty financující vývoz nebo zařízení pro sociální zabezpečení, které obecně podléhají implicitní nebo explicitní záruce ze strany státu.

Jednání uvedené v tomto rozhodnutí se týká všech tří typů dluhopisů.

- 3) Dluhopisy SSA se obvykle vydávají na primárním trhu prostřednictvím syndikace. Jednání popsané v tomto rozhodnutí se však netýká primárního trhu, ale následného obchodování s dluhopisy SSA v USD na sekundárním trhu.
- 4) Rozhodnutí je určeno těmto subjektům (dále jen „adresáti“):
  - Bank of America Corporation a Merrill Lynch International (dále souhrnně jen „BAML“),

<sup>(1)</sup> Nařízení Rady (ES) č. 1/2003 ze dne 16. prosince 2002 o provádění pravidel hospodářské soutěže stanovených v člancích 81 a 82 Smlouvy (Úř. věst. L 1, 4.1.2003, s. 1) ve znění nařízení Rady (ES) č. 411/2004 (Úř. věst. L 68, 6.3.2004, s. 1).

- Crédit Agricole SA, Crédit Agricole Corporate and Investment Bank (dále souhrnně jen „Crédit Agricole“),
- Credit Suisse Group AG a Credit Suisse Securities (Europe) Limited (dále souhrnně jen „Credit Suisse“) a
- Deutsche Bank AG, DB Group Services (UK) Limited a Deutsche Securities Inc. (dále souhrnně jen „Deutsche Bank“).

## 2. POPIS PŘÍPADU

### 2.1. Postup

- 5) Řízení v této věci bylo zahájeno dne 4. srpna 2015 na základě žádosti Deutsche Bank o ochranu před pokutami. Žádná další strana nepožádala o shovívavost. Dne 4. prosince 2015 a 6. září 2016 zaslala Evropská komise (dále jen „Komise“) žádosti o informace podle čl. 18 odst. 2 nařízení (ES) č. 1/2003 společnostem BAML, Crédit Agricole, Crédit Suisse a dalším podnikům a ve dnech 21. až 24. listopadu 2016 provedla ohlášené kontroly v prostorách BAML a Crédit Agricole.
- 6) Rozhodnutím ze dne 20. prosince 2018 zahájila Komise řízení podle čl. 11 odst. 6 nařízení (ES) č. 1/2003 proti společností BAML, Crédit Agricole, Credit Suisse a Deutsche Bank a dne 21. prosince 2018 vydala Komise prohlášení o námitkách určené těmto čtyřem společnostem. Stranám byl následně umožněn přístup ke spisu Komise.
- 7) Všichni adresáti prohlášení o námitkách písemně sdělili Komisi svá stanoviska k námitkám, které proti nim byly vzneseny. Rovněž přednesli svá stanoviska během ústního slyšení, které se konalo v Bruselu ve dnech 10. a 11. července 2019.
- 8) Dne 6. listopadu 2020 zaslala Komise všem stranám dopis, v němž poskytla další podrobnosti o metodice stanovení pokut, se zvláštním důrazem na výpočet zástupného indikátoru hodnoty tržeb. Jedna ze stran odpověděla na dopis dne 4. prosince 2020 a zbývající tři zúčastněné strany předložily svá vyjádření dne 8. ledna 2021.
- 9) Dne 26. dubna 2021 byl konzultován Poradní výbor pro restriktivní praktiky a dominantní postavení, který vydal kladné stanovisko. Úředník pro slyšení vydal svou závěrečnou zprávu dne 27. dubna 2021 a Komise rozhodnutí přijala dne 28. dubna 2021.

### 2.2. Popis jednání

- 10) Jednání se týkalo obchodů s dluhopisy SSA v USD na sekundárním trhu. Přímo ovlivnilo výsledek jednání mezi dotčenými obchodníky a konkrétními protistranami, jakož i podmínky obchodování na trhu s dluhopisy SSA v USD obecně v rozsahu, v němž strategie obchodníků nebyly zaměřeny na konkrétní zákazníky, ale na trh jako celek.
- 11) Společnosti BAML, Crédit Agricole, Credit Suisse a Deutsche Bank si prostřednictvím jednání některých svých zaměstnanců vyměňovaly citlivé obchodní informace, které jim umožnily koordinovat své jednání, čímž získaly výhodu vůči zákazníkům a konkurenčním obchodníkům při obchodování s dluhopisy SSA v USD na sekundárním trhu s celkovým cílem zvýhodnit své příjmy z obchodování.
- 12) Pro analytické účely lze chování kartelu prezentovat v následujících kategoriích:
  - 1) Koordinace cen uvedených konkrétním protistranám: strany se dohodly na cenách, které by nabízely konkrétním zákazníkům, pokud by si při obchodování přímo konkurovaly (nebo by si potenciálně mohly konkurovat);
  - 2) Koordinace cen vykázaných na trhu obecně: strany se dohodly na cenách, které by vykazovaly za konkrétní dluhopisy na trhu (včetně zákazníků, makléřů a konkurenčních obchodníků), a to buď na obrazovkách makléřů, nebo v reakci na příchozí žádosti zákazníků;

- 3) Výměna aktuálních nebo budoucích obchodně citlivých informací o svých obchodních činnostech a obchodních tocích na sekundárním trhu: strany volně diskutovaly o informacích získaných z interních zdrojů každé banky, pokud jde o strategie a činnosti konkrétních klientů v reálném čase, nadcházející toky a syndikace, a to způsobem, který přesahuje rámec toho, co je nezbytné pro legitimní jednání o konkrétních obchodech s dluhopisy SSA v USD;
  - 4) Výměna, potvrzení a sladění obchodovacích a cenových strategií: strany zveřejnily své aktuální ceny nebo současné strategie stanovování cen pro konkrétní dluhopisy a svá data splatnosti, pokud jde o rozpětí nebo ceny během celého obchodního dne, a umožnily si tak, aby přizpůsobily a sladily své strategie a navzájem se chránily, a
  - 5) Koordinace obchodní činnosti: strany se dohodly, že upustí od podávání nabídek, nebo že odstraní nabídku z trhu (obvykle z obrazovky makléře), pokud by si mohly v určitém časovém období z důvodu oznámené pozice nebo obchodní činnosti jiného obchodníka konkurovat nebo jakkoli jinak rušivě zasahovat do svých činností. Rovněž se dohodly, že si mezi sebou rozdělí obchody a spojí nebo omezí své pozice tak, aby splnily konkrétní požadavky od zákazníka (jak si mezi sebou sdělily).
- 13) Různé kategorie jednání popsané pro analytické účely byly vzájemně propojené a často se překrývaly. Například koordinace cen nebo obchodní činnosti by byla nevyhnutelně doprovázena výměnou konkrétních informací o příslušných cenových nebo obchodních záměrech. Alespoň jeden obchodník z každé strany se podílel na některých nebo všech těchto kategoriích chování během celkové doby trvání kartelu, která trvala nejméně od 19. ledna 2010 do 24. března 2015.
- 14) Ke koluzní činnosti docházelo prostřednictvím mnohostranných chatovacích místností, které byly doplněny (a nahrazeny poté, co strany omezily používání těchto chatovacích místností) častými dvoustrannými kontakty.

### 2.3. Individuální zapojení do jednání

- 15) Během celkové doby protiprávního jednání se na něm každá strana podílela v těchto obdobích:
- BAML se na něm nejprve podílela od 19. ledna 2010 do 23. října 2012 a poté opět od 22. července 2014 do 27. ledna 2015,
- Crédit Agricole se na něm podílela od 10. ledna 2013 do 24. března 2015,
- Credit Suisse se na něm podílela od 21. června 2010 do 24. března 2015,
- Deutsche Bank se na něm podílela od 19. ledna 2010 do 28. března 2014.
- 16) V rozhodnutí se stanoví, že společnosti BAML, Crédit Agricole, Credit Suisse a Deutsche Bank se podílely na jediném a trvajícím porušování článku 101 Smlouvy a článku 53 Dohody o EHP. Ze skutkového stavu zachyceného ve spisu, např. dotčeného výrobku, mechanismu jednání, zúčastněných podniků, obsahu kontaktů, úmyslu přispět k celkovému plánu s cílem zvýhodnit příjmy, povědomí obchodníků o komunikaci mezi nimi a nepřetržité povahy protiprávního jednání, vyplývá, že koluzní kontakty mezi stranami byly propojeny a svou povahou se vzájemně doplňovaly a přispívaly k jedinému cíli.

### 2.4. Zeměpisná působnost

- 17) Zeměpisný rozsah protiprávního jednání zahrnoval nejméně celý EHP.

### 2.5. Nápravná opatření

- 18) V rozhodnutí byly uplatněny pokyny pro výpočet pokut z roku 2006 <sup>(2)</sup>. Rozhodnutím se ukládají pokuty subjektům BAML, Crédit Agricole a Credit Suisse uvedeným v bodě 4 výše.

<sup>(2)</sup> Pokyny pro výpočet pokut uložených podle čl. 23 odst. 2 písm. a) nařízení č. 1/2003 (Úř. věst. C 210, 1.9.2006, s. 2).

### 2.5.1. Základní výše pokuty

- 19) Základní výše pokuty, která se má uložit dotčeným podnikům, se stanoví s ohledem na hodnotu tržeb, dobu trvání a zeměpisný rozsah kartelu a skutečnost, že protiprávní jednání ze své povahy patří mezi nejzávažnější omezení hospodářské soutěže.
- 20) Finanční produkty, jako jsou dluhopisy SSA v USD, negenerují tržby v obvyklém smyslu, neboť jsou kupovány i prodávány obchodníky a příjmy jsou odvozeny z rozdílu mezi nákupní cenou a prodejní cenou každého dluhopisu, který obchodníci nabyli a následně prodali. V této věci je tedy třeba vypočítat zástupný indikátor hodnoty tržeb jako výchozí bod pro stanovení základní částky pokut.
- 21) Ustálenou praxí Komise v případech kartelů ve finančním sektoru je neurčovat zástupný indikátor hodnoty tržeb na základě „čistého příjmu z obchodování“ nebo „čistého zisku z finančních operací“. Tyto metody odrážejí obchodní zisky započtené proti obchodním ztrátám (které se mohou mezi podniky výrazně lišit a nemusí být nutně úměrné objemu a hodnotě obchodování) a jsou srovnatelné s měřením zisku z obchodních činností, přičemž nepředstavují vhodný zástupný indikátor hodnoty tržeb podle pokynů pro výpočet pokut. Namísto toho je vhodné jako výchozí bod pro konkrétní zástupný indikátor hodnoty tržeb v této věci použít pomyslný objem a hodnotu dluhopisů SSA v USD, s nimiž strany obchodovaly během období své účasti na kartelu.
- 22) Komise pro výpočet obvykle použije tržby podniku během posledního celého hospodářského roku jeho účasti na protiprávním jednání. S ohledem na různou velikost trhu dluhopisů SSA v USD, vysokou volatilitu během období protiprávního jednání a různá období, v nichž byli jednotliví adresáti dotčení, se však Komise domnívá, že je vhodnější založit roční zástupný indikátor hodnoty tržeb na hodnotě tržeb, které byly podniky skutečně uskutečněny během měsíců odpovídajících jejich účasti na protiprávním jednání.
- 23) Tyto anualizované pomyslné částky odrážejí hospodářský význam protiprávního jednání a relativní váhu každého podniku účastnického se protiprávního jednání bez ohledu na období individuální účasti, ale mohou vést k nepřiměřeným pokutám, nejsou-li zohledněny zvláštnosti finančního odvětví, a zejména odvětví dluhopisů SSA v USD. Jelikož se výnosy z transakcí dluhopisů SSA v USD na sekundárním trhu odrážejí v rozdílu mezi nákupní cenou a prodejní cenou každého dluhopisu, známého jako „rozpětí podle nabídky a poptávky“, Komise výše uvedených anualizovaných pomyslných částek dluhopisů SSA v USD obchodovaných na sekundárním trhu diskontuje faktorem založeným na použitelném rozpětí mezi nabídkou a poptávkou.
- 24) Komise se domnívá, že je vhodné stanovit podíl hodnoty tržeb, který má být zohledněn pro výpočet základní částky pokuty, na 16 % a procentní podíl, který se použije pro účely výpočtu dodatečné částky, činí 16 % zástupného indikátoru hodnoty tržeb.

### 2.5.2. Úprava základní výše: přitěžující nebo polehčující okolnosti

- 25) V úvahu nebyly v tomto případě vzaty žádné přitěžující ani polehčující okolnosti.

### 2.5.3. Konkrétní částka pro účely odrazení

- 26) Při stanovování výše pokut věnuje Komise zvláštní pozornost potřebě zajistit, aby pokuty měly dostatečně odrazující účinek, a má možnost uvážení, pokud jde o použití odrazujícího koeficientu za předpokladu, že nediskriminuje účastníky řízení. Komise může zejména zvýšit pokuty, které mají být uloženy podnikům, které dosahují zvláště vysokého obrátu přesahujícího tržby za zboží nebo služby, jichž se protiprávní jednání týká. Na tomto základě a s ohledem na jejich obraty za poslední účetní období předcházející rozhodnutí považuje Komise za vhodné použít na pokuty uložené společnosti BAML násobící koeficient 1,3 a násobící koeficient 1,2 na pokuty uložené společnosti Crédit Agricole.

#### 2.5.4. Uplatnění limitu stanoveného na 10 % obrátu

- 27) Podle čl. 23 odst. 2 nařízení (ES) č. 1/2003 nesmí pokuta za každé protiprávní jednání u každého podniku přesáhnout 10 % jeho celkového obrátu za hospodářský rok předcházející datu rozhodnutí Komise.
- 28) V tomto případě žádná z pokut nepřesahuje 10 % celkového obrátu podniku za hospodářský rok předcházející datu tohoto rozhodnutí.

#### 2.5.5. Uplatnění oznámení o shovívavosti

- 29) Komise se domnívá, že Deutsche Bank má nárok na ochranu před pokutami, které by jí jinak byly uloženy za její účast na protiprávním jednání, které je předmětem tohoto rozhodnutí.

### 3. ZÁVĚRY

- 30) Pokuty uložené podle čl. 23 odst. 2 nařízení (ES) č. 1/2003:
- a) společnosti Deutsche Bank AG, DB Group Services (UK) Limited a Deutsche Securities Inc., ručící společně a nerozdílně: 0 EUR;
  - b) společnosti Bank of America Corporation a Merrill Lynch International, ručící společně a nerozdílně: 12 642 000 EUR;
  - c) společnosti Crédit Agricole SA a Crédit Agricole Corporate and Investment Bank, ručící společně a nerozdílně: 3 993 000 EUR;
  - d) společnosti Credit Suisse Group AG a Credit Suisse Securities (Europe) Limited, ručící společně a nerozdílně: 11 859 000 EUR.
-