



Samling af Afgørelser

RETTENS DOM (Syvende Afdeling)

23. juli 2025 *

»Konkurrence – karteller – sektoren for spothandel (FOREX) med G10-valutaer – afgørelse, hvorved der fastslås en overtrædelse af artikel 101 TEUF og EØS-aftalens artikel 53 – udveksling af oplysninger – aftaler eller samordnet praksis om aktiviteter inden for handel med G10-valutaer – konkurrencebegrænsende formål – samlet og vedvarende overtrædelse – princippet om god forvaltningsskik – ret til forsvar – bøder – grundbeløb – erstatningsværdi for afsætningens værdi – artikel 23, stk. 2 og 3, i forordning (EF) nr. 1/2003 – fuld prøvelsesret«

I sag T-84/22,

UBS Group AG, der er indtrådt i rettighederne efter Credit Suisse Group AG, Zürich (Schweiz),

UBS AG, der er indtrådt i rettighederne efter Credit Suisse AG, Zürich,

Credit Suisse Securities (Europe) Ltd, London (Det Forenede Kongerige),

ved advokaterne R. Wesseling og F. Brouwer,

sagsøgere,

mod

Europa-Kommissionen ved A. Boitos, C. Zois og T. Franchoo, som befuldmægtigede,

sagsøgt,

har

RETTEN (Syvende Afdeling),

sammensat af afdelingsformanden, K. Kowalik-Bańczyk, og dommerne E. Buttigieg (refererende dommer) og B. Ricziová,

justitssekretær: fuldmægtig I. Kurme,

på grundlag af den skriftlige forhandling,

efter retsmødet den 7. marts 2024,

* Processprog: engelsk.

afsagt følgende

Dom

- 1 Med deres søgsmål, der er støttet på artikel 263 TEUF, har sagsøgerne, UBS Group AG, der er indtrådt i rettighederne efter Credit Suisse Group AG, UBS AG (herefter »UBS«), der er indtrådt i rettighederne efter Credit Suisse AG, og Credit Suisse Securities (Europe) Ltd, nedlagt påstand dels om annullation af Kommissionens afgørelse C(2021) 8612 final af 2. december 2021 om en procedure i henhold til artikel 101 [TEUF] og artikel 53 i EØS-aftalen (sag AT.40135 – FOREX (Sterling Lads)) (herefter »den anfægtede afgørelse«), dels om nedsættelse af den bøde, som Credit Suisse Group, Credit Suisse og Credit Suisse Securities (Europe) (herefter under ét »Credit Suisse«) blev pålagt in solidum i denne afgørelse.

I. Sagens baggrund

A. Den procedure, der gav anledning til den anfægtede afgørelse

- 2 Proceduren blev indledt, efter at UBS den 27. september 2013 havde indgivet en ansøgning om registrering i henhold til Kommissionens meddelelse om bødefritagelse eller bødenedsættelse i kartelsager (EUT 2006, C 298, s. 17, herefter »samarbejdsmeddelelsen«). UBS oplyste i denne ansøgning Europa-Kommissionen om, at der forelå en formodet overtrædelse i sektoren for spothandel med G10-valutaer.
- 3 I forlængelse af denne ansøgning afgav UBS mundtlige erklæringer og fremlagde skriftligt bevismateriale. Den 2. juli 2014 indrømmede Kommissionen UBS en betinget bødefritagelse i overensstemmelse med samarbejdsmeddelelsens punkt 8, litra a).
- 4 Den 11. oktober 2013, den 14. oktober 2013 og den 17. juli 2015 indgav henholdsvis Barclays plc, Barclays Execution Services Limited og Barclays Bank PLC (herefter under ét »Barclays«), HSBC Holdings plc og HSBC Bank plc (herefter under ét »HSBC«) samt NatWest Group plc og NatWest Markets Plc (herefter under ét »RBS«) ansøgninger om bødenedsættelse i henhold til samarbejdsmeddelelsen. I forlængelse af disse ansøgninger afgav de mundtlige erklæringer og fremlagde skriftligt bevismateriale.
- 5 Den 25. juli 2014 samt den 1. marts og den 29. april 2016 fremsendte Kommissionen anmodninger om oplysninger til Credit Suisse og til alle de virksomheder, der er nævnt i præmis 3 og 4 ovenfor.
- 6 Den 27. oktober 2016 indledte Kommissionen i medfør af artikel 11, stk. 6, i Rådets forordning (EF) nr. 1/2003 af 16. december 2002 om gennemførelse af konkurrencereglerne i [...] artikel [101 TEUF] og [102 TEUF] (EFT 2003, L 1, s. 1), en traktatbrudsprocedure mod Credit Suisse og alle de virksomheder, der er nævnt i præmis 3 og 4 ovenfor, idet den bad dem om at tilkendegive deres interesse i at deltage i en forligsprocedure i medfør af artikel 10a i Kommissionens forordning (EF) nr. 773/2004 af 7. april 2004 om Kommissionens gennemførelse af procedurer i henhold til [...] artikel [101 TEUF] og [102 TEUF] (EUT 2004, L 123, s. 18), med senere ændringer.
- 7 Credit Suisse og alle de virksomheder, der er nævnt i præmis 3 og 4 ovenfor, besluttede at deltage i en forligsprocedure og i møder med Kommissionen den 9. november 2016 og den 7. februar 2018. Den 19. februar 2018 meddelte Credit Suisse Kommissionen, at banken ikke længere ville deltage i

den nævnte procedure. Kommissionen vendte derfor tilbage til den almindelige procedure i forhold til Credit Suisse i medfør af punkt 19 i sin meddelelse om forligsprocedurer med henblik på vedtagelse af beslutninger i henhold til artikel 7 og artikel 23 i Rådets forordning (EF) nr. 1/2003 i kartelsager (EUT 2008, C 167, s. 1).

- 8 Den 24. juli 2018 fremsendte Kommissionen en klagepunktsmeddelelse til Credit Suisse efter den almindelige procedure. Credit Suisse fremsatte skriftlige bemærkninger som svar på klagepunktsmeddelelsen efter at have fået aktindsigt og udtalte sig under den mundtlige høring, der fandt sted den 7. december 2018.
- 9 Den 18. marts 2021 fremsendte Kommissionen en supplerende klagepunktsmeddelelse til Credit Suisse.
- 10 Efter at have fået aktindsigt fremsatte Credit Suisse skriftlige bemærkninger som svar på den supplerende klagepunktsmeddelelse inden for de fastsatte frister. Den anden mundtlige høring fandt sted den 8. juni 2021.
- 11 Den 25. juni 2021 efterkom Credit Suisse den anmodning om oplysninger, der var blevet fremsat under den anden høring.
- 12 Den 2. december 2021 vedtog Kommissionen den anfægtede afgørelse, der udelukkende var rettet til Credit Suisse.
- 13 Samme dag vedtog Kommissionen afgørelse C(2021) 8613 final om en procedure i henhold til artikel 101 [TEUF] og artikel 53 i EØS-aftalen (sag AT.40135 – FOREX (Sterling Lads)) (herefter »forligsafgørelsen«), hvis adressater var de parter, som havde accepteret at deltage i forligsproceduren, og som havde indgivet et forligsindlæg, dvs. Barclays, HSBC, RBS og UBS.

B. Den anfægtede afgørelse

1. De relevante produkter og den berørte sektor

- 14 Den adfærd, der er omhandlet i den anfægtede afgørelse, vedrører sektoren for spothandel med G10-valutaer, dvs. euroen (EUR), den australske dollar (AUD), den canadiske dollar (CAD), schweiziske franc (CHF), den danske krone (DKK), pund sterling (GBP), yenen (JPY), den norske krone (NOK), den newzealandske dollar (NZD), den svenske krone (SEK) og den amerikanske dollar (USD).
- 15 Handelsaktiviteterne i forbindelse med den type transaktion, der er nævnt i præmis 14 ovenfor, er i den anfægtede afgørelse blevet defineret som en aftale mellem to parter om at veksle to valutaer, dvs. at købe en vis mængde (»det nominelle beløb«) af en valuta for en tilsvarende mængde af en anden valuta til værdien på aftaletidspunktet (»vekselkursen« eller »valutakursen«). Kursen for en valuta noteres i forhold til det beløb i en anden valuta, hvortil den kan veksles. Valutaerne handles således altid parvis og har derfor hver især en relativ værdi. Vekselkurserne afhænger af, hvilke oplysninger der foreligger om valutaernes grundlæggende værdi. På kort sigt bestemmes de først og fremmest af valutahandlernes ordrestrømme, mens de grundlæggende markedsforhold bestemmer vekselkurserne på længere sigt.

- 16 Eftersom e-handelsaktiviteter (dvs. transaktioner, der automatisk bookes eller udføres enten af den pågældende banks egne elektroniske handelsplatforme eller af computeralgoritmer) falder uden for rammerne af den vurdering, der foretages i den foreliggende sag, vedrører den anfægtede afgørelse kun »voice trading«.
- 17 Valutaspottransaktioner indgås på OTC-markedet, hvilket medfører, at de forbliver decentrale og kendetegnes ved høj likviditet og konstant handel. Disse transaktioner finder typisk sted, når et finansieringsinstitut kontaktes af en slutkunde, dvs. navnlig finansieringsinstitutter, der betragtes som velinformerede kunder, eftersom de i betragtning af omfanget af deres transaktioner har et stærkt incitament til at skaffe oplysninger, der kan påvirke udviklingen i vekselkurserne. Disse finansieringsinstitutter opretter særlige salgskontorer, der kan fungere som grænseflade mellem slutkunderne og de handlere, som mæglerne ansætter til at handle med valuta. Slutkunderne kan også henvende sig direkte til handlerne.
- 18 De banker, hvis handlere deltog i udvekslingerne i den foreliggende sag, optræder som market makers på valutaspotmarkedet, hvor de er parate til at gøre forretninger med deres kunder med kort varsel for at sikre markedets likviditet.
- 19 De kundedrevne transaktioner omfatter bl.a.:
 - straksordrer (hvor der kan indgås strakshandler om et bestemt valutabeløb baseret på den gældende markedskurs, og disse handler normalt afvikles senest to dage efter transaktionens indgåelse)
 - betingede ordrer (som kun afvikles, hvis visse markedsbetingelser er opfyldt, f.eks. hvis en valutas værdi når et bestemt niveau)
 - ordrer til udførelse ved »fixing«, som i den foreliggende sag kun vedrørte WM/Reuters' afslutningskurser (Closing Spot Rates) og Den Europæiske Centralbanks (ECB) referencekurser (hvor afviklingen sker til en bestemt referencekurs).
- 20 Handlerne tilbyder som regel tovejspriser (en købskurs eller bid price og en salgskurs eller ask price) afhængig af transaktionens omfang og de handlede valutaer. Indtægterne fra valutahandler afhænger af mængden af vekslede valutaer og af forskellen mellem købs- og salgskursen for en enkelt valuta (herefter »kursspændet«). Kursspændet er det vederlag, som handleren modtager for sin hurtige tjeneste og for den risiko, som vedkommende efterfølgende løber ved at have et nominelt beløb i en given valuta i sin handelsbeholdning.
- 21 Efter at have købt en valuta for en anden valuta befinder en handler sig nemlig i en »lang position« i den forstand, at den pågældende besidder et positivt nominelt beløb i en valuta i sin handelsbeholdning, indtil vedkommende »lukker« denne position, dvs. sælger denne valuta igen. Efter at have solgt en valuta for en anden valuta befinder handleren sig i en »kort position« i den forstand, at den pågældende besidder et negativt nominelt beløb i en valuta i sin handelsbeholdning, indtil vedkommende »lukker« denne position, dvs. køber denne valuta. En »risikoposition« forbliver således åben, indtil der foretages en modsat handel. På grund af de hurtige udsving i valutakurserne på markedet er disse positioner imidlertid risikable for handlerne, og handlerne konkurrerer derfor med hinanden i forhold til ekspertstyring af de risici, der er forbundet med disse positioner.

- 22 Handlerne fastlægger deres strategi, og de fastsætter navnlig kursspænd eller endog priser på grundlag af deres handelsbeholdning og de oplysninger, som de råder over. Det fremgår for det første af sagsakterne, at marked makers aktivt skal justere priserne i forhold til deres beholdning ved at ændre priserne og ikke blot kursspændene med det formål at sikre en hurtig udskiftning i beholdningen og ikke at akkumulere betydelige positioner på den ene del af markedet. For det andet er det vigtigt for handlerne at have adgang til markedsoplysninger, når de skal træffe beslutninger. Valutakursudviklingen påvirkes nemlig på lang sigt af makroøkonomiske variabler og på kort sigt af strømmen af kundeordrer eller med andre ord af mikroøkonomiske variabler. Med hensyn til de sidstnævnte variabler er parterne ligeledes enige om, at ordrer fra velinformerede kunder, dvs. fra andre finansieringsinstitutter, viser handlerne, i hvilken retning markedet forventes at udvikle sig, og dermed tilskynder handlere, der er i besiddelse af disse oplysninger, til at handle i samme retning som den velinformerede kunde. Oplysninger om kundeordrestrømme er principielt fortrolige.
- 23 Handlerne kan i øvrigt også være villige til at oprette, bevare eller øge (åbne) risikopositioner i egenbeholdningen, hvor de handler for egen regning. Handel for egen regning finder sted, når handlerne primært handler med bankernes egne penge og ikke på vegne af deres kunder og forsøger at udnytte en konkurrencefordel på markedet ved at opbygge åbne risikopositioner, der gør det muligt for dem at opnå et større afkast.
- 24 Endelig vil handlerne, når de ikke modtager indgående ordrer fra slutkunderne i deres kapacitet af marked makers, typisk handle med hinanden på det såkaldte »interdealer«-marked, dvs. en spotmarkedsstruktur, der udelukkende anvendes af finansieringsinstitutter (»dealers«), for at justere deres egne beholdningspositioner, eller de vil tage en position i forbindelse med handel for egen regning. I så fald er handlerne hinandens modparter. De kan kommunikere direkte (bilateralt), hvilket som regel sker via et elektronisk system. Priserne angives uden mulighed for forhandling. De kan ligeledes kommunikere ved hjælp af et system, hvor mæglere annoncerer de bedste kursspænd på skærme og gør oplysningerne tilgængelige på deres platforme.

2. Den adfærd, der foreholdes Credit Suisse

- 25 I den anfægtede afgørelse beskrev Kommissionen tre former for adfærd, som fandt sted i et privat og multilateralt chatroom på internettet ved navn Sterling Lads (herefter »det omhandlede chatroom«) mellem fem virksomheder, der er aktive i bank- og finanssektoren, nemlig Barclays, Credit Suisse, HSBC, RBS og UBS. Denne adfærd vedrørte ifølge den anfægtede afgørelses ordlyd for det første en underliggende aftale, for det andet udveksling af oplysninger og for det tredje lejlighedsvis koordinering. Ifølge den anfægtede afgørelse blev denne adfærd drøftet i dette chatroom fra den 25. maj 2011 til den 12. juli 2012, og Credit Suisse deltog i drøftelserne i det nævnte chatroom fra den 7. februar til den 12. juli 2012 (herefter »den relevante periode«).
- 26 Hvad for det første angår den underliggende aftale fastslog Kommissionen, at deltagelsen i det omhandlede chatroom gav adgang til en kreds baseret på tillid, gensidige forventninger og gensidige fordele, hvor det var nødvendigt at overholde et sæt stiltiende regler, der i det væsentlige kunne sammenfattes således: i) Handlerne mødtes i det omhandlede chatroom for at udveksle oplysninger i løbet af dagen, ii) modtagerne af de oplysninger, der blev udvekslet i det nævnte chatroom, ville ikke afsløre dem over for andre konkurrerende handlere, iii) de udvekslede oplysninger kunne anvendes til de deltagende handlers fordel, og iv) disse oplysninger måtte ikke anvendes mod dem, der havde delt dem. Kommissionen kvalificerede denne adfærd som en aftale med »konkurrencebegrænsende formål« som omhandlet i artikel 101, stk. 1, TEUF, hvilket den i det væsentlige begrundede med, at denne adfærd skabte

rationelle forudgående forventninger om fjernelse af den usikkerhed, der var forbundet med det relevante marked, til fælles fordel for handlerne og derfor var tilstrækkeligt skadelig for konkurrencen.

- 27 Hvad for det andet angår udvekslingen af oplysninger henviste Kommissionen til en lang række kontakter mellem de berørte bankers handlede. Ifølge Kommissionen indebar disse kontakter tilbagevendende og omfattende udvekslinger af aktuelle eller fremadrettede kommercielt følsomme oplysninger om deres handelsaktiviteter, som gjorde det muligt for de berørte banker at basere deres markedsbeslutninger på deres konkurrenters positioner, hensigter og begrænsninger, hvilket hjalp dem med at træffe deres efterfølgende beslutninger.
- 28 I denne sammenhæng fastslog Kommissionen, at det overordnede formål med udvekslingen af oplysninger var at påvirke to væsentlige konkurrenceparametre i forbindelse med spothandel på det relevante marked, nemlig pris og ekspertrisikostyring, hvorved den usikkerhed, der var forbundet med det nævnte marked, blev fjernet. På denne måde erstattede de deltagende handlede imidlertid bevidst den risiko, der var forbundet med en selvstændig konkurrence på disse parametre, med et indbyrdes praktisk samarbejde til skade for de øvrige aktører på markedet, hvilket således var tilstrækkeligt skadeligt for konkurrencen. Kommissionen kvalificerede derfor disse udvekslinger af oplysninger som aftaler og/eller samordnet praksis med konkurrencebegrænsende »formål« som omhandlet i artikel 101, stk. 1, TEUF.
- 29 Hvad for det tredje angår den lejlighedsvis koordinering anførte Kommissionen, at udvekslingerne af kommercielt følsomme oplysninger gjorde det muligt for de handlede, der deltog i det omhandlede chatroom, at identificere situationer, hvor de risikerede at gribe ind i andres interesser, hvilket gjorde det lettere for dem lejlighedsvis at koordinere deres aktiviteter ved en form for »standing down«. Denne adfærd mindskede risikoen for, at handlerne ikke ville opnå det ønskede resultat, og forhindrede dem i at handle i modsatrettede retninger på samme tid. Kommissionen anså den samme adfærd for at udgøre en aftale og/eller samordnet praksis, som den kvalificerede som havende »konkurrencebegrænsende formål« som omhandlet i artikel 101, stk. 1, TEUF, hvilket den i det væsentlige begrundede med, at en sådan adfærd gjorde det muligt at mindske den normale usikkerhed på det relevante marked, eftersom de virksomheder, der var involveret i de faktiske omstændigheder, kunne identificere situationer, hvor en af disse virksomheder kunne opnå en fortjeneste, når de andre undlod at handle for ikke at gribe ind i dennes handelsstrategi, og derfor var tilstrækkeligt skadelig for konkurrencen.
- 30 For det fjerde lagde Kommissionen ligeledes til grund, at de tre ovennævnte konkurrencebegrænsninger tilsammen udgjorde en samlet og vedvarende overtrædelse, hvilket den begrundede med, at de forfulgte et fælles mål om at mindske den normale usikkerhed på valutaspotmarkedet med henblik på at begrænse risikoen og støtte de virksomheder, der deltog i det omhandlede chatroom (herefter »de deltagende virksomheder«), i deres beslutninger om prisfastsættelse og risikostyring, således at de ikke konkurrerede selvstændigt med hinanden. Kommissionen anførte, at de nævnte forskellige former for adfærd indgik i en »samlet plan«, eftersom de fandt sted efter samme modus operandi via det omhandlede chatroom, hvilket vidnede om kontinuitet vedrørende deltagerne.
- 31 Kommissionen fastslog, at Credit Suisse havde tilkendegivet en hensigt om at bidrage til det tilsigtede fælles mål, som var at begrænse konkurrencen på markedet for spothandel med G10-valutaer. Den fastslog endvidere, at Credit Suisse havde været bekendt med den underliggende aftale og med udvekslingerne af oplysninger, bortset fra den lejlighedsvis koordinering, der var sket forud for den relevante periode. Kommissionen konkluderede

dernæst, at Credit Suisse var ansvarlig for de udvekslinger af oplysninger, der var en del af den samlede og vedvarende overtrædelse, men at Credit Suisse ikke var ansvarlig for dels den underliggende aftale, dels den lejlighedsvis koordinering.

- 32 I den anfægtede afgørelses artikel 1 konkluderede Kommissionen således, at Credit Suisse havde tilsidesat artikel 101, stk. 1, TEUF ved i den relevante periode at have medvirket til udveksling af »aktuelle eller fremadrettede kommercielt følsomme oplysninger i form af aftaler og/eller samordnet praksis (som led i en samlet og vedvarende overtrædelse) med det formål at begrænse og/eller fordreje konkurrencen i sektoren for spothandel med G10-valutaer inden for hele EØS«.

3. Bøden

- 33 Kommissionen oplyste, at den havde fastsat størrelsen af den bøde, som Credit Suisse skulle pålægges, i overensstemmelse med retningslinjerne for beregning af bøder efter artikel 23, stk. 2, litra a), i forordning nr. 1/2003 (EUT 2006, C 210, s. 2, herefter »retningslinjerne for beregning af bøder«).

a) Bødens grundbeløb

- 34 Med hensyn til fastsættelsen af bødens grundbeløb beregnede Kommissionen afsætningens værdi for de virksomheder, der havde deltaget i den omhandlede overtrædelse, ud fra en »erstatningsværdi for afsætningens værdi« (herefter »erstatningsværdien«), henset til de særlige kendetegn ved sektoren for valutaspothandel og navnlig den omstændighed, at spothandel med G10-valutaer ikke genererer nogen afsætning i ordets sædvanlige betydning.
- 35 Kommissionen tog dernæst hensyn til en faktor på 16% for overtrædelsens grovhed, eftersom overtrædelsen efter sin karakter hørte til de mest alvorlige begrænsninger, og til overtrædelsens varighed ved brug af en multiplikationsfaktor på 0,42 år.
- 36 Efter at have tillagt et ekstrabeløb på 16% af afsætningens værdi for at afskrække andre fra at deltage i en sådan praksis, uafhængigt af overtrædelsens varighed, fastsatte Kommissionen endelig bødens grundbeløb til 86 765 000 EUR.

b) Det endelige bødebeløb

- 37 Med hensyn til fastsættelsen af det endelige bødebeløb lagde Kommissionen til grund, at Credit Suisse alene blev holdt ansvarlig for de udvekslinger af oplysninger, der var en del af den samlede og vedvarende overtrædelse, hvorfor den nedsatte bødens samlede grundbeløb med 4% som følge af formildende omstændigheder, da Credit Suisse ikke var ansvarlig for dels den underliggende aftale, dels den lejlighedsvis koordinering, der hver især udløste en nedsættelse på 2%.
- 38 Kommissionen pålagde således Credit Suisse en bøde på 83 294 000 EUR i den anfægtede afgørelses artikel 2, litra a).

II. Parternes påstande

39 Sagsøgerne har nedlagt følgende påstande:

- Den anfægtede afgørelse annulleres.
- Subsidiært annulleres den anfægtede afgørelses artikel 1 delvis, og bøden pålagt i artikel 2 nedsættes.
- Under alle omstændigheder nedsættes bøden pålagt i den anfægtede afgørelses artikel 2.
- Kommissionen tilpligtes at betale sagsomkostningerne eller subsidiært en passende andel af sagsøgernes omkostninger.

40 Kommissionen har nedlagt følgende påstande:

- Frifindelse i det hele.
- Sagsøgerne tilpligtes at betale sagsomkostningerne.

III. Retlige bemærkninger

41 Sagsøgerne har fremsat fem anbringender til støtte for søgsmålet. De tre første anbringender om tilsidesættelse af artikel 101 TEUF og af begrundelsespligten og det femte anbringende om tilsidesættelse af princippet om god forvaltningsskik og retten til forsvar har i det væsentlige til formål at anfægte Kommissionens konstatering i den anfægtede afgørelses artikel 1, hvorefter Credit Suisse har tilsidesat artikel 101 TEUF. Med det fjerde anbringende om tilsidesættelse af artikel 23 i forordning nr. 1/2003, retningslinjerne for beregning af bøder, proportionalitetsprincippet, ligebehandlingsprincippet og begrundelsespligten anfægtes den bøde, som Kommissionen pålagde Credit Suisse i den anfægtede afgørelses artikel 2.

A. Den anfægtede afgørelses artikel 1

1. Det første anbringende om tilsidesættelse af artikel 101 TEUF og om utilstrækkelig begrundelse for kvalificeringen af onlineudvekslingerne af oplysninger som konkurrencebegrænsende aftaler og/eller samordnet praksis

- 42 Med det første anbringende har sagsøgerne i det væsentlige gjort gældende, at handlernes udvekslinger af oplysninger i det omhandlede chatroom ikke udgør konkurrencebegrænsende aftaler og/eller samordnet praksis, uanset om de betragtes isoleret eller sammen med den underliggende aftale. Det første anbringende består af to led.
- 43 I forbindelse med det første anbringendes første led har sagsøgerne gjort gældende, at Kommissionen ikke har bevist, at der fandtes en underliggende aftale, og at onlineudvekslingerne af oplysninger som følge heraf udgør en konkurrencebegrænsende aftale og/eller en samordnet praksis.

- 44 I forbindelse med det første anbringendes andet led har de gjort gældende, at Kommissionen ikke har fremlagt de beviser, der er nødvendige for at godtgøre, at onlineudvekslingerne af oplysninger udgør selvstændige aftaler og/eller former for samordnet praksis.

a) Indledende bemærkninger

- 45 Det skal bemærkes, at de for begrebet samordnet praksis forudsatte kriterier koordination og samarbejde forstås ud fra den grundtanke, der ligger bag EUF-traktatens konkurrencebestemmelser, hvorefter enhver erhvervsdrivende uafhængigt skal tage stilling til den politik, som den pågældende vil føre på det indre marked (jf. dom af 19.3.2015, Dole Food og Dole Fresh Fruit Europe mod Kommissionen, C-286/13 P, EU:C:2015:184, præmis 119 og den deri nævnte retspraksis).
- 46 Selv om dette krav om uafhængighed ikke udelukker de erhvervsdrivendes ret til rationelt at tilpasse sig deres konkurrenters konstaterede eller antagelige adfærd, udelukker det imidlertid kategorisk enhver direkte eller indirekte kontakt mellem sådanne erhvervsdrivende, der er egnet til enten at have indflydelse på en eksisterende eller potentiel konkurrents adfærd på markedet eller over for en sådan konkurrent at afsløre den adfærd, som man selv har bestemt sig for at udvise, eller som man overvejer at udvise på dette marked, når sådanne kontakter har til formål eller til følge, at der opstår konkurrencevilkår, som ikke svarer til det pågældende markeds normale vilkår i betragtning af produkternes eller de præsterede tjenesteydelsers art, størrelsen og antallet af virksomheder på markedet samt dettes omfang (jf. dom af 19.3.2015, Dole Food og Dole Fresh Fruit Europe mod Kommissionen, C-286/13 P, EU:C:2015:184, præmis 120 og den deri nævnte retspraksis).
- 47 Domstolen har således fastslået, at en aftale om udveksling af oplysninger mellem konkurrenter kan være i strid med konkurrencereglerne, såfremt den formindsker eller fjerner usikkerhedsgraden vedrørende det relevante markeds funktion og følgelig begrænser konkurrencen mellem virksomhederne (jf. dom af 19.3.2015, Dole Food og Dole Fresh Fruit Europe mod Kommissionen, C-286/13 P, EU:C:2015:184, præmis 121 og den deri nævnte retspraksis).

b) Det første anbringendes første led om, at Kommissionen ikke har bevist, at der fandtes en underliggende aftale, og at onlineudvekslingerne af oplysninger som følge heraf udgør en konkurrencebegrænsende aftale og/eller en samordnet praksis

- 48 Sagsøgerne har fremsat tre klagepunkter. Med det første klagepunkt har de gjort gældende, at den anfægtede afgørelse hviler på en antagelse om, at den underliggende aftale er en forudsætning for, at udvekslingerne af oplysninger kan kvalificeres som konkurrencebegrænsende aftaler og/eller samordnet praksis som omhandlet i artikel 101, stk. 1, TEUF. Med det andet klagepunkt har de anført, at Kommissionen ikke har bevist, at der blev udvekslet oplysninger i det omhandlede chatroom i henhold til denne aftale. Sagsøgerne har til støtte for dette klagepunkt anfægtet Kommissionens fortolkning af de samtidige beviser, dvs. onlinedrøftelserne mellem handlerne, og har gjort gældende, at hverken disse drøftelser, forligsindlæggene eller de samtidige indicier beviser, at den nævnte aftale fandtes. Med det tredje klagepunkt har de gjort gældende, at Kommissionen ikke kan udelukke den underliggende aftale fra retslig kontrol med den begrundelse, at Credit Suisse ikke blev holdt ansvarlig for denne aftale, eftersom der er tale om et væsentligt element i Kommissionens antagelse om Credit Suisse.

- 49 Med hensyn til det første klagepunkt, som sagsøgerne har påberåbt sig, skal det bemærkes, at det fremgår af en samlet læsning af den anfægtede afgørelse og navnlig af 337.-341., 344., 345. og 347.-349. betragtning hertil, sammenholdt med 394.-405. og 411.-417. betragtning, at Kommissionen foretog en særskilt retlig kvalificering af dels den underliggende aftale som en konkurrencebegrænsende aftale, dels udvekslingerne af oplysninger som konkurrencebegrænsende aftaler og/eller samordnet praksis. I 487., 489. og 491.-499. betragtning til denne afgørelse kvalificerede Kommissionen ligeledes disse to former for adfærd som særskilte elementer i den samlede og vedvarende overtrædelse (jf. præmis 26-31 ovenfor). Det skal dernæst bemærkes, at Credit Suisse kun blev holdt ansvarlig for den overtrædelse, der vedrørte en adfærd med udveksling af oplysninger.
- 50 Det skal ligeledes bemærkes, at selv om de udvekslinger af oplysninger, der berørte Credit Suisse, fandt sted i et online-chatroom, kan denne forbindelse med dette aspekt af den underliggende aftale ikke sidestilles med, at der foreligger en forudsætning som den af sagsøgerne påberåbte, der kan påvirke de særskilte retlige kvalificeringer af den underliggende aftale og udvekslingerne af oplysninger.
- 51 Som det fremgår af 337.-341. betragtning til den anfægtede afgørelse, er den retlige kvalificering af udvekslingerne af oplysninger som konkurrencebegrænsende aftaler og/eller samordnet praksis, som Kommissionen foretog i denne afgørelse, nærmere bestemt hverken støttet på reglerne i den underliggende aftale eller på den stiltiende accept af disse regler fra de handlere, der deltog i disse udvekslinger af oplysninger (herefter »de pågældende handlere«). Modsat hvad sagsøgerne har gjort gældende, kan den anfægtede afgørelse derfor ikke fortolkes således, at den underliggende aftale heri betragtes som en forudsætning for kvalificeringen af udvekslinger af oplysninger.
- 52 Denne konklusion afkræftes ikke af indholdet af 346. og 369.-371. betragtning til den anfægtede afgørelse, hvorpå sagsøgerne har støttet deres argumentation.
- 53 For det første må det herved med hensyn til 346. betragtning til den anfægtede afgørelse, der vedrører den underliggende aftales kvalificering som en aftale, konstateres, at det ganske vist i det væsentlige fremgår af denne aftale, at udvekslingerne af oplysninger gjorde det muligt for de handlere, der deltog i det omhandlede chatroom, at kontrollere eventuelle afvigelser fra reglerne. Der henvises imidlertid ikke til den retlige kvalificering, der blev lagt til grund i den nævnte afgørelse for så vidt angår udvekslingerne af oplysninger.
- 54 For det andet fremgår det af 369.-371. betragtning til den anfægtede afgørelse, hvori der alene tages stilling til argumenter, som Credit Suisse fremførte under den administrative procedure, at Kommissionen baserede den nævnte aftales eksistens på indirekte beviser, dvs. udvekslingerne af oplysninger, for så vidt som den underliggende aftale udgør en »logisk forudsætning« for disse udvekslinger. Henvisningen til den »logiske forudsætning« skal derfor blot forstås således, at dens formål er den samme, nemlig at påvise aftalens eksistens i den foreliggende sag. Den omstændighed, at den underliggende aftales eksistens kan udledes af udvekslingerne af oplysninger, skal derfor ligeledes forstås som et forsøg på at bevise dens eksistens, uden at dette berører de særskilte retlige kvalificeringer af henholdsvis udvekslingerne af oplysninger og den underliggende aftale.
- 55 Sagsøgerne har i øvrigt ikke ret i, at Kommissionen var forpligtet til i den anfægtede afgørelse at forklare, hvorfor Credit Suisse skulle have udvekslet oplysninger på en anden måde end de andre banker, der var involveret i de foreholdte faktiske omstændigheder, set i forhold til betragtningerne i forligsafgørelsen.

- 56 Det skal i denne forbindelse påpeges, at der er forskel på forligsproceduren og den almindelige administrative procedure. Ved vedtagelsen af afgørelsen i forhold til Credit Suisse efter den almindelige administrative procedure var Kommissionen således for det første alene bundet af klagepunktsmeddelelsen, og for det andet var den under overholdelse af kontradiktionsprincippet forpligtet til at tage hensyn til alle relevante omstændigheder, herunder alle de oplysninger og argumenter, som Credit Suisse havde fremført i forbindelse med udøvelsen af sin ret til at blive hørt, og dermed forpligtet til at undersøge sagsakterne på ny i forhold til disse elementer (jf. i denne retning dom af 20.5.2015, Timab Industries og CFPR mod Kommissionen, T-456/10, EU:T:2015:296, præmis 90, 96 og 107).
- 57 Med hensyn til vedtagelsen af den anfægtede afgørelse i forhold til Credit Suisse efter den almindelige administrative procedure skal det bemærkes, at det fremgår af klagepunktsmeddelelsen og af den supplerende klagepunktsmeddelelse, at Kommissionen særskilt kvalificerede den underliggende aftale og udvekslingerne af oplysninger som konkurrencebegrænsende aftaler og/eller samordnet praksis, og at Credit Suisse ikke gjorde indsigelse herimod under den administrative procedure. Kommissionen var derfor ikke forpligtet til at undersøge sagsakterne på ny for så vidt angår disse retlige kvalificeringer.
- 58 Det følger af det ovenfor anførte, at det, henset til de særskilte retlige kvalificeringer af henholdsvis udvekslingerne af oplysninger og den underliggende aftale, for hvilken Credit Suisse ikke blev holdt ansvarlig (jf. præmis 32 ovenfor), er ufornuddent at undersøge det andet og det tredje klagepunkt i forbindelse med det første anbringendes første led, der hviler på en fejlagtig antagelse om, at den underliggende aftale i den anfægtede afgørelse er en forudsætning for, at udvekslingerne af oplysninger kan kvalificeres som konkurrencebegrænsende aftaler og/eller samordnet praksis som omhandlet i artikel 101, stk. 1, TEUF.
- 59 Det første anbringendes første led skal som følge heraf forkastes.
- 60 For så vidt som sagsøgerne i forbindelse med det første anbringendes andet led har gjort gældende, at udvekslingerne af oplysninger ikke er af konkurrencebegrænsende karakter og er selvstændige i forhold til den underliggende aftale, der skal vurderes ved undersøgelse af indholdet og fortolkningen af de nævnte udvekslinger, kan den omstændighed, at sagsøgerne har rejst kritik af de samtidige bevisers rækkevidde og fortolkning i forbindelse med deres argumentation vedrørende den underliggende aftale, som er fremført til støtte for det første anbringendes første led, dog ikke foregribe Rettens vurdering heraf i forbindelse med dette anbringendes andet led med henblik på at afgøre, om deres indsigelser mod kvalificeringen af udvekslingerne af oplysninger som selvstændige aftaler eller former for samordnet praksis er velbegrundede.

c) Det første anbringendes andet led om manglende beviser for, at onlineudvekslingerne af oplysninger udgjorde selvstændige aftaler og/eller former for samordnet praksis

- 61 Dette andet led kan i det væsentlige opdeles i tre klagepunkter. Med det første klagepunkt har sagsøgerne anfægtet Kommissionens fortolkning af visse samtidige beviser, nemlig visse onlinedrøftelser, som Kommissionen lagde til grund for sin konklusion om, at onlineudvekslingerne af oplysninger udgjorde aftaler og/eller samordnet praksis, idet de navnlig har gjort gældende, at disse drøftelser ikke var kommercielt følsomme. Med det andet klagepunkt har sagsøgerne anført, at onlineudvekslingerne af oplysninger ikke kan kvalificeres som konkurrencebegrænsende aftaler og/eller samordnet praksis, idet de i det væsentlige har gjort gældende, at disse oplysningers angiveligt kommercielt følsomme karakter og den mindskelse af

usikkerheden blandt konkurrenterne, der kunne følge heraf, ikke er tilstrækkelige til, at der kan foretages en sådan kvalificering. Med det tredje klagepunkt har de anført, at Kommissionen begik en retlig fejl ved at konkludere, at Credit Suisses legitime forklaring på de omhandlede udvekslinger af oplysninger ikke var relevant.

62 Kommissionen gengav og fortolkede indholdet af mere end hundrede drøftelser i den anfægtede afgørelse. De udvekslinger af oplysninger, der blev analyseret i denne afgørelse, blev således inddelt i fire kategorier på grundlag af de drøftede emner, nemlig i) kursspænd (245.-251. betragtning), ii) kundeordrer (183.-228. betragtning), iii) åbne risikopositioner (234.-238. betragtning) og iv) aktuelle eller planlagte handelsaktiviteter (258.-285. betragtning). Kommissionen fastslog i det væsentlige, at alle disse udvekslinger vedrørte aktuelle eller fremadrettede kommercielt følsomme oplysninger om de involverede handlers handelsaktiviteter, som gjorde det muligt for de berørte banker at få kendskab til deres konkurrenters positioner, hensigter og begrænsninger, hvilket hjalp dem med at træffe deres efterfølgende beslutninger. På grundlag af denne analyse konkluderede Kommissionen i 337.-341. betragtning til den anfægtede afgørelse, at disse udvekslinger af oplysninger indgik i en konkurrencebegrænsende samordnet praksis som omhandlet i artikel 101, stk. 1, TEUF.

63 De to første klagepunkter skal behandles samlet.

1) Det første klagepunkt om Kommissionens urigtige fortolkning af visse samtidige beviser og det andet klagepunkt om, at onlineudvekslingerne af oplysninger ikke udgør konkurrencebegrænsende aftaler og/eller samordnet praksis

i) Formaliteten med hensyn til visse argumenter og beviser, som sagsøgerne har fremført

64 Kommissionen har bestridt, at dels sagsøgernes argumentation om den urigtige fortolkning af visse udvekslinger af oplysninger og af bilag A.8 til stævningen, hvorpå denne argumentation er baseret, dels argumentationen om, at udvekslingerne af oplysninger ikke var ulovlige, bilag A.9 til stævningen og bilag C.2 og C.3 til replikken, hvorpå den nævnte argumentation er baseret, kan antages til realitetsbehandling.

65 Det skal i denne forbindelse bemærkes, at stævningen i henhold til artikel 21 i statutten for Den Europæiske Unions Domstol og artikel 76, litra d), i Rettens procesreglement skal indeholde søgsmålets genstand og en kort fremstilling af søgsmålsgrundene. Ifølge fast retspraksis skal denne angivelse være så klar og præcis, at det er muligt for sagsøgte at tilrettelægge sit forsvar og for Retten i givet fald på det foreliggende grundlag at udøve sin prøvelsesret (dom af 7.3.2017, United Parcel Service mod Kommissionen, T-194/13, EU:T:2017:144, præmis 191).

66 Det skal ligeledes bemærkes, at det, såfremt et søgsmål for Retten skal kunne antages til realitetsbehandling, navnlig er nødvendigt, at de væsentlige faktiske og retlige omstændigheder, som søgsmålet støttes på, om end kortfattet, men dog konsekvent og forståeligt fremgår af selve stævningen. Selv om stævningens indhold på særlige punkter kan støttes og udbygges ved henvisninger til bestemte passager i dokumenter, der vedlægges som bilag til den, kan der ikke ved en generel henvisning til andre dokumenter, herunder også dokumenter, der figurerer som bilag til stævningen, rådes bod på en undladelse af at anføre afgørende dele af den retlige argumentation, der i medfør af de bestemmelser, som er nævnt i præmis 65 ovenfor, skal være indeholdt i stævningen (jf. dom af 7.3.2017, United Parcel Service mod Kommissionen, T-194/13, EU:T:2017:144, præmis 192 og den deri nævnte retspraksis).

- 67 Bilagene kan således kun tages i betragtning i den udstrækning, hvori de støtter eller supplerer anbringender eller argumenter, som sagsøgeren udtrykkeligt har fremsat som en del af hovedteksten i sit skriftlige indlæg, og hvori det kan fastslås nøjagtigt, hvilke punkter i bilagene der støtter eller supplerer de pågældende anbringender eller argumenter (jf. dom af 9.9.2015, Samsung SDI m.fl. mod Kommissionen, T-84/13, ikke trykt i Sml., EU:T:2015:611, præmis 33 og den deri nævnte retspraksis). Det tilkommer endvidere ikke Retten ved hjælp af bilagene at forsøge at klarlægge, hvilke anbringender og argumenter der kan antages at udgøre grundlaget for søgsmålet, idet bilagene alene skal fungere som bevismateriale og et middel til sagens oplysning (jf. dom af 17.9.2007, Microsoft mod Kommissionen, T-201/04, EU:T:2007:289, præmis 94 og den deri nævnte retspraksis).
- 68 Hvad for det første angår spørgsmålet om, hvorvidt sagsøgernes argumentation om den urigtige fortolkning af visse udvekslinger af oplysninger, der analyseres i den anfægtede afgørelse, kan antages til realitetsbehandling, hvilket Kommissionen i det væsentlige har bestridt, må det konstateres, at sagsøgerne, som det fremgår af stævningen, til støtte for deres argument om, at »[Kommissionen] konstant misforstår handelsjargonen og valutaspotmarkedets funktion«, har henvist til bilag A.8, som er vedlagt stævningen, og som er en sagkyndig rapport fra en tidligere formand for Global FX Committees interbankafdeling, og angivet tre eksempler fra denne rapport for at illustrere deres argument.
- 69 I replikken har sagsøgerne som svar på Kommissionens argumenter om formaliteten gentaget det ovennævnte argument og derefter tilføjet, at bilag A.8 ligeledes godtgør dels, at »eksistensen af en samlet konkurrencebegrænsende plan eller et konkurrencebegrænsende formål ikke let eller direkte kan udledes af det skriftlige bevismateriale«, dels at Kommissionen havde udledt »den underliggende aftales eksistens« alene ud fra sine fortolkninger. De har ligeledes i replikken anført, at den omstændighed, at Kommissionen ikke var i stand til at sondre mellem tidligere ordrer og fremtidige ordrer, »er en faktor, der skal tages i betragtning, da den rejser tvivl om, hvor omhyggelig og robust Kommissionens undersøgelse var«. Sagsøgerne har endelig gjort gældende, at deres argumentation var relevant og specifik, med henvisning til stævningens punkt 18, 69 og 78. Disse punkter vedrører informationsudvekslingens angiveligt konkurrencefremmende karakter, som blev anerkendt i anmodningerne om bødefritagelse (punkt 18), Kommissionens fejlagtige fortolkning eller forståelse af handelsjargonen og valutaspotmarkedets funktion (punkt 69) og i det væsentlige de fire regler i den underliggende aftale (punkt 78).
- 70 I retsmødet fastholdt sagsøgerne som svar på Rettens spørgsmål, at deres argumentation fremgår klart og specifikt af deres skriftlige indlæg.
- 71 Det skal herved bemærkes, at sagsøgerne har fremført en argumentation som beskrevet i præmis 68 og 69 ovenfor, som alene består af generelle og uunderbyggede betragtninger og ofte er formuleret i en eller to sætninger, og som derudover udelukkende indeholder en generel henvisning til bilag A.8, men ikke konsekvent og forståeligt angiver, hvilken betydning denne argumentation og endnu mindre den sagkyndige rapport, hvorpå den er baseret, kan have for rigtigheden af de konklusioner, som Kommissionen drog i den anfægtede afgørelse. Det må under disse omstændigheder konstateres, at denne argumentation ikke opfylder de krav, der er anført i præmis 65-67.

- 72 Sagsøgernes argumentation, som i det væsentlige vedrører den urigtige fortolkning af visse udvekslinger af oplysninger, der analyseres i den anfægtede afgørelse, og hvori sagsøgerne har henvist til bilag A.8, skal som følge heraf afvises, og henset til den generelle henvisning til dette bilag, skal der ikke tages hensyn til det nævnte bilag.
- 73 Hvad for det andet angår spørgsmålet om, hvorvidt argumentationen om informationsudvekslingernes manglende konkurrencebegrænsende karakter, som er støttet på en henvisning til bilag A.9 til stævningen og bilag C.2 og C.3 til replikken, kan antages til realitetsbehandling, må det konstateres, at den nævnte argumentation i modsætning til det af Kommissionen anførte skal anses for at være tilstrækkeligt klar og præcis. Det fremgår nemlig klart, om end kortfattet, af sagsøgernes skriftlige indlæg for Retten, at hensigten med deres kategorisering af informationsudvekslingerne – som de har inddelt i i) generelle drøftelser, der ikke kan anses for at være »kommercielt følsomme« på valutaspotmarkedet, ii) (mere) præcise eller fremadrettede drøftelser, der vedrørte ret små handelsmængder og ikke kunne tilvejebringe relevante oplysninger om den angivelige forventede valutakursudvikling, og iii) drøftelser, der vedrørte større handelsmængder, men kunne have haft et enkelt hypotetisk konkurrencebegrænsende formål, nemlig at en handler, der havde modtaget disse oplysninger, kunne anvende dem til at forsøge at opnå en gevinst før den handler, der havde delt dem – er at anfægte Kommissionens konklusion om, at onlineudvekslingerne af oplysninger var konkurrencebegrænsende, henset til deres indhold, deres formål eller deres evne til at »fordreje« konkurrencen. Det skal således fastslås, at denne argumentation, som sagsøgerne har fremført, er i overensstemmelse med de retslige krav, der er nævnt i præmis 65 og 66 ovenfor, og at den derfor kan antages til realitetsbehandling.
- 74 Henset til den retspraksis, der er anført i præmis 67 ovenfor, vil bilag A.9, C.2 og C.3 desuden kun blive taget i betragtning, for så vidt som de støtter eller supplerer den argumentation, som sagsøgerne udtrykkeligt har fremført i deres skriftlige indlæg.

ii) Den konkurrencebegrænsende karakter af de drøftelser, som sagsøgerne specifikt har anfægtet

- 75 Sagsøgerne har specifikt anfægtet Kommissionens fortolkning af de drøftelser, som de har henført til den første kategori (jf. præmis 73 ovenfor), dvs. drøftelserne den 14. juni, den 5. august og den 4. oktober 2011, den 7. februar og den 1. juni 2012, den 14. maj 2012, den 11. april 2012, den 13. april 2012, den 9. maj 2012, den 5. juni 2012, den 25. april 2012, den 10. februar 2012 samt den 25. april, den 19. juni og den 3. og 4. juli 2012, med den begrundelse, at de oplysninger, der blev udvekslet under disse drøftelser, er »markedsoplysninger« og ikke kommercielt følsomme oplysninger, og at de ikke er af konkurrencebegrænsende karakter.
- 76 For at kunne afgøre, om Kommissionen med rette fastslog, at handlerne udvekslede kommercielt følsomme oplysninger af konkurrencebegrænsende karakter, er det nødvendigt at vurdere de nævnte udvekslingers karakter. Det er nærmere bestemt nødvendigt at vurdere, om disse udvekslinger vedrørte ikke-offentlige og i givet fald aggregerede og anonymiserede oplysninger, som handlerne ikke kunne have kendskab til, og navnlig at undersøge nøjagtigheden af og formålet med udvekslingen af disse oplysninger.

– *Drøftelserne den 14. juni, den 5. august og den 4. oktober 2011 samt den 7. februar og den 1. juni 2012*

- 77 Drøftelserne den 14. juni, den 5. august og den 4. oktober 2011 samt den 7. februar og den 1. juni 2012, der fremgår af 107., 111., 122., 139., 150. og 504. betragtning til den anfægtede afgørelse, og hvis af Kommissionen anlagte fortolkning sagsøgerne har anfægtet, anså Kommissionen ikke for at være af kommercielt følsom karakter.
- 78 Hvad for det første angår drøftelserne den 14. juni, den 5. august og den 4. oktober 2011 samt den 7. februar og den 1. juni 2012, der fremgår af 107., 111., 122., 139. og 150. betragtning til den anfægtede afgørelse, skal det bemærkes, at Kommissionen fastslog, at disse drøftelser i det væsentlige godtgjorde, at adgangen til det omhandlede chatroom var baseret på gensidig tillid mellem de deltagende handlere, og at disse handlere optrådte i en lukket kreds med det formål at fremme deres egne interesser. Ifølge Kommissionen fremgik det ligeledes af de udvekslinger, der er omhandlet i 139. og 150. betragtning til den nævnte afgørelse, at Credit Suisses handler, der havde deltaget i det omhandlede chatroom, inden han blev ansat ved Credit Suisse, var vendt tilbage til dette chatroom som ansat med fuldt kendskab til, hvordan det fungerede, og hvad hans deltagelse indebar.
- 79 Hvad for det andet angår drøftelsen den 5. august 2011, der er omhandlet i 504. betragtning til den anfægtede afgørelse, fastslog Kommissionen, at den viste, at Credit Suisses handler fulgte med i udvekslingerne, selv om han ikke deltog aktivt i dem.
- 80 Sagsøgernes argument om den urigtige kvalificering af de drøftelser, der er nævnt i præmis 77 ovenfor, og som de anser for at være kommercielt følsomme, har følgelig ikke støtte i de faktiske forhold og skal derfor forkastes.

– *Drøftelsen den 14. maj 2012*

- 81 Med hensyn til drøftelsen den 14. maj 2012, der er gengivet i 209. betragtning til den anfægtede afgørelse, sammenholdt med 196.-202. og 337.-341. betragtning hertil, fastslog Kommissionen, at handlerne i forbindelse med denne drøftelse delte oplysninger om deres positioner uden for rammerne af deres potentielle indbyrdes transaktioner og om spekulationer vedrørende kursen for et GBP/USD-valutapar. Kommissionen konkluderede heraf, at sådanne oplysninger, der vedrørte kundeordrer, var kommercielt følsomme og kunne medvirke til at gøre alle de udvekslinger af oplysninger, der havde fundet sted i det omhandlede chatroom, konkurrencebegrænsende.
- 82 Sagsøgerne har anfægtet Kommissionens fortolkning af denne drøftelse og gjort gældende, at denne vedrører generelle oplysninger, da den ikke indeholder oplysninger om handlernes fremtidige ordrer eller positioner og således svarer til meddelelse af »markedsoplysninger«. De har tilføjet, at henvisningerne til »rhs light« og »LHS samlls cable« ikke vedrører beløb, priser eller kunder og derfor er anonymiserede. Sagsøgerne har konkluderet, at det ikke ud fra denne drøftelse kan fastslås, at de oplysninger, der blev udvekslet i det omhandlede chatroom, er konkurrencebegrænsende.
- 83 Kommissionen har anfægtet sagsøgernes fortolkning af den omhandlede drøftelse.

- 84 Det bemærkes, at Credit Suisses handler, som det fremgår af uddraget af den omhandlede drøftelse, var til stede i det omhandlede chatroom denne dag, og at handleren kl. 14.50.48 fortalte de øvrige deltagere, at han havde ordrer om salg af en mindre mængde af et ikke nærmere angivet valutapar, som skulle udføres ved »fixing« (»rhs lights«). Kl. 14.52.57 stillede en handler ham et spørgsmål for at få oplyst, om der var tale om et GBP/USD-valutapar (»[c]able?«), og kl. 14.55.51 delte denne handler oplysninger om de kundeordrer, som han havde skaffet, nemlig ordrer om salg af en mindre mængde af et GBP/USD-valutapar, som skulle udføres ved »fixing« (»LHS samlls cable«). Under samme samtale gav en anden handler udtryk for sin holdning til den øgede værdi af GBP/USD-valutaparret (»feels like its just being put higher wswith sof eur/gbp and eur/usd running into some bids [...]«), hvorefter han præciserede, at han ikke havde nogen ordrer for dette valutapar.
- 85 Som det fremgår af afskriften af den omhandlede drøftelse, udvekslede handlerne oplysninger, som ikke var offentlige, vedrørende specifikke ordrer, som de havde, med præcisering af deres art (salgsordre til udførelse ved »fixing«), det pågældende valutapar (GBP/USD) og valutamængden. Denne drøftelse afspejler således kommentarer i realtid til handlernes aktiviteter, som gav anledning til en udveksling af kommercielt følsomme oplysninger.
- 86 Selv om det antages, at de udvekslede oplysninger er anonymiserede, hvilket sagsøgerne har gjort gældende, er dette ikke til hinder for, at de kvalificeres som kommercielt følsomme oplysninger, eftersom disse oplysninger som følge af deres formål og præcisionsgrad samt deres manglende tilgængelighed for konkurrenter, der ikke er til stede i det omhandlede chatroom, giver modtagerne af disse oplysninger en kommerciel fordel.
- 87 Sådanne oplysninger kan imidlertid underrette handlere, der er specialiseret på området, om markedsbevægelserne for GBP/USD-valutaparret forud for »fixingen«, idet beskedne salgsordrer, der skal udføres ved »fixing«, i mindre grad vil kunne påvirke svingningerne i vekselkurserne væsentligt. Meddelelsen af sådanne oplysninger gør det således muligt for handlerne at justere deres handelsstrategier derefter og at mindske den usikkerhed, der er forbundet med valutaspotmarkedet.
- 88 Kommissionen fastslog følgelig med rette, at drøftelsen den 14. maj 2012 vedrørte kommercielt følsomme oplysninger, som kunne medvirke til at gøre de udvekslinger af oplysninger, der havde fundet sted i det omhandlede chatroom, konkurrencebegrænsende.

– *Drøftelsen den 11. april 2012*

- 89 Med hensyn til drøftelsen den 11. april 2012, der er gengivet i 223. betragtning til den anfægtede afgørelse, sammenholdt med 214.-221. og 337.-341. betragtning hertil, fastslog Kommissionen, at denne drøftelse vedrørte en straksordre fra en specifik kunde, og at videregivelsen af denne kommercielt følsomme information fjernede visse usikkerheder, der var forbundet med valutaspotmarkedet, hvilket således gjorde det lettere for de handlere, der deltog i det omhandlede chatroom, at forudse markedsbevægelserne og at justere deres strategier for at drage fordel af de udbredte oplysninger og af den deraf følgende øgede gennemsigtighed på markedet, og dermed kunne medvirke til at gøre de omhandlede udvekslinger af oplysninger konkurrencebegrænsende.
- 90 Sagsøgerne har gjort gældende, at drøftelsen den 11. april 2012 vedrører generelle oplysninger, der ikke omfatter handlernes fremtidige ordrer eller positioner. Sagsøgerne har tilføjet, at der ikke angives beløb eller priser i kommentaren »lost some X«, som indgik i denne drøftelse, og at flere

kunder var i færd med at afsøge markedet, hvilket ikke gjorde det muligt at udlede en specifik oplysning om en kunde. De har konkluderet, at den nævnte drøftelse vedrører markedsoplysninger, der ikke har konkurrencebegrænsende omfang.

- 91 Kommissionen har anfægtet den af sagsøgerne foreslåede fortolkning af den omhandlede drøftelse.
- 92 Det skal herved bemærkes, at det uddrag af drøftelsen den 11. april 2012, der fremgår af 223. betragtning til den anfægtede afgørelse, bekræfter, at en handler hos UBS kl. 6.50.23 meddelte de handlede, der deltog i det omhandlede chatroom, at han netop havde indgået en handel ved at sælge euro mod britiske pund (»lost some X«, dvs. et EUR/GBP-valutapar), hvorefter han kl. 6.50.[29] præciserede, at modparten i denne handel var kendt for at gå fra handler til handler (»usual geezer who does the rounds«). Flere af deltagerne i det nævnte chatroom, herunder bl.a. Credit Suisses handler, takkede for denne oplysning (»ta«).
- 93 Det må antages, at denne drøftelse viser en udveksling af præcise, aktuelle og fortrolige oplysninger, eftersom disse gav de øvrige handlede, der deltog i det omhandlede chatroom, kendskab til den pågældende ordres art (straksordre), dens (aktuelle) gennemførelsestidspunkt og det pågældende valutapar (EUR/GBP), og der henvistes til en kundetype i forbindelse med den netop indgåede handel.
- 94 Med hensyn til den sidstnævnte henvisning til en kundetype kan sagsøgernes argument om, at denne henvisning ikke gjorde det muligt at udlede en specifik oplysning om en kunde, ikke tiltrædes. UBS' handlers henvisning til en modpart, der »[gik] fra handler til handler«, skal nemlig i forbindelse med den nævnte udveksling anses for at være tilstrækkeligt specifik til, at disse handlede, der var eksperter på området, kunne identificere den pågældende og dermed kunne tage hensyn til den pågældende kundes art og navnlig, om der var tale om en velinformeret kunde eller ej. En sådan konklusion følger dels af præciseringen om, at der var tale om en almindelig modpart (»usual geezer«), dels af den omstændighed, at ingen af de handlede, der havde takket UBS' handler for denne oplysning, havde bedt om nærmere oplysninger om henvisningen til denne kunde. Som Kommissionen fastslog i 40. betragtning, litra b), til den anfægtede afgørelse, sammenholdt med fodnote 381, uden at sagsøgerne har bestridt dette, skal den omstændighed, at andre handlede fik oplysning om, hvorvidt den pågældende kunde var velinformeret eller ej, imidlertid anses for at gøre det muligt for modtagerne af denne oplysning at forudse en eventuel markedsbevægelse.
- 95 De oplysninger, der blev delt i forbindelse med den omhandlede drøftelse, kan under disse omstændigheder ikke anses for at være generelle, alene fordi de ikke præciserede de handlede beløb eller vekselkurserne eller ikke vedrørte fremtidige ordrer. Det er i denne forbindelse tilstrækkeligt at bemærke, at »markedsoplysninger« i det væsentlige består af generelle og anonymiserede bemærkninger om markedssituationen, som de oplysninger, der blev videregivet under den omhandlede drøftelse, klart afveg fra.
- 96 Det skal derfor fastslås, at de omhandlede udvekslede oplysninger var kommercielt følsomme, aktuelle og præcise og kunne fjerne visse usikkerheder, der er forbundet med valutaspotmarkedet. De gjorde det således lettere for de handlede, der deltog i det omhandlede chatroom, at forudse markedsbevægelserne for EUR/GBP-valutaparret og at justere deres strategier for at drage fordel af de udbredte oplysninger og kunne som følge heraf medvirke til at gøre de omhandlede udvekslinger af oplysninger konkurrencebegrænsende.

97 Kommissionen fastslog følgelig med rette, at drøftelsen den 11. april 2012 vedrørte kommercielt følsomme oplysninger, som kunne medvirke til at gøre de udvekslinger af oplysninger, der havde fundet sted i det omhandlede chatroom, konkurrencebegrænsende.

– *Drøftelsen den 13. april 2012*

98 Med hensyn til drøftelsen den 13. april 2012, der er anført i 224. betragtning til den anfægtede afgørelse, sammenholdt med 214.-221. og 337.-341. betragtning hertil, fastslog Kommissionen, at den vedrørte aktuelle eller fremadrettede kommercielt følsomme oplysninger i forbindelse med kundernes straksordrer, idet den angav en specifik og ikke-aggregeret ordres omfang og retning eller kundetypen i det omhandlede chatroom og dermed fjernede visse usikkerheder, der er forbundet med handelen på valutaspotmarkedet, og skabte øget gennemsigtighed omkring udviklingen i vekselkursen for det pågældende valutapar. Kommissionen konkluderede heraf, at denne drøftelse kunne medvirke til at gøre de omhandlede udvekslinger af oplysninger konkurrencebegrænsende.

99 Sagsøgerne har gjort gældende, at den udveksling af oplysninger, der fandt sted under drøftelsen den 13. april 2012, vedrører »markedsoplysninger«, eftersom den ikke vedrører handlernes fremtidige ordrer eller positioner. Udtrykket »lose more cable«, der anvendes af Credit Suisses handler, er således anonymiseret og vedrører tilnærmelsesvis beløb uden angivelse af priser eller oplysninger om kunderne. Ifølge sagsøgerne er ordet »corp« en generisk betegnelse for en virksomhed, der således ikke gør det muligt at identificere en kunde.

100 Kommissionen har anfægtet sagsøgernes fortolkning af den omhandlede drøftelse.

101 Det skal herved bemærkes, at det uddrag af drøftelsen den 13. april 2012, der er gengivet i 224. betragtning til den anfægtede afgørelse, bekræfter, at Credit Suisses handler kl. 9.56.42 oplyste en anden handler, der var til stede i det omhandlede chatroom, om sit aktuelle salg af 40 mio. af et GBP/USD-valutapar til en stor virksomhed (»lose more cable 40 odd corp«), hvilket den anden handler takkede ham for (»tks ratty«).

102 Den omhandlede drøftelse viser således klart en udveksling af præcise, aktuelle og ikke-offentligt tilgængelige oplysninger, som kun var kendt af handelsparterne, dvs. handleren og dennes kunde. De oplysninger om handelen, som Credit Suisses handler videregav, omfattede nemlig det specifikke beløb (40 mio.), det pågældende valutapar (GBP/USD), denne handels retning (salg) og en henvisning til en kundetype (stor virksomhed).

103 I denne henseende kan sagsøgernes argument om, at en given kundes specifikke identitet ikke kan udledes af ordet »corp«, som Credit Suisses handler henviste til i forbindelse med den omhandlede drøftelse, ikke tiltrædes. Handleren oplyste ikke desto mindre kundetypen, dvs. navnlig, at der var tale om en stor virksomhed. Det skal imidlertid bemærkes, at oplysninger om ordrestrømme fra visse store virksomheder og internationale virksomheder kan anses for informative, da de gør det muligt for handlere, der er i besiddelse af disse oplysninger, at forudse svingninger i vekselkursen for et relevant valutapar og dermed fjerner visse usikkerheder på valutaspotmarkedet og øger gennemsigtigheden på det nævnte marked, hvilket alene er til gavn for modtagerne af disse oplysninger.

- 104 Nytteværdien af at oplyse en kundetype, i dette tilfælde »corp«, bekræftes i øvrigt af andre udvekslinger, der er nævnt i den anfægtede afgørelse (jf. navnlig 278. og 280. betragtning til den anfægtede afgørelse), hvoraf det fremgår, at de handlere, der deltog i det omhandlede chatroom, satte pris på denne oplysning.
- 105 Det skal under disse omstændigheder fastslås, at de oplysninger, som handlerne delte i forbindelse med drøftelsen den 13. april 2012, ikke kan anses for at udgøre »markedsoplysninger«, alene fordi de ikke vedrører fremtidige ordrer.
- 106 Kommissionen fastslog følgelig med rette, at drøftelsen den 13. april 2012 vedrørte kommercielt følsomme oplysninger, som kunne medvirke til at gøre de udvekslinger af oplysninger, der havde fundet sted i det omhandlede chatroom, konkurrencebegrænsende.

– *Drøftelsen den 9. maj 2012*

- 107 Med hensyn til drøftelsen den 9. maj 2012, der er anført i 276. betragtning til den anfægtede afgørelse, sammenholdt med 252.-257. og 337.-341. betragtning hertil, fastslog Kommissionen, at Barclays' handler i forbindelse med denne drøftelse spurgte Credit Suisses handler om (gennemførelsen af) hans handelsstrategi, hvilket Credit Suisses handler svarede bekræftende på, samtidig med at han fremlagde yderligere detaljer om de forhandlede niveauer. Ifølge Kommissionen ville Barclays' handler under normale markedsvilkår hverken have haft nogen grund til eller mulighed for at vide, at Credit Suisses handler for nylig havde »clearet sine købstilbud« (»cleared his bids«). Udvekslingen af disse kommercielt følsomme oplysninger gav Barclays' handler en konkurrencefordel, der kunne have påvirket hans senere prismæssige adfærd, idet han kunne tilpasse sine købstilbud (»bids«) til et mindre konkurrencedygtigt niveau, vel vidende at Credit Suisses handler havde været i stand til at effektuere alle sine købstilbud.
- 108 Sagsøgerne har gjort gældende, at drøftelsen den 9. maj 2012 består af generelle betragtninger, eftersom ordrehenvisningerne ikke omfatter beløb, priser eller oplysninger om de berørte kunder og derfor er anonymiserede. Denne drøftelse vedrører heller ikke handlernes fremtidige ordrer eller positioner.
- 109 I svaret på et spørgsmål, som Retten har stillet som led i en foranstaltning med henblik på sagens tilrettelæggelse, har sagsøgerne i øvrigt tilkendegivet, at den omhandlede drøftelse kunne have haft til formål at undersøge muligheden for at matche transaktioner mellem de handlere, der deltog i denne drøftelse, men anført, at de ikke er i stand til endeligt at bekræfte denne fortolkning. De har subsidiært gentaget deres holdning om, at den omhandlede drøftelse havde til formål at udveksle »markedsoplysninger« for at fremme disse handleres forståelse af markedet. Selv om det antages, at de udvekslede oplysninger var kommercielt følsomme, var de under alle omstændigheder generelle, anonyme, historiske og uspecifikke, og de gav ikke anledning til nogen konkurrencebegrænsende adfærd.
- 110 Efter Kommissionens opfattelse udgør de oplysninger, der blev udvekslet i forbindelse med den omhandlede drøftelse, kommercielt følsomme oplysninger, som overskrider rammerne for »markedsoplysninger«, eftersom disse i det væsentlige vedrører specifikke og aktuelle handelsniveauer.
- 111 I svaret på et spørgsmål, som Retten har stillet som led i en foranstaltning med henblik på sagens tilrettelæggelse, har Kommissionen fastholdt, at den omhandlede drøftelse vedrørte udveksling af ikke-offentlige og konkrete oplysninger, der gjorde det muligt for modtageren af disse oplysninger

at justere den pris, som vedkommende tilbød sine egne kunder, og endog at forsøge at forhøje denne pris, vel vidende, at det var usandsynligt, at konkurrenten efter at have gennemført sin handelsstrategi ville fortsætte med at handle det pågældende valutapar. Kommissionen tilføjede, at Credit Suisses handlers oplysning om faldet i vekselkursen ville have været meningsløst, hvis Barclays' handler ikke vidste, i hvilket valutapar Credit Suisses handlers købstilbud netop var blevet effektueret.

- 112 Det skal i denne forbindelse påpeges, at Credit Suisses handler ganske vist fremlagde oplysninger om sine handelsaktiviteter ved at præcisere handelsniveauet under den omhandlede drøftelse, og at disse oplysninger i sagens natur er kommercielt følsomme (»yeh all filled«; »feels like its dropped 200 pips its only 40«). Modsat hvad Kommissionen har gjort gældende, kan det imidlertid ikke konkluderes ud fra det ovennævnte uddrag af drøftelserne, at udvekslingen af disse kommercielt følsomme oplysninger gav Barclays' handler en konkurrencefordel, der kunne have påvirket Barclays' senere prismæssige adfærd, idet han fik mulighed for at tilpasse sine købstilbud.
- 113 For det første er Kommissionens bemærkning om, at oplysningen om vekselkurserne »ville være meningsløs, hvis de to [handlere] havde drøftet effektueringen af deres købstilbud generelt uden at henvise til et bestemt valutapar«, henset til den nævnte drøftelses indhold, af spekulativ karakter. Det kan nemlig ikke ud fra denne drøftelse eller nogen anden drøftelse, der er anført i den anfægtede afgørelse, konkluderes, at handlerne drøftede effektueringen af købstilbud på de niveauer, som Credit Suisses handler havde nævnt for et specifikt valutapar.
- 114 For det andet er der intet i den omhandlede drøftelse, der understøtter Kommissionens bemærkning om, at den handler, der modtog de oplysninger, som Credit Suisses handler havde delt, kunne have vidst, at det var usandsynligt, at hans konkurrent ville fortsætte med at handle det pågældende valutapar. Denne bemærkning er derfor ligeledes af spekulativ karakter.
- 115 Sådanne spekulationer opfylder imidlertid ikke de beviskrav, der påhviler Kommissionen med hensyn til at føre tilstrækkeligt bevis for, at de omstændigheder, som udgør overtrædelsen, faktisk foreligger (jf. dom af 22.11.2012, E.ON Energie mod Kommissionen, C-89/11 P, EU:C:2012:738, præmis 71 og den deri nævnte retspraksis).
- 116 I mangel af mere præcise oplysninger kan det således ikke konkluderes, at denne drøftelse mindskede eller fjernede usikkerheden på markedet, og at modtageren af disse oplysninger dermed opnåede en konkurrencefordel.
- 117 Det skal under disse omstændigheder fastslås, at Kommissionen ikke har ført tilstrækkeligt bevis for, at drøftelsen den 9. maj 2012 kunne medvirke til at gøre den adfærd, som Credit Suisse er blevet foreholdt, konkurrencebegrænsende. Sagsøgerne har derfor med rette anført, at Kommissionen ikke kunne påberåbe sig denne drøftelse over for Credit Suisse.

– *Drøftelsen den 5. juni 2012*

- 118 Med hensyn til drøftelsen den 5. juni 2012, der fremgår af 281. betragtning til den anfægtede afgørelse, sammenholdt med 252.-257. og 337.-341. betragtning hertil, fastslog Kommissionen, at den vedrørte kommercielt følsomme oplysninger, eftersom en handler hos UBS udvekslede oplysninger om en ordre, der netop var gennemført, og fremlagde specifikke detaljer om valutaparret, vekselkursen og kundetyper, som Credit Suisses handler ikke ville have haft nogen grund til eller anden mulighed for at få kendskab til, hvis denne drøftelse ikke havde fundet sted.

Kendskabet til sådanne oplysninger stillede imidlertid Credit Suisses handler i en fordelagtig konkurrencesituation, hvis den samme type kunde anmodede om en handel i det samme valutapar, vel vidende at kunden havde indvilget i at handle til den vekselkurs, som UBS' handler tidligere havde tilbudt. Udvekslingen af oplysninger i forbindelse med denne drøftelse kunne således medvirke til at gøre de omhandlede informationsudvekslinger konkurrencebegrænsende.

- 119 Sagsøgerne har i det væsentlige anført, at de oplysninger, der blev udvekslet i forbindelse med denne drøftelse, består af »markedsoplysninger«, eftersom henvisningerne til kundeordrer var anonymiserede og ikke omfattede beløb eller oplysninger om kunderne, men kun tilnærmelsesvis vekselkurser. De har tilføjet, at det ikke er klart, at henvisningen til »rooskies« vedrører en specifik kunde.
- 120 Kommissionen har anfægtet sagsøgernes fortolkning af den omhandlede drøftelse.
- 121 Det skal herved bemærkes, at uddraget af den omhandlede drøftelse bekræfter, at en handler hos UBS kl. 8.38.40 spurgte Credit Suisses handler, om han havde modtaget salgsordrer (»are you seeing much eurusd selling Ratty«), hvorefter han kl. 8.44.28 præciserede, at en kundetype netop havde købt britiske pund mod amerikanske dollars til den specifikke vekselkurs (»rooskies buying cable at 2530«). Credit Suisses handler svarede kl. 9.06.14, at han ikke havde modtaget sådanne ordrer (»sry mate no«), hvorefter han kl. 9.06.24 præciserede, at han havde observeret et fald i vekselkursen for dette valutapar (»nothing just seen it melt 100 pips«). Kl. 9.06.44 takkede UBS' handler ham for denne oplysning (»tks bro«).
- 122 Med hensyn til fortolkningen af den omhandlede drøftelses indhold må det som nævnt i præmis 121 ovenfor konstateres, at de udvekslede oplysninger bestod af præcise, aktuelle og fortrolige oplysninger, som kun var kendt af handelsparterne, dvs. handleren og dennes kunde, eftersom de vedrørte ordretypen, ordremængden, det pågældende valutapar, vekselkursen for det pågældende valutapar og en kundetype i forbindelse med handelen.
- 123 Ingen af sagsøgernes argumenter kan afkræfte den ovennævnte konklusion.
- 124 Hvad for det første angår henvisningen til »rooskies«, der ikke med sikkerhed vedrørte en specifik kunde, skal det bemærkes, at den nævnte henvisning, der fremkom under den omhandlede drøftelse, skal forstås således, at den identificerede en specifik kundetype, henset dels til UBS' handlers tak for denne oplysning, dels til den omstændighed, at henvisningen ikke gav anledning til yderligere spørgsmål fra de øvrige handlede. Denne konklusion understøttes desuden af den overordnede baggrund for de udvekslinger, der er nævnt i den anfægtede afgørelse, hvoraf det fremgår, at andre handlede altid satte pris på henvisningen til denne kundetype (»rooskies« eller »roosky«) (jf. 263. og 272. betragtning til den anfægtede afgørelse), hvilket således tyder på, at det efter deres opfattelse var let at identificere denne henvisning som en angivelse af en konkret berørt kundetype, dvs. om kunden var velinformeret eller ej, hvilket gjorde det muligt for handlerne, der var eksperter på området, at forudse en eventuel markedsbevægelse og at blive bekræftet i deres strategiske beslutninger.
- 125 Hvad for det andet angår de vekselkurser, der ifølge sagsøgerne blev angivet tilnærmelsesvist i forbindelse med den omhandlede drøftelse, må det konstateres, at læsningen af den nævnte drøftelse, nærmere bestemt den del, der vedrører GBP/USD-valutaparret, og som er gengivet i præmis 121 ovenfor, er i klar modstrid med den fortolkning, som sagsøgerne har foreslået, eftersom det nævnte tal er meget præcist.

126 De oplysninger, der blev udvekslet i forbindelse med den omhandlede drøftelse, kan under disse omstændigheder ikke anses for at være generelle eller for at vedrøre »markedsoplysninger«, alene fordi de ikke vedrørte fremtidige ordrer. Kommissionen fastslog følgelig med rette, at drøftelsen den 5. juni 2012 vedrørte kommercielt følsomme oplysninger, som kunne medvirke til at gøre de udvekslinger af oplysninger, der havde fundet sted i det omhandlede chatroom, konkurrencebegrænsende.

– *Drøftelsen den 25. april 2012*

127 Med hensyn til drøftelsen den 25. april 2012, der er nævnt i 195. betragtning til den anfægtede afgørelse, sammenholdt med 176.-182. og 337.-341. betragtning hertil, fastslog Kommissionen, at Credit Suisses handler ikke fremlagde nogen oplysninger i forbindelse med denne drøftelse. Han var imidlertid til stede i det omhandlede chatroom, da denne drøftelse af kommercielt følsomme oplysninger fandt sted, eller fik adgang til den nævnte drøftelse ved en senere lejlighed. De kommercielt følsomme oplysninger om betingede ordrer, der blev udvekslet denne dag i det omhandlede chatroom, kunne have styrket Credit Suisses handlers tillid til en potentiel udvikling i markedsprisen for et GBP/AUD-valutapar, hvilket satte ham i stand til at træffe mere kvalificerede beslutninger om sin forretningsstrategi og til at drage fordel af disse interne og dermed konkurrencebegrænsende oplysninger.

128 Sagsøgerne har gjort gældende, at den omhandlede drøftelse vedrører »markedsoplysninger«, eftersom den ikke indeholder oplysninger om handlernes fremtidige ordrer eller positioner. Størstedelen af de udvekslede oplysninger består nemlig af spekulationer om fremtidige bevægelser. De har tilføjet, at henvisningen til »hypo« ikke sigter til en kunde, men til en modpart, som befinder sig på elektroniske platforme og handler med flere modparter på markedet, og at henvisningen til »russia selling eur« kan vedrøre en offentligt kendt aktivitet foretaget af Den Russiske Føderations centralbank.

129 Sagsøgerne har ligeledes i stævningen og dernæst i replikken i det væsentlige gjort gældende, at Kommissionen ikke begrundede i tilstrækkeligt omfang, at denne drøftelse og andre drøftelser, der gennemgås i præmis 137-162 nedenfor, understøttede dens konstateringer om deres kommercielt følsomme og konkurrencebegrænsende karakter, og at det hverken tilkommer dem eller Retten at fastslå, hvilken del af et uddrag af en drøftelse Kommissionen støttede sig på, når der ikke findes et præcist tidsstempel.

130 Kommissionen har anfægtet sagsøgernes fortolkning af den omhandlede drøftelse.

131 For så vidt som sagsøgernes indvending, der er sammenfattet i præmis 129 ovenfor, kan forstås således, at Kommissionen foreholdes en utilstrækkelig begrundelse af den anfægtede afgørelse, må det i denne forbindelse konstateres, at Kommissionens ræsonnement med hensyn til den kommercielt følsomme og konkurrencebegrænsende karakter af drøftelsen den 25. april 2012, hvoraf et uddrag er gengivet i 191. betragtning til den anfægtede afgørelse, angives klart og utvetydigt, om end i korte træk, i 195. betragtning til den nævnte afgørelse. Det fremgår nemlig af 195. betragtning til denne afgørelse, at denne drøftelse blev påberåbt over for Credit Suisse, fordi den gjorde det muligt at styrke Credit Suisses handlers tillid til den potentielle udvikling i markedsprisen for valutaparrene GBP/AUD og GBP/NZD, hvilket satte ham i stand til at træffe mere kvalificerede beslutninger om sin handelsstrategi.

- 132 Det skal desuden bemærkes, at en gennemgang af afskriften af et andet uddrag af drøftelsen den 25. april 2012, som sagsøgerne har fremlagt for Retten, bekræfter, at handlerne udvekslede oplysninger om deres aktuelle »igangværende købsordrer«, idet de angav de pågældende valutapar og tærskelværdierne for deres gennemførelse, hvilket fremgår af spørgsmålet fra en handler hos UBS (kl. 8.42.19: »what's the trigger point for all these gbp/aud and gbp/nzd longs to puke«) og af HSBC's og RBS' handlers svar (henholdsvis kl. 8.42.36: »looking at 1.6040 as a bit of a lvi« og kl. 8.42.56: »1.5500 gpauud [...]«).
- 133 De oplysninger, der blev delt i forbindelse med den omhandlede drøftelse, kan i modsætning til det af sagsøgerne anførte ikke anses for at udgøre »markedsoplysninger«, eftersom sådanne oplysninger tydeligvis ikke er begrænset til bemærkninger om den generelle markedstilstand.
- 134 Det er nemlig klart, at den omhandlede drøftelse skal ses som en udveksling af meget præcise, aktuelle og fortrolige oplysninger, eftersom de delte oplysninger vedrører kundernes ordretyper, deres retning, deres tærskelniveauer og de pågældende valutapar, som alene var kendt af handelsparterne, dvs. handleren og dennes kunde. Denne drøftelse afspejler således kommentarer i realtid til handlernes aktiviteter, som gav anledning til en udveksling af kommercielt følsomme oplysninger, der kunne øge gennemsigtigheden mellem handlerne og mindske usikkerheden på markedet alene til gavn for dem selv.
- 135 Sagsøgerne kan ikke afkræfte denne konklusion alene med henvisning til, at visse oplysninger, der fremkom i forbindelse med den omhandlede drøftelse, vedrører spekulationer om udviklingen i fremtidige bevægelser. Rent bortset fra, at dette argument er af generel karakter, kan den omstændighed, at visse delte oplysninger ikke betragtes som kommercielt følsomme, nemlig forstås således, at den nævnte drøftelse som helhed er generel. Hertil kommer, at selv om det ikke vides, hvad der egentlig menes med henvisningerne »hypo« eller »russia selling eur«, kan dette heller ikke forstås således, at den nævnte udveksling er af generel karakter, eftersom det er tilstrækkeligt, at det fremgår af en sådan henvisning, om en bestemt kunde er velinformeret eller ej (jf. præmis 94 ovenfor), hvilket sagsøgerne ikke har bestridt.
- 136 Kommissionen fastslog følgelig med rette, at drøftelsen den 25. april 2012 vedrørte kommercielt følsomme oplysninger, som kunne medvirke til at gøre de udvekslinger af oplysninger, der havde fundet sted i det omhandlede chatroom, konkurrencebegrænsende.

– *Drøftelsen den 10. februar 2012*

- 137 Med hensyn til drøftelsen den 10. februar 2012, der er nævnt i 228. betragtning til den anfægtede afgørelse, sammenholdt med 214.-221. og 337.-341. betragtning hertil, fastslog Kommissionen, at Credit Suisses handler ikke fremlagde nogen oplysninger i forbindelse med denne drøftelse. Han var imidlertid til stede i det omhandlede chatroom, da denne drøftelse fandt sted, eller fik adgang til den nævnte drøftelse på et senere tidspunkt. Ifølge Kommissionen kunne de kommercielt følsomme oplysninger om straksordrer, der blev udvekslet denne dag i det omhandlede chatroom, have styrket Credit Suisses handlers tillid til en potentiel udvikling i markedsprisen, hvilket satte ham i stand til at træffe mere kvalificerede beslutninger om sin forretningsstrategi.
- 138 Sagsøgerne har gjort gældende, at den omhandlede udveksling af oplysninger vedrører »markedsoplysninger«, eftersom den ikke indeholder oplysninger om handlernes fremtidige ordrer eller positioner. Efter deres opfattelse spekulerede handlerne i forbindelse med denne udveksling over en specifik modparts (»JP«) fremtidige handelsaktiviteter, som de på ingen måde

kunne være sikre på. De har tilføjet, at den konkrete henvisning til »corp« skal forstås som et generisk og anonymiseret udtryk for en stor virksomhed (»corporation«), men at det ikke kan konkluderes heraf, at der henvises til en specifik kunde.

- 139 Kommissionen har anfægtet den af sagsøgerne anlagte fortolkning af den omhandlede udvekslings indhold.
- 140 Det skal herved indledningsvis bemærkes, at 228. betragtning til den anfægtede afgørelse ikke indeholder en afskrift af den omhandlede drøftelse. I denne betragtning præciserede Kommissionen, at der var tale om en udveksling af oplysninger om en modpart, der ønskede at opnå en bestemt handel og forsøgte at indgå en salgsordre (»exchange of information regarding JPMorgan (»JP«) getting a specific trade and still trying to sell«). Denne drøftelse blev påberåbt over for Credit Suisse, fordi den gjorde det muligt at styrke Credit Suisses handlers tillid til den potentielle udvikling i markedsprisen, hvilket satte ham i stand til at træffe mere kvalificerede beslutninger om sin handelsstrategi.
- 141 Det må imidlertid konstateres, at læsningen af det uddrag af udvekslingen den 10. februar 2012, som sagsøgerne har fremlagt, bekræfter, at en handler hos UBS kl. 10.12.14 oplyste, at en specifik modpart netop havde opnået en handel (»JP had the trade«). En handler hos HSBC takkede ham kl. 10.12.46 for denne oplysning og bad om yderligere oplysninger for at få at vide, om det var fordelagtigt at sælge et GBP/USD-valutapar (»thx«, »cable worth a sell?«), hvorefter en handler hos UBS mellem kl. 10.13.35 og kl. 10.14.08 svarede bekræftende og i øvrigt præciserede, at denne specifikke modpart havde en straksordre på et EUR/GBP-valutapar, og angav vekselkursen (»yep«, »eurgbp held here at 57-60 pops draghi«, »but i thik that plmub in JP is still rying to sell X«). Kl. 10.15.32 fortalte en handler hos Barclays endelig de øvrige handlere, der var til stede i det omhandlede chatroom, at han netop havde solgt 100 mio. EUR til en stor virksomhed (»sold ton eur for a corp«).
- 142 Drøftelsen den 10. februar 2012 viser således en udveksling af præcise, aktuelle og fortrolige oplysninger, eftersom de konkurrenter, der var til stede i det omhandlede chatroom, blev underrettet om de kundeordrer, som de andre deltagere havde indgået eller netop havde indgået, med angivelse af de pågældende valutapar, vekselkurserne og en specifik modpart for disse ordrer. Denne drøftelse, der således afspejler kommentarer i realtid til handlernes aktiviteter og positioner, gav anledning til en udveksling af kommercielt følsomme oplysninger.
- 143 Som det klart fremgår af uddraget af den ovennævnte drøftelse, udvekslede handlerne desuden deres synspunkter om muligheden for at sælge britiske pund mod amerikanske dollars. En sådan udveksling af oplysninger, der er uløseligt forbundet med fastlæggelsen af handelsstrategien, er i sagens natur til hinder for den uafhængighed, som en erhvervsdrivende ifølge den retspraksis, der er nævnt i præmis 45 ovenfor, skal udvise på markedet, når den pågældende tager stilling til den politik, som denne vil føre på dette marked.
- 144 Sagsøgernes argument om, at henvisningen til en »corp«, der angiveligt er anonymiseret og generisk, ikke sigter til en specifik kunde, kan i denne henseende ikke tiltrædes. Uanset om der med denne henvisning peges på en specifik kunde, er det som anført i præmis 94 ovenfor tilstrækkeligt at bemærke, at angivelsen af en kundetype, dvs. om kunden var velinformeret eller ej – i det foreliggende tilfælde en stor virksomhed – er tilstrækkelig til, at handlerne, der er eksperter på området, kan forudse en eventuel markedsbevægelse og blive bekræftet i deres strategiske beslutninger.

145 Kommissionen fastslog følgelig med rette, at drøftelsen den 10. februar 2012 vedrørte kommercielt følsomme oplysninger, som kunne medvirke til at gøre de udvekslinger af oplysninger, der havde fundet sted i det omhandlede chatroom, konkurrencebegrænsende.

– *Drøftelserne den 25. april, den 19. juni samt den 3. og 4. juli 2012*

146 Med hensyn til udvekslingerne den 25. april, den 19. juni samt den 3. og 4. juli 2012, der er nævnt i 285. betragtning til den anfægtede afgørelse, sammenholdt med 337.-341. betragtning hertil, fastslog Kommissionen, at Credit Suisses handler, der ikke fremlagde oplysninger i forbindelse med disse udvekslinger, var til stede i det omhandlede chatroom og derfor havde adgang til disse. Kommissionen fastslog i det væsentlige, at de samlede udvekslinger af kommercielt følsomme oplysninger havde styrket denne handlers tillid til den potentielle retning af markedsprisen for de drøftede valutapar, hvilket satte ham i stand til at træffe mere velfunderede beslutninger om sin handelsstrategi. Handlerne delte nærmere bestemt oplysninger om handelen med valutaer, bl.a. EUR/JPY og USD/JPY (udvekslingen af 25.4.2012), GBP/USD (udvekslingen af 19.6.2012), EUR, USD/JPY og GBP/USD (udvekslingen af 3.7.2012), EUR og GBP/USD (udvekslingen af 4.7.2012).

147 Sagsøgerne har gjort gældende, at de nævnte udvekslinger vedrører generelle markedsoplysninger. De er anonymiserede og vedrører ikke fremtidige ordrer og handlernes og kunders positioner. Med hensyn til udvekslingerne den 19. juni samt den 3. og 4. juli 2012 vedrører de ikke de handlede mængder eller priserne. Sagsøgerne har tilføjet, at de udtryk, der anvendes i disse udvekslinger, såsom »lev« (udvekslingerne den 25.4. og den 19.6.2012) eller »models« (udvekslingen den 4.7.2012), også er anonymiserede og generiske. Det er efter deres opfattelse ikke klart, at udtrykkene »m/e«, »rm«, »rusky«, »Russia«, »roosides« (udvekslingen den 19.6.2012), »rusky« (udvekslingen den 3.7.2012), »models«, »range guy« og »desert« (udvekslingen den 4.7.2012) henviser til specifikke kunder. Udtrykket »51.3 is the nod« (udvekslingen den 4.7.2012) skal endelig snarere ses som en henvisning til økonomiske data end til en markedspris.

148 Kommissionen har anfægtet sagsøgernes fortolkning af de omhandlede udvekslinger.

149 Hvad for det første angår drøftelsen den 25. april 2012 skal det bemærkes, at det følger af det uddrag heraf, som sagsøgerne har fremlagt, at handlerne udvekslede præcise og aktuelle oplysninger om deres seneste handelsaktiviteter og navnlig om de handlede beløb og vekselkurserne (en handler hos RBS kl. 9.56.44: »i lost a coupel of ton around 40 earlier« og en handler hos Barclays kl. 10.05.44: »lost ton«), kunderne og et relevant valutapar (en handler hos UBS kl. 10.03.25: »lev buys usdjpy – gt track record« og en handler hos HSBC kl. 10.04.54: »anyone get paid there in euro«). En række handlede talte desuden om, hvilke strategier der burde anlægges på markedet, og anførte navnlig, at der ikke skulle foretages køb af en valuta mod en anden (RBS' handler kl. 9.57.11: »but def not right time to be long yet«, Barclays' handler kl. 9.57.24-26: »nope« og »agree«), eller at der faktisk skulle købes en bestemt valuta (en handler hos Barclays kl. 10.13.50: »get eur now«).

150 Modsat hvad sagsøgerne har gjort gældende, kan sådanne oplysninger imidlertid øge gennemsigtigheden på markedet alene til gavn for de handlede, der deltager i det omhandlede chatroom, og bekræfte dem i deres strategiske beslutninger. Udvekslingen af disse oplysninger er således i sagens natur til hinder for det krav om uafhængighed, som en erhvervsdrivende ifølge den retspraksis, der er nævnt i præmis 45 ovenfor, skal overholde på markedet, når den pågældende tager stilling til den politik, som denne vil føre på dette marked.

- 151 I denne henseende kan sagsøgernes argument om, at ordet »lev« ikke gør det muligt at fastslå en kundes specifikke identitet, ikke tiltrædes. Selv om dette måtte være tilfældet, fremgår det nemlig af dette ord, om kunden er velinformeret eller ej, dvs. navnlig at der er tale om en alternativ investeringsfond (en fond, der anvender gearing eller »leverage«), hvilket således gør det muligt for handlere, der er i besiddelse af denne oplysning, at forudse svingninger i vekselkursen for et relevant valutapar (jf. præmis 94 ovenfor). Nyttевærdien i at oplyse en kundetype, i dette tilfælde »lev«, bekræftes i øvrigt af andre udvekslinger, der er nævnt i 264. og 268. betragtning til den anfægtede afgørelse, hvoraf det fremgår, at de handlere, der deltog i det omhandlede chatroom, satte pris på denne oplysning.
- 152 Kommissionens konklusion om den konkurrencebegrænsende rækkevidde af de oplysninger, som handlerne udvekslede den 25. april 2012, skal som følge heraf tiltrædes.
- 153 Hvad for det andet angår drøftelsen den 19. juni 2012 skal det som nævnt i det uddrag heraf, som sagsøgerne har fremlagt, bemærkes, at handlerne udvekslede oplysninger om deres handelsaktiviteter, herunder navnlig oplysninger om kundetyper og vekselkurser for bestemte valutapar (en handler hos UBS kl. 6.42.12: »m/e sniffing in eurUSD«, kl. 6.42.20: »passes here on teh 15th price«, en anden handler hos UBS kl. 7.14.24: »got cable fromrm high 80s, lively last time he dealt«, en handler hos HSBC kl. 7.15.02: »Russia gave me a fex clips off highs too« og en handler hos Barclays kl. 8.09.53: »lev guys selling eur«).
- 154 De oplysninger, der blev fremlagt i forbindelse med den omhandlede drøftelse, vedrører således aktuelle og fremtidige transaktioner og angiver specifikt de valutapar og kundetyper, der er berørt heraf. Sådanne oplysninger, der i princippet alene er kendt af handleren og dennes kunde, er imidlertid kommercielt følsomme.
- 155 I modsætning til det af sagsøgerne anførte kan den omstændighed, at henvisningerne til kunder i forbindelse med den omhandlede drøftelse ikke gør det muligt at udpege specifikke kunder, ikke rejse tvivl om denne drøftelses kommercielt følsomme karakter. Kundetyperne er nemlig tilstrækkeligt relevante ved afgørelsen af, om den handel, der er indgået med kunden, belyser markedsbevægelserne, hvilket giver de handlere, der har disse oplysninger, en fordel i forhold til deres konkurrenter, som ikke er med i det omhandlede chatroom. Relevansen af at oplyse den pågældende kundetype bekræftes endvidere af, at Credit Suisse's handlers sagde tak efter at have modtaget denne oplysning (kl. 6.42.25: »ta«).
- 156 Det skal derfor fastslås, at de oplysninger, der blev fremlagt i forbindelse med drøftelsen den 19. juni 2012, henset til deres kommercielt følsomme karakter, deres præcision og deres aktualitet, ikke kan anses for blot at være generelle markedsoplysninger.
- 157 For det tredje fremgår det af uddraget af drøftelsen den 3. juli 2012, at handlerne delte oplysninger med hinanden om strømmen af kundeordrer for så vidt angår valutapar og en berørt kundetype (»rusky sells euro«, »seeing few USDJPY sellers«, »rusky sold cable«). De udvekslede oplysninger angiver ganske vist ikke de handlede beløb eller specifikke vekselkurser. Dette er imidlertid ikke tilstrækkeligt til at gøre de øvrige udvekslede oplysninger generelle. Videregivelse af oplysninger om ordrer (i dette tilfælde salgs- og købsordrer), et relevant valutapar og kundetyperne må anses for at være kommercielt følsom. Sagsøgerne har i øvrigt ikke givet nogen anden forklaring, der kan afkræfte nyttевærdien af at dele sådanne fortrolige oplysninger i det omhandlede chatroom, end den, som Kommissionen lagde til grund i den anfægtede afgørelse, og som vedrørte den fordel, som de handlere, der modtog disse oplysninger, kunne have opnået i forhold til deres handelsstrategier.

- 158 Kommissionens konklusion om, at den drøftelse, der fandt sted mellem handlerne den 3. juli 2012, var konkurrencebegrænsende, skal under disse omstændigheder tiltrædes.
- 159 For det fjerde fremgår det af uddraget af udvekslingen af 4. juli 2012, at en handler hos Barclays kl. 8.46.30 oplyste de øvrige deltagere i det omhandlede chatroom om, at en kundetype var i færd med at købe euro (»range guy buys eur«), og at en handler hos UBS kl. 8.46.44 oplyste om en anden kundetypes køb af GBP/USD (»desert buys cable«). Credit Suisses handler takkede dem for disse oplysninger i de efterfølgende minutter (»ta«). Kl. 10.12.00 spurgte Barclays' handler de øvrige handlere, der var til stede i det omhandlede chatroom, om de havde kendskab til salget af euro (»anyone seeing this eur selling«). Samme handler meddelte kl. 10.25.39, at han var bekendt med en kundetype, der stadig solgte euro. Kl. 13.08.19-21 fortalte en handler hos UBS om en kundetype, der solgte britiske pund mod amerikanske dollars (»models in selling on the toy here«, »betty«), hvortil Barclays' handler svarede ved at bekræfte, at han havde konstateret det samme (»same«).
- 160 Det skal herved bemærkes, at de udvekslede oplysninger ganske vist ikke vedrører de mængder eller vekselkurser, der gjaldt for disse transaktioner. Det forholder sig ikke desto mindre således, at oplysninger af denne fortrolige karakter i modsætning til det af sagsøgerne anførte ikke kan betragtes som generelle og anonymiserede. De orienterer nemlig de handlere, der deltager i det omhandlede chatroom, om disse handlers handel med specifikke valutaer efter kundetyper, som også er specifikke, dvs. velinformerede eller ej, og som principielt kun er kendt af de handlere, der indgår i disse transaktioner.
- 161 Det spørgsmål, som Barclays' handler stillede, vidner i øvrigt om nytteværdien af at dele disse oplysninger mellem de handlere, der deltog i det omhandlede chatroom, med henblik på at begunstige dem i forhold til andre markedsaktører, der ikke havde adgang til disse oplysninger. Som Kommissionen fastslog, kunne disse oplysningers tilgængelighed for handlerne under disse omstændigheder gøre det muligt for disse handlere, der er eksperter på området, at have større tillid til den potentielle retning af markedsprisen for de drøftede valutapar, hvilket satte dem i stand til at træffe mere velfunderede beslutninger om deres handelsstrategier.
- 162 Kommissionen fastslog følgelig med rette, at drøftelserne den 25. april, den 19. juni samt den 3. og 4. juli 2012 vedrørte kommercielt følsomme oplysninger, som kunne medvirke til at gøre de udvekslinger af oplysninger, der havde fundet sted i det omhandlede chatroom, konkurrencebegrænsende.

– *Konklusioner vedrørende de drøftelser, som sagsøgerne specifikt har anfægtet*

- 163 Det følger af det ovenfor anførte, at sagsøgernes argumenter om, at informationsudvekslingerne ikke var af konkurrencebegrænsende karakter, og at der ikke findes tilstrækkelige samtidige beviser for denne karakter, for så vidt som disse argumenter er rettet mod de specifikke drøftelser inden for den første kategori, der er nævnt i præmis 73 ovenfor, skal forkastes, dog med undtagelse af argumenterne om udvekslingen af oplysninger den 9. maj 2012, eftersom denne, modsat hvad Kommissionen lagde til grund i den anfægtede afgørelse, ikke kan understøtte, at de udvekslinger af oplysninger, som Credit Suisse er blevet foreholdt, var af konkurrencebegrænsende karakter. Med hensyn til den sidstnævnte udveksling skal det i det følgende undersøges, om denne fejl fra Kommissionens side kan have betydning for, om konklusionerne om, at Credit Suisse havde begået en overtrædelse, og den bøde, der blev pålagt som følge heraf, var velbegrundede.

iii) Den konkurrencebegrænsende karakter af de drøftelser, der ikke specifikt er blevet anfægtet

- 164 Sagsøgerne har generelt bestridt, at de drøftelser, som de har henført til den anden og den tredje kategori, der er nævnt i præmis 73 ovenfor, var af konkurrencebegrænsende karakter. De har gjort gældende, at de drøftelser, der gennemgås i 126.-129., 142., 147., 183., 185.-195., 208., 210., 225.-228., 234.-238., 245.-250., 258.-275., 277.-280., 282.-285., 291.-295. og 473. betragtning til den anfægtede afgørelse, ikke gjorde det muligt at tilvejebringe oplysninger om den forventede valutakursudvikling, da drøftelserne vedrørte ret små mængder. Desuden kunne de drøftelser, der gennemgås i 113.-121., 184., 195., 204.-207., 211.-213. og 228. betragtning til den anfægtede afgørelse, kun have haft et enkelt konkurrencebegrænsende formål, nemlig at komme den handler, der videregav oplysningerne, »i forkøbet«.
- 165 Hvad indledningsvis angår de drøftelser, der fremgår af 126.-129., 142., 147. og 291.-295. betragtning til den anfægtede afgørelse, og som falder ind under den anden kategori, der er nævnt i præmis 73 ovenfor, og de drøftelser, der fremgår af 113.-121. betragtning til den anfægtede afgørelse, og som falder ind under den tredje kategori, der er nævnt i præmis 73 ovenfor, kan disse ikke henføres til den konkurrencebegrænsende adfærd, som Kommissionen lagde til grund i 337.-341. betragtning til den nævnte afgørelse.
- 166 For det første fastslog Kommissionen nemlig i det væsentlige, at de drøftelser, der fremgår af 126.-129. betragtning til den anfægtede afgørelse, godtgjorde, at de handlere, der deltog i det omhandlede chatroom, forstod og forventede, at de oplysninger, som de udvekslede, ville blive anvendt i deres fælles interesse og ikke i strid med deres respektive interesser. Hvad for det andet angår den drøftelse, der fremgår af 142. betragtning til den anfægtede afgørelse, anførte Kommissionen i 144. betragtning, at den viste, at handlerne undskyldte over for hinanden, når de ikke optrådte på den forventede måde. For det tredje viste den drøftelse, der fremgår af 147. betragtning til den anfægtede afgørelse, efter Kommissionens opfattelse, at handlerne udvekslede oplysningerne i det omhandlede chatroom for at vejlede deres konkurrenter. For det fjerde er de drøftelser, der fremgår af 291.-295. betragtning til den anfægtede afgørelse, udtryk for lejlighedsvis koordinering og ikke for den konkurrencebegrænsende adfærd, som Kommissionen påberåbte sig over for Credit Suisse. For det femte godtgjorde de drøftelser, der fremgår af 113.-121. betragtning til den anfægtede afgørelse, efter Kommissionens opfattelse i det væsentlige, at medlemmerne af det omhandlede chatroom indgik i en lukket tillidskreds.
- 167 Hvad dernæst angår de drøftelser, som falder ind under den anden kategori, der er nævnt i præmis 73 ovenfor, og som analyseres i 183., 185.-195., 208., 210., 225.-228., 234.-238., 245.-250., 258.-275., 277.-280., 283.-285. og 473. betragtning til den anfægtede afgørelse, hvis indhold sagsøgerne ikke har bestridt, fremgår det heraf, at de handlere, der deltog i det omhandlede chatroom, i vidt omfang og tilbagevendende udvekslede oplysninger om aktuelle, herunder nyligt gennemførte, eller fremtidige transaktioner såsom specifikke valutapar, mængder, retninger, handelsbetingelser og de kundetyper, der var berørt af disse transaktioner. De rådførte sig undertiden med andre handlere om, hvordan der skulle handles, og om en bestemt valuta eller et bestemt valutapar, oplyste, at en bestemt transaktion, som en af de andre deltagende handlere havde foretaget, havde ændret værdien af en bestemt valuta og udløst deres »stop«-ordrer, delte deres synspunkter om, hvordan der skulle handles, og meddelte, til hvilken pris transaktionen var blevet gennemført.
- 168 Handlerne udvekslede endvidere oplysninger om »korte« eller »lange« åbne risikopositioner, om de specifikke valutaer, der var berørt af disse positioner, og i visse tilfælde om deres hensigter eller endog deres strategier, dvs. at de foretrak ikke at sælge en specifik valuta, der fandtes sig i en

»lang« position, men at bevare den i deres handelsbeholdning, at de ikke ville lukke deres »korte« positioner, fordi de forventede, at en specifik valuta ville blive mindre værd, og at de ikke ville købe en specifik valuta mod en anden, indtil en valutakurs var faldet til et bestemt niveau.

- 169 Med hensyn til de drøftelser, som falder ind under den tredje kategori, der er nævnt i præmis 73 ovenfor, og som er omhandlet i 184., 195., 204.-207., 211.-213. og 228. betragtning til den anfægtede afgørelse, hvis indhold sagsøgerne ikke har bestridt, fremgår det heraf, at handlerne i vidt omfang og tilbagevendende udvekslede aktuelle eller fremadrettede kommercielt følsomme oplysninger om de forskellige typer ordrer vedrørende specifikke valutapar og valutakurser, som de modtog fra deres kunder, samt om mængder og berørte kundetyper.
- 170 Indholdet af drøftelserne mellem de handlere, der deltog i det omhandlede chatroom, herunder dem, der er nævnt i præmis 167 og 169 ovenfor, viser imidlertid, at disse handlere spontant eller efter forespørgsel videregav kommercielt følsomme oplysninger, som de andre handlere kunne bruge til at gennemføre deres handelsaktiviteter eller fastlægge deres handelsstrategi, og som gjorde det muligt at forudse udviklingen i valutakurserne. Udvekslingen af disse oplysninger øgede således alene gennemsigtigheden mellem deltagerne i den omtvistede overtrædelse.
- 171 Det følger i modsætning til det af sagsøgerne anførte heraf, at udvekslingerne af oplysninger og navnlig dem, som falder ind under den tredje kategori, der er nævnt i præmis 73 ovenfor, ikke har et enkelt hypotetisk konkurrencebegrænsende formål, som består i at komme den handler, der har delt oplysningerne, i forkøbet ved at få markedet til at udvikle sig imod denne handlers interesse, men i stedet mindsker den usikkerhed, der var på markedet, til fordel for de deltagende handlere og til skade for deres kunder og andre konkurrenter.
- 172 Der kan heller ikke gives sagsøgerne medhold i, at den angiveligt beskedne mængde transaktioner, der blev drøftet i forbindelse med visse udvekslinger, ikke gjorde det muligt at tilvejebringe oplysninger om den forventede udvikling i valutakurserne. Dette argument fra sagsøgernes side er ikke foreneligt med den konklusion, der blev draget i den anfægtede afgørelse, og som sagsøgerne i øvrigt ikke har anfægtet, nemlig at de udvekslinger af oplysninger, der blev foreholdt Credit Suisse, drejede sig om transaktioner vedrørende betydelige mængder.
- 173 Hvis det lægges til grund, at mængden af de transaktioner, der blev drøftet i forbindelse med de udvekslinger af oplysninger, som blev undersøgt i den anfægtede afgørelse, er det eneste kriterium, der er relevant for vurderingen af, om de nævnte udvekslinger var konkurrencebegrænsende, vil det under alle omstændigheder medføre, at udvekslingerne ikke undersøges i deres helhed, og at mange af disse udvekslinger, der som følge af deres i det væsentlige fortrolige og strategiske karakter ikke burde have fundet sted, uden grund ville falde uden for rammerne af tilsidesættelsen af artikel 101, stk. 1, TEUF.
- 174 Der vil følgelig blive taget hensyn til den konkurrencebegrænsende karakter af de drøftelser, hvis fortolkning er endelig og godtgjort, i forbindelse med nedenstående undersøgelse af sagsøgernes andet og tredje anbringende vedrørende forekomsten af et »konkurrencebegrænsende formål« og en samlet og vedvarende overtrædelse.
- 175 Det må i modsætning til det af sagsøgerne anførte konkluderes, at de deltagende handlere gennem deres direkte, indgående og tilbagevendende kontakter som led i hyppige udvekslinger i det omhandlede chatroom, som vedrørte aktuelle eller fremadrettede kommercielt følsomme oplysninger, såsom dem, der gennemgås i præmis 81-106, 118-162 og 167-169 ovenfor, tilkendegav deres fælles hensigt om at samarbejde på valutaspotmarkedet, hvorved de bevidst

erstattede risikoen for konkurrence med et indbyrdes praktisk samarbejde, der kunne påvirke deres adfærd på markedet og afsløre, hvilken adfærd deres konkurrenter, der var til stede i det omhandlede chatroom, overvejede at udvise. Henset til den retspraksis, der er nævnt i præmis 45-47 ovenfor, fastslog Kommissionen således med rette, at disse udvekslinger kunne kvalificeres som konkurrencebegrænsende aftaler og/eller samordnet praksis som omhandlet i artikel 101 TEUF.

- 176 Det skal i øvrigt bemærkes, at Kommissionens konklusion om, at udvekslingerne af oplysninger kunne kvalificeres som konkurrencebegrænsende aftaler og/eller samordnet praksis som omhandlet i artikel 101 TEUF, også vil være begrundet, selv om der ikke tages hensyn til drøftelsen den 9. maj 2012, som analyseres i 276. betragtning til den anfægtede afgørelse og gennemgås i præmis 107-117 ovenfor. Kommissionens urigtige skøn med hensyn til karakteren af de oplysninger, der blev udvekslet under denne drøftelse, har derfor ingen betydning for den anfægtede afgørelse.
- 177 Ingen af sagsøgerens argumenter kan rejse tvivl om den konklusion, der fremgår af præmis 175 ovenfor.
- 178 I denne forbindelse skal sagsøgernes argument om, at når der ikke forekom koordinering i den periode, hvor Credit Suisse deltog i udvekslingen af oplysninger i det omhandlede chatroom, er det ikke muligt at kvalificere disse udvekslinger som aftaler og/eller samordnet praksis, henset til den retspraksis, der er nævnt i præmis 45-47 ovenfor, forkastes.
- 179 Hvad angår argumentet om, at handlerne ikke optrådte i en »lukket kreds«, har sagsøgerne henvist til »beviserne i Kommissionens sagsakter«. Til støtte for dette argument har sagsøgerne imidlertid henvist til et ikke-eksisterende afsnit i deres stævning og endvidere blot foretaget en generel henvisning til de nævnte beviser i Kommissionens sagsakter. Selv om det antages, at disse beviser indgår i de sagsakter, der er fremlagt for Retten, kan en sådan generel henvisning dog ikke råde bod på, at sagsøgerne ikke har fremført beviser til støtte for deres argumentation, eftersom det ikke påhviler Retten at gennemse alle sagsakter for at finde frem til dem, der kan underbygge denne argumentation (jf. i denne retning dom af 27.9.2006, Roquette Frères mod Kommissionen, T-322/01, EU:T:2006:267, præmis 209).
- 180 For så vidt som sagsøgerne i replikken har begrænset sig til at anføre, at eksemplerne på oplysninger, der blev udvekslet uden for det omhandlede chatroom, findes i bilag A.8, skal det desuden påpeges, at deres generelle henvisning til det nævnte bilag ikke som omhandlet i den retspraksis, der er nævnt i præmis 67 ovenfor, gør det muligt at fastslå nøjagtigt, hvilke punkter i dette bilag der støtter eller supplerer deres argumenter. Den kan derfor ikke tages i betragtning til støtte for sagsøgernes argument.
- 181 Det følger af det ovenfor anførte, at Kommissionen med rette fastslog, at de udvekslinger af oplysninger, som den havde analyseret i den anfægtede afgørelse, gjorde det muligt at konkludere, at der forelå aftaler og/eller samordnet praksis af konkurrencebegrænsende karakter som omhandlet i artikel 101 TEUF.
- 182 Det første og det andet klagepunkt i forbindelse med det første anbringendes andet led skal derfor forkastes.

2) Det tredje klagepunkt om den retlige fejl, som Kommissionen begik ved at konkludere, at Credit Suisses legitime forklaring på de omhandlede udvekslinger af oplysninger ikke var relevant

- 183 Sagsøgerne har med deres tredje klagepunkt i det væsentlige gjort gældende, at de afgav legitime forklaringer for hver af de drøftelser, der er nævnt i den anfægtede afgørelse. De har i denne forbindelse henvist til de punkter i stævningen, som vedrører den klassificering af de omhandlede drøftelser, der er beskrevet i præmis 73 ovenfor, og har anført, at de oplysninger, der blev udvekslet i det omhandlede chatroom, var »markedsoplysninger«. De har ligeledes anført, at langt de fleste oplysninger om Credit Suisses handlers ordrer ikke blev delt i det omhandlede chatroom, hvilket rejser tvivl om bevisværdien af de beviser, som Kommissionen har lagt til grund. Kommissionen foretog ikke en fyldestgørende undersøgelse af sagsøgernes legitime forklaringer. Som følge af denne fejl fastslog Kommissionen med urette i 141. betragtning til den anfægtede afgørelse, at denne handler burde have holdt sig væk fra dette chatroom.
- 184 Kommissionen har bestridt sagsøgernes argumentation.
- 185 For det første kan sagsøgernes argument om, at Kommissionen ikke undersøgte deres legitime forklaringer for de enkelte udvekslinger og som følge heraf med urette fastslog, at Credit Suisses handler burde have holdt sig væk, ikke tiltrædes. Det skal nemlig bemærkes, at Kommissionen i den anfægtede afgørelse og navnlig i 455.-480. betragtning hertil, undersøgte, om de oplysninger, der blev udvekslet i forbindelse med de omhandlede drøftelser, var »markedsoplysninger«, dvs. oplysninger, der lovligt kunne videregives, således som sagsøgerne har hævdet, og fastslog, at dette ikke var tilfældet.
- 186 Det skal desuden bemærkes, at sagsøgernes argumenter om klassificeringen af de omhandlede drøftelser og om, at de oplysninger, der blev udvekslet i forbindelse med nogle af de omhandlede drøftelser, kun var »markedsoplysninger«, er blevet undersøgt i forbindelse med det første og det andet klagepunkt i præmis 75-182 ovenfor, og at de er blevet forkastet.
- 187 Hvad for det andet angår sagsøgernes argument om, at langt de fleste oplysninger om Credit Suisses handlers ordrer ikke blev delt i det omhandlede chatroom, skal det i lighed med det af Kommissionen anførte bemærkes, at så længe der regelmæssigt blev udvekslet kommercielt følsomme oplysninger i dette chatroom, er det ikke relevant, at størstedelen af oplysningerne om denne handlers ordrer ikke blev delt dér.
- 188 Det følger af det ovenfor anførte, at det tredje klagepunkt i forbindelse med det første anbringendes andet led skal forkastes.
- 189 For så vidt som sagsøgerne ifølge overskriften til dette anbringende har påberåbt sig en utilstrækkelig begrundelse med hensyn til kvalificeringen af onlineudvekslingerne af oplysninger som konkurrencebegrænsende aftaler og/eller samordnet praksis, og under antagelse af, at en sådan indvending, der ikke er underbygget, kan betragtes som et argument, der kan antages til realitetsbehandling som omhandlet i procesreglementets artikel 76, litra d), skal det herudover fastslås, at Kommissionen ikke tilsidesatte begrundelsespligten i henhold til artikel 296, stk. 2, TEUF. Det fremgår nemlig af undersøgelsen af det foreliggende anbringende, at forklaringerne i den anfægtede afgørelse gjorde det muligt for sagsøgerne at forstå Kommissionens ræsonnement vedrørende denne kvalificering og for Retten at udøve sin prøvelsesret i denne henseende under overholdelse af kravene i den nævnte bestemmelse (jf. herved dom af 23.11.2023, Ryanair mod Kommissionen, C-210/21 P, EU:C:2023:908, præmis 105 og den deri nævnte retspraksis).

190 Det første anbringende skal som følge heraf forkastes i sin helhed.

2. Det andet anbringende om tilsidesættelse af artikel 101 TEUF og om utilstrækkelig begrundelse for kvalificeringen af onlineudvekslingerne af oplysninger som havende et »konkurrencebegrænsende formål«

191 Med det andet anbringende har sagsøgerne anfægtet kvalificeringen af udvekslingerne af oplysninger som havende et »konkurrencebegrænsende formål«. Dette anbringende er opdelt i to led. Det første led vedrører den omstændighed, at Kommissionen ikke løftede den byrde, der påhvilede den i henhold til artikel 101 TEUF, med hensyn til at bevise, at onlineudvekslingerne af oplysninger havde et konkurrencebegrænsende formål. Det andet led vedrører den omstændighed, at Kommissionen begik en retlig fejl ved at konkludere, at den legitime forklaring på en adfærd og de konkurrencefremmende virkninger var irrelevante i henhold til artikel 101, stk. 1, TEUF.

a) Indledende bemærkninger

192 En udveksling af oplysninger, der kan fjerne betydelige usikkerhedsmomenter hos parterne med hensyn til tidspunktet for, omfanget af og fremgangsmåden i forbindelse med den tilpasning af adfærden på markedet, som de berørte virksomheder vil gennemføre, antages at have et konkurrencebegrænsende formål (jf. dom af 19.3.2015, Dole Food og Dole Fresh Fruit Europe mod Kommissionen, C-286/13 P, EU:C:2015:184, præmis 122 og den deri nævnte retspraksis).

193 Det fremgår således af retspraksis, at fremlæggelse af følsomme forretningsoplysninger såsom oplysninger om priser, udbud og efterspørgsel, herunder fremtidige priser eller det fremtidige udbud og den fremtidige efterspørgsel, gør det muligt at mindske usikkerheden om konkurrenternes adfærd på markedet og at opnå konkurrencevilkår, der ikke svarer til de normale markedsvilkår, og følgelig giver anledning til en samordnet praksis, der har til formål at begrænse konkurrencen som omhandlet i artikel 101, stk. 1, TEUF (dom af 29.9.2021, Nippon Chemi-Con Corporation mod Kommissionen, T-363/18, ikke trykt i Sml., EU:T:2021:638, præmis 195).

194 Det bemærkes, at en hemmelig aftale for at kunne falde inden for forbuddet i artikel 101, stk. 1, TEUF skal have »til formål eller til følge« mærkbart at hindre, begrænse eller fordreje konkurrencen inden for det indre marked (dom af 30.1.2020, Generics (UK) m.fl., C-307/18, EU:C:2020:52, præmis 62).

195 Det følger heraf, at der i denne bestemmelse, som fortolket af Domstolen, sondres klart mellem begrebet »konkurrencebegrænsende formål« og begrebet »konkurrencebegrænsende virkning«, der er underlagt forskellige bevisregler (dom af 30.1.2020, Generics (UK) m.fl., C-307/18, EU:C:2020:52, præmis 63).

196 Med hensyn til de former for praksis, der kvalificeres som havende »konkurrencebegrænsende formål«, er det således ikke nødvendigt at undersøge eller at godtgøre, hvilke virkninger de har for konkurrencen, med henblik på at kvalificere dem som en »konkurrencebegrænsning« som omhandlet i artikel 101, stk. 1, TEUF, eftersom erfaringen viser, at en sådan adfærd medfører en nedgang i produktionen og prisstigninger, hvilket resulterer i en ringe ressourcefordeling til skade for navnlig forbrugerne. Det er kun nødvendigt at godtgøre, at denne adfærd rent faktisk

kan kvalificeres som havende et »konkurrencebegrænsende formål«, men simple uunderbyggede udsagn er i denne henseende ikke tilstrækkelige (dom af 30.1.2020, Generics (UK) m.fl., C-307/18, EU:C:2020:52, præmis 64 og 65).

- 197 Når det ikke er fastslået, at en aftale, en vedtagelse inden for en sammenslutning af virksomheder eller en samordnet praksis har et konkurrencebegrænsende formål, må der til gengæld foretages en undersøgelse af virkningerne for at bevise, at konkurrencen faktisk er blevet hindret eller mærkbart begrænset eller fordrejet (dom af 30.1.2020, Generics (UK) m.fl., C-307/18, EU:C:2020:52, præmis 66).
- 198 Det fremgår ligeledes af Domstolens praksis, at begrebet »konkurrencebegrænsende formål« skal fortolkes indskrænkende og kun kan anvendes på visse former for hemmelig praksis mellem virksomheder, som, henset til formålet hermed samt til den retlige og økonomiske sammenhæng, hvori de indgår, er tilstrækkeligt skadelige for konkurrencen til, at det ikke er nødvendigt at undersøge deres virkninger, eftersom visse former for samordning mellem virksomheder efter deres art kan betragtes som skadelige for de normale konkurrencevilkår. I forbindelse med vurderingen af den nævnte sammenhæng skal arten af de produkter eller tjenesteydelser, der er tale om, samt hvorledes de pågældende markeder er opbygget og reelt fungerer, tages i betragtning (dom af 30.1.2020, Generics (UK) m.fl., C-307/18, EU:C:2020:52, præmis 67 og 68).

b) Det andet anbringendes første led om manglende bevis for forekomsten af et konkurrencebegrænsende formål

- 199 I 394.-454. betragtning til den anfægtede afgørelse undersøgte Kommissionen, om den adfærd, som Credit Suisse blev foreholdt, var tilstrækkeligt skadelig for konkurrencen til at kunne anses for at have et konkurrencebegrænsende »formål«. Den fremhævede i [393.] betragtning til den anfægtede afgørelse, at ifølge retspraksis skulle der i dette øjemed navnlig tages hensyn til denne adfærds indhold, dens formål og den økonomiske og retlige sammenhæng, hvori den indgik.
- 200 Med hensyn til denne adfærds indhold anførte Kommissionen i den anfægtede afgørelse indledningsvis, at de deltagende handlere foretog tilbagevendende og omfattende udvekslinger af oplysninger, hvorved de afslørede aktuelle eller fremadrettede følsomme oplysninger om fortrolige aspekter af deres markedsadfærd såsom oplysninger om udestående kundeordrer, åbne risikopositioner, kursspænd og aktuelle eller planlagte handelsaktiviteter (394. betragtning til den anfægtede afgørelse). Kommissionen fastslog endvidere, at strømmen af udvekslede oplysninger havde gjort det muligt for de deltagende virksomheder at få et fuldstændigt billede af, hvad deres konkurrenter gjorde eller ikke gjorde, mens de rent faktisk handlede på markedet, og havde medvirket til at mindske usikkerheden mellem de deltagende virksomheder med hensyn til tidspunktet for, omfanget af og detaljerne i den påtænkte markedsadfærd og den potentielle retning for de pågældende valutakurser. Kommissionen konkluderede heraf, at disse udvekslinger ikke var begrænset til deling af offentligt tilgængelige oplysninger, og at de ikke var begrundet i handlernes målsætning om at handle med hinanden som modparter (396. og 397. betragtning til den anfægtede afgørelse).
- 201 Kommissionen fastslog dernæst, at formålet med udvekslingerne, henset til arten og hyppigheden af og aggregeringsniveauet for de oplysninger, der blev udvekslet i det omhandlede chatroom, var at mindske den normale markedsusikkerhed for de deltagende virksomheder på markedet for valutaspothandel med henblik på at begrænse risiciene og at støtte virksomhederne i deres beslutninger om prisfastsættelse. Ifølge Kommissionen gjorde den løbende udveksling af kommercielt følsomme oplysninger det således muligt for de deltagende virksomheder at undgå

konkurrence på ydelser med hensyn til de centrale konkurrenceparametre (pris og risikostyring). Den konstante informationsstrøm inden for det omhandlede chatroom medførte desuden en informationsasymmetri mellem de deltagende virksomheder og deres ikke-deltagende konkurrenter til fordel for de førstnævnte (398.-401. betragtning til den anfægtede afgørelse).

- 202 Hvad endelig angår den økonomiske og retlige sammenhæng henviste Kommissionen i den anfægtede afgørelse til valutaspotmarkedets dynamiske og likvide karakter. Kommissionen fastslog, at de meget hyppige og detaljerede udvekslinger af kommercielt følsomme oplysninger, der havde fundet sted, mens de deltagende virksomheder var aktive på markedet, som følge af denne sammenhæng bidrog direkte til at øge gennemsigtigheden og til at mindske den usikkerhed, der er forbundet med et konkurrencepræget scenario (402. og 403. betragtning til den anfægtede afgørelse).
- 203 Kommissionen konkluderede heraf, at den samlede vurdering af de omhandlede udvekslinger af oplysninger i lyset af de objektivt forfulgte mål og den økonomiske og retlige sammenhæng, hvori denne adfærd var blevet udvist, viste, at udvekslingerne af aktuelle eller fremadrettede kommercielt følsomme oplysninger var tilstrækkeligt skadelige for konkurrencen til kunne anses for at have et konkurrencebegrænsende formål som omhandlet i artikel 101 TEUF for så vidt angår spothandel med G10-valutaer (404. og 405. betragtning til den anfægtede afgørelse).
- 204 I forbindelse med det andet anbringendes første led har sagsøgerne i det væsentlige foreholdt Kommissionen, at den med urette fastslog, at de omhandlede udvekslinger af oplysninger var tilstrækkeligt skadelige for konkurrencen til at kunne henføres til den nævnte kvalificering. Til støtte for dette led har de i det væsentlige fremsat fire klagepunkter. Med det første klagepunkt har de anført, at Kommissionens argumenter om, at de omhandlede udvekslinger af oplysninger havde til formål at begrænse konkurrencen, er baseret på urigtige faktiske antagelser, som den ikke verificerede. Med det andet klagepunkt har de gjort gældende, at disse argumenter ikke er troværdige, henset til den sammenhæng, hvori det pågældende marked indgår. Med det tredje klagepunkt har de anført, at Kommissionen anlagde et urigtigt skøn ved ukritisk at støtte sig på den retlige kvalificering af adfærden, som fremgik af de beviser, der blev fremlagt for at opnå bødefritagelse, og af forligsindlæggene. Med det fjerde klagepunkt har de gjort gældende, at Kommissionen ikke kan støtte sig på sin erfaring med udveksling af oplysninger i andre markedssammenhænge eller i andre finansretlige sager for at lette den bevisbyrde, der påhviler den, nemlig at påvise, at udvekslingerne af oplysninger i det omhandlede chatroom havde til formål at begrænse konkurrencen.
- 205 Det andet klagepunkt bør undersøges først.
- 1) Det andet klagepunkt om Kommissionens fejltagelser i forbindelse med vurderingen af den sammenhæng, hvori det pågældende marked indgår*
- 206 Sagsøgerne har i det væsentlige gjort gældende, at Kommissionen foretog en urigtig vurdering af den faktiske og retlige sammenhæng, hvori valutaspotmarkedet indgår, eller at den undlod at tage hensyn hertil ved vurderingen af formålet med den adfærd, som den foreholdt Credit Suisse. Sagsøgerne har anført, at Kommissionen ikke foretog en korrekt vurdering af eller ikke tog hensyn til de aspekter af det nævnte marked, der vedrører i) dets gennemsigtighed, ii) dets struktur og iii) den rolle, som de handlere, der er aktive dér, spiller.
- 207 Kommissionen har bestridt sagsøgernes argumenter.

i) Gennemsigtigheden på valutaspotmarkedet

- 208 Det første kritikpunkt, som sagsøgerne har fremsat, vedrører det relevante markedes gennemsigtighed. Ifølge sagsøgerne var valutaspotmarkedet kendetegnet ved begrænset gennemsigtighed i den periode, hvor den hævdede overtrædelse fandt sted. Sagsøgerne har ikke bestridt, at de elektroniske platforme har gjort markedet meget mere gennemsigtigt. De anser alligevel valutamarkedet for at være ret uigennemsigtigt. Ifølge sagsøgerne finder handlerne sted på mange platforme, og der findes ikke noget centraliseret system til registrering i realtid af handler på valutaspotmarkedet.
- 209 Kommissionen har bestridt sagsøgernes argumenter. Den har med henvisning til navnlig 12.-16. betragtning til den anfægtede afgørelse gjort gældende, at valutaspotmarkedet, henset til udviklingen af skærmbaserede elektroniske handelssystemer, som har givet næsten alle markedsdeltagere adgang til priserne i realtid (herunder de bedst tilgængelige købs- og salgspriser) og til de tilsvarende handlede mængder på de elektroniske platforme, og som opdateres løbende, måtte valutaspotmarkedet anses for at være gennemsigtigt på tidspunktet for de hævdede faktiske omstændigheder.
- 210 Som Kommissionen har anført i svarskriftet, fremgår det af 7., 14., 53. og 402. betragtning til den anfægtede afgørelse, at Kommissionen ved undersøgelsen af den økonomiske sammenhæng, hvori udvekslingerne af oplysninger i det omhandlede chatroom indgik, fastslog, at valutaspotmarkedet var et stort marked, der var gennemsigtigt, dynamisk og meget likvidt. Det var i lyset af disse faktorer, der kendetegner valutaspotmarkedet, at Kommissionen i 404. og 405. betragtning til den anfægtede afgørelse konkluderede, at udvekslingerne af oplysninger havde konkurrencebegrænsende formål.
- 211 Det skal herved bemærkes, at ifølge oplysningerne i sagsakterne defineres det relevante markedes gennemsigtighed som markedsaktorernes mulighed for at tilvejebringe oplysninger om handelsprocessen som f.eks. prisen, ordremængden, handelsmængden, risikoen og handlerens identitet. Den vedrører de oplysninger, der er tilgængelige i førhandelsfasen, og de oplysninger, der er tilgængelige i efterhandelsfasen, og afhænger først og fremmest af deltagernes vilje og børsens evne til at vise købs- og salgsordrer offentligt.
- 212 Det fremgår således af sagsakterne, at der på valutaspotmarkedet på »interdealer«-niveau (jf. præmis 24 ovenfor), som er kendetegnet ved sin hybride struktur, skal sondres mellem to handelskanaler, nemlig en direkte (bilateral) kanal og mæglerkanalen, og at gennemsigtigheden selvsagt vil afhænge af den anvendte handelskanal. I forbindelse med en direkte (bilateral) handelskanal som den her omhandlede er handelen ikke anonymiseret, og handelsparterne holder prisen og handelsmængden hemmelige.
- 213 Udviklingen af skærmbaserede elektroniske handelssystemer havde ganske vist gjort det relevante marked meget mere gennemsigtigt på tidspunktet for de faktiske omstændigheder. Konklusionen om markedets gennemsigtige karakter i 14. betragtning til den anfægtede afgørelse kan imidlertid i modsætning til det af Kommissionen anførte ikke i tilstrækkelig grad baseres alene på den omstændighed, at priserne og mængderne er tilgængelige på elektroniske platforme.
- 214 Kommissionen har nemlig i sine skriftlige indlæg for Retten og i retsmødet selv erkendt, at betingelser ud over dem, der vedrørte en realtidpris og de tilsvarende handelsmængder, ikke var tilgængelige for alle markedsdeltagere. Kommissionen har mere specifikt præciseret, at der som

følge af den manglende adgang til de oplysninger, som andre handlere var i besiddelse af, fortsat var en vis grad af usikkerhed på markedet med hensyn til aktiviteter, positioner, interesser og hensigter i forbindelse med handlerne mellem slutkunder og konkurrerende handlere.

- 215 De oplysninger, som Kommissionen i sine skriftlige indlæg og i retsmødet har lagt til grund for sin konklusion om, at der foreligger en vis grad af usikkerhed på markedet, er imidlertid netop dem, hvis manglende tilgængelighed for handlerne gør det muligt at afgøre, om valutaspotmarkedet er gennemsigtigt eller ej ifølge de kriterier, der er anført i præmis 211 og 212 ovenfor.
- 216 For så vidt som parterne er enige om, at valutaspotmarkedet grundlæggende er asymmetrisk, og at information spiller en vigtig rolle på dette marked, kan Kommissionen overordnet set ikke med rette gøre gældende, at valutaspotmarkedet på tidspunktet for de faktiske omstændigheder måtte anses for at være gennemsigtigt. På et gennemsigtigt marked er oplysninger nemlig umiddelbart (og gratis) tilgængelige for alle markedsdeltagere, hvilket, som Kommissionen har erkendt, ikke er tilfældet på valutaspotmarkedet, hvor der forekommer flere typer oplysninger.
- 217 Det må følgelig fastslås, at Kommissionen anlagde et urigtigt skøn, da den i 14. betragtning til den anfægtede afgørelse anførte, at valutaspotmarkedet var gennemsigtigt på tidspunktet for de faktiske omstændigheder. Det skal derfor undersøges, om denne vurdering, således som sagsøgerne har hævdet, kan have betydning for kvalificeringen af de omhandlede udvekslinger af oplysninger som havende et »konkurrencebegrænsende formål«, eftersom dette markeds gennemsigtighed er en af de faktorer, som Kommissionen tog hensyn til, da den foretog en sådan kvalificering i 404. og 405. betragtning til den anfægtede afgørelse (jf. præmis 210 ovenfor).

ii) Det relevante markeds struktur

- 218 Sagsøgernes andet kritikpunkt vedrører den omstændighed, at Kommissionen ikke foretog en korrekt vurdering af det relevante markeds struktur karakteriseret ved dets koncentration. Det er i det væsentlige deres opfattelse, at det på et så fragmenteret marked, hvor de pågældende handlere havde ubetydelige markedsandele, var tvivlsomt, om disse handlere kunne skabe en betydelig informationsasymmetri til skade for de øvrige markedsaktører. Disse ubetydelige markedsandele rejser således tvivl om, hvorvidt de omhandlede udvekslinger af oplysninger havde et konkurrencebegrænsende formål. Sagsøgerne har endelig foreholdt Kommissionen, at den ikke forklarede, hvorfor markedsandelene ikke var relevante i den foreliggende sag.
- 219 Kommissionen har anfægtet dette kritikpunkt fra sagsøgerne.
- 220 I denne henseende er det ganske vist korrekt, at strukturen på markedet karakteriseret ved dets koncentrationsgrad er en faktor, der er relevant for vurderingen af, om udvekslingen af oplysninger har »til formål« at begrænse konkurrencen (jf. i denne retning dom af 4.6.2009, T-Mobile Netherlands m.fl., C-8/08, EU:C:2009:343, præmis 34), men det eneste generelle princip, der er blevet fastslået vedrørende markedets struktur, er, at udbuddet ikke må have en opsplittet karakter (dom af 2.10.2003, Thyssen Stahl mod Kommissionen, C-194/99 P, EU:C:2003:527, præmis 86).
- 221 Selv om Domstolen oprindeligt kunne tage hensyn til den oligopolistiske eller opsplittede karakter af det marked, hvorpå udvekslingen af kommercielt følsomme oplysninger havde fundet sted, fremgår det imidlertid navnlig af dom af 19. marts 2015, Dole Food og Dole Fresh Fruit Europe mod Kommissionen (C-286/13 P, EU:C:2015:184), at Unionens retsinstanser kunne anerkende

sådanne udvekslingers konkurrencebegrænsende formål, uden at der forelå en oligopolistisk markedsconcentration (jf. dom af 14.3.2013, Dole Food og Dole Germany mod Kommissionen, T-588/08, EU:T:2013:130, præmis 341 og den deri nævnte retspraksis).

- 222 Det må ikke desto mindre konstateres, at eftersom konkurrenceretten omhandler virksomheders aktiviteter (dom af 7.1.2004, Aalborg Portland m.fl. mod Kommissionen, C-204/00 P, C-205/00 P, C-211/00 P, C-213/00 P, C-217/00 P og C-219/00 P, EU:C:2004:6, præmis 59), kan sagsøgernes argument, der også blev bekræftet i retsmødet, nemlig at valutaspotmarkedet er opsplittet i kraft af markedsandelene for de handlere, som var ansat af de banker, der var involveret i den omtvistede overtrædelse, ikke tiltrædes. Som det fremgår af sagsakterne, har sagsøgerne under alle omstændigheder ikke godtgjort, hvilke markedsandele de nævnte banker har for »voice trading«, som undersøgelsen af de omhandlede udvekslinger af oplysninger er begrænset til (jf. præmis 16 ovenfor).
- 223 Det skal endvidere bemærkes, at Kommissionen i 28. betragtning ff. og 402. betragtning til den anfægtede afgørelse, hvori den dog ikke tog stilling til koncentrationsgraden med hensyn til markedsandelene for deltagerne i den omtvistede overtrædelse, tog hensyn til strukturen af og de særlige kendetegn ved det relevante marked karakteriseret ved rollen for de market makers, der deltog i onlineudvekslingerne af oplysninger. Market makernes rolle på dette marked, som sagsøgerne ikke har anfægtet, medfører imidlertid betydelige finansielle forpligtelser, som et stort antal deltagere ikke vil kunne påtage sig, hvilket således udelukker sagsøgernes hypotese om, at valutaspotmarkedet har en opsplittet karakter.
- 224 Retten har i øvrigt allerede fastslået, hvilket Domstolen har bekræftet, at udveksling af oplysninger er særlig problematisk i konkurrencemæssig henseende, når udvekslingen foregår mellem handlere, der optræder som market makers, henset til deres betydning på markedet og nærmere bestemt den omstændighed, at de agerer generelt og løbende på dette marked og derfor foretager et større antal transaktioner end de øvrige markedsaktører (dom af 24.9.2019, HSBC Holdings m.fl. mod Kommissionen, T-105/17, EU:T:2019:675, præmis 145, hvilket bekræftedes ved dom af 12.1.2023, HSBC Holdings m.fl. mod Kommissionen, C-883/19 P, EU:C:2023:11, præmis 195). Af hensyn til den konkurrence, der skal være på markedet, er det derfor særlig vigtigt, at market makerne fastsætter deres strategier og navnlig deres priser selvstændigt.
- 225 Sagsøgernes kritikpunkt om, at Kommissionen ikke tog hensyn til markedsstrukturen, som var karakteriseret ved en opsplittet koncentration, skal følgelig forkastes.

iii) Handlernes dobbelte rolle

- 226 Sagsøgernes tredje kritikpunkt vedrører den omstændighed, at Kommissionen ved vurderingen af den pågældende økonomiske og retlige sammenhæng undlod at tage hensyn til et kendetegn ved valutaspotmarkedet, nemlig at handlerne hele tiden interagerer i en dobbelt rolle som konkurrent og modpart. Sagsøgerne har anført, at selv om den mindre usikkerhed, der følger af udvekslingen af oplysninger, ganske rigtigt kan udgøre et absolut kriterium for en overtrædelse med konkurrencebegrænsende »formål« på markeder, hvor enhver videregivelse af kommercielt følsomme oplysninger mellem konkurrenter skaber vilkår, der ikke svarer til normale markedsvilkår, kan den ikke udgøre et absolut kriterium, når de normale markedsvilkår kræver regelmæssig udveksling af kommercielt følsomme oplysninger mellem deltagere, der handler både vertikalt og horisontalt.
- 227 Kommissionen har anfægtet dette kritikpunkt fra sagsøgerne.

- 228 Det er i denne henseende korrekt, at handlere på valutaspotmarkedet generelt både optræder som modparter ved at indgå indbyrdes transaktioner og som konkurrenter i forhold til potentielle kunder. Som svar på en foranstaltning med henblik på sagens tilrettelæggelse iværksat af Retten har sagsøgerne i det væsentlige anført, at selv om det er vanskeligt at foretage en formel sondring mellem de to roller, er det klart, at to handlere konkurrerer med hinanden, når de forsøger at indgå en transaktion med den samme kunde på samme tidspunkt.
- 229 Rent bortset fra at handlernes dobbelte rolle, som sagsøgerne har påberåbt sig, ikke gør sig gældende for én og samme transaktion, men for to særskilte transaktioner, er de rammer for vurderingen af informationsudvekslingernes lovlighed, der fremgår af 158. og 467. betragtning til den anfægtede afgørelse, og som ikke omfatter udvekslinger mellem handlerne som led i deres almindelige aktiviteter, når de undersøgte mulighederne for at handle med hinanden, principielt til hinder for sagsøgernes kritikpunkt, der er nævnt i præmis 226 ovenfor.
- 230 Sagsøgernes kritikpunkt om, at Kommissionen ikke tog hensyn til det kendetegn ved valutaspotmarkedet, der vedrører handlernes dobbelte rolle, skal derfor forkastes som ugrundet.
- 231 Det følger af det ovenfor anførte, at det andet klagepunkt skal tages til følge, for så vidt som det vedrører den fejl, som Kommissionen begik ved i 14. betragtning til den anfægtede afgørelse at fastslå, at valutaspotmarkedet var gennemsigtigt på tidspunktet for de faktiske omstændigheder, og at det i øvrigt skal forkastes. Det skal i forbindelse med det første klagepunkt undersøges, om denne vurdering, således som sagsøgerne har anført, kan have betydning for kvalificeringen af de omhandlede udvekslinger af oplysninger som havende et »konkurrencebegrænsende formål«.
- 2) Det første klagepunkt om, at Kommissionens konklusion om, at de omhandlede udvekslinger af oplysninger havde til formål at begrænse konkurrencen, er baseret på urigtige og uverificerede faktiske antagelser*
- 232 Sagsøgerne har gjort gældende, at Kommissionen ikke opfyldte sin forpligtelse til at godtgøre, at det kunne udledes af typen af udvekslede oplysninger og kendetegnene ved det relevante marked, at formålet med udvekslingerne i det omhandlede chatroom var konkurrencebegrænsende. Efter deres opfattelse godtgjorde Kommissionen ikke, at udvekslingerne af oplysninger gjorde det muligt at støtte handlerne i deres daglige beslutninger om prisfastsættelse og ekspertrisikostyring. Sagsøgerne har anført, at Kommissionen heller ikke godtgjorde sin antagelse om, at de deltagende handlers adfærd havde til formål at skabe en betydelig informationsasymmetri i forhold til resten af markedet. På valutaspotmarkedet tilskyndes handlerne imidlertid til at dele oplysninger for at få vejledning om deres handelsaktiviteter og til at videregive dem til deres kunder. Langt de fleste oplysninger om Credit Suisses handlers ordrer blev under alle omstændigheder ikke delt i det omhandlede chatroom.
- 233 Sagsøgerne har ligeledes gjort gældende, at de drøftelser, der er anført i den anfægtede afgørelse, hvorefter de udvekslede oplysninger gjorde det muligt for de handlere, der deltog i det omhandlede chatroom, at vente med at absorbere en kort position, ikke afspejler den omstændighed, at marked makerne ifølge den anfægtede afgørelse skulle »være parate til at handle med enhver, der har behov for udenlandsk valuta, med kort varsel«. Det er deres opfattelse, at de fleste, om ikke alle, drøftelser vedrørende kursspænd, som er nævnt i den anfægtede afgørelse, ikke omhandlede en eventuel indgåelse af aftaler om disse spænd, og at drøftelserne var abstrakte eller fandt sted, da der allerede forelå et kursspænd.

234 For at der kan tages stilling til sagsøgernes argumentation, skal det undersøges, om de forskellige former for udveksling af oplysninger, der er omhandlet i den anfægtede afgørelse, var tilstrækkeligt skadelige til, at det var begrundet at kvalificere dem som havende et »konkurrencebegrænsende formål«.

i) Udvekslingerne af oplysninger om kursspænd (»bid-ask spreads«)

235 Med hensyn til de udvekslinger af oplysninger om kursspænd (»bid-ask spreads«), som blev fortolket i 245.-251. betragtning til den anfægtede afgørelse, begrundede Kommissionen i 394.-404. betragtning til den nævnte afgørelse deres kvalificering som havende et »konkurrencebegrænsende formål« med, at disse udvekslinger bidrog til at fjerne den usikkerhed, der var forbundet med det relevante marked for så vidt angår priserne, og dermed øgede gennemsigtigheden i forhold til de større kursspænd, som disse handlere kunne tilbyde. Disse udvekslinger kunne således påvirke de priser, som de samme handlere tilbød kunderne, ved at mindske den risiko, der er forbundet med valutahandel, til deres egen fordel.

236 Det skal herved bemærkes, at kursspændene, hvilket sagsøgerne ikke har bestridt, udgør en komponent i den endelige pris, som kunderne betaler, eftersom de anvendes på medianen mellem købskursen og salgskursen ved vekslingen af et specifikt valutapar og afgør, hvilket vederlag handleren modtager for sin hurtige tjeneste og for den risiko, som vedkommende efterfølgende løber ved at have en given valuta i sin handelsbeholdning (jf. præmis 20 ovenfor og 48. og 239. betragtning til den anfægtede afgørelse). På valutaspotmarkedet er bankernes evne til at vurdere de risici, der er forbundet med prisfastsættelsen, et af de væsentlige konkurrenceparametre, hvilket sagsøgerne heller ikke har bestridt.

237 Udvekslinger af ikke-offentlige og præcise oplysninger, i det foreliggende tilfælde oplysninger om en priskomponent, gør det således muligt at mindske den normale usikkerhed på det relevante marked med hensyn til prisfastsættelsen på dette marked og at skabe en informationsasymmetri alene til gavn for de handlere, der deltager i det omhandlede chatroom, og er som følge heraf tilstrækkeligt skadelige for konkurrencen. En sådan konstatering er tilstrækkelig til at anerkende, at disse udvekslinger indebar et konkurrencebegrænsende formål som omhandlet i artikel 101, stk. 1, TEUF (dom af 12.1.2023, HSBC Holdings m.fl. mod Kommissionen, C-883/19 P, EU:C:2023:11, præmis 204).

238 Ingen af sagsøgernes argumenter kan afkræfte den ovennævnte konklusion.

239 Sagsøgernes argumenter om, at udvekslingerne af oplysninger om kursspænd i det væsentlige ikke har et »konkurrencebegrænsende formål«, da de ikke omhandler en eventuel indgåelse af aftaler om disse spænd, skal uden videre forkastes. Det fremgår ganske vist ikke af de udvekslinger af oplysninger om kursspænd, som fandt sted i det omhandlede chatroom, at handlerne på samordnet vis aftalte at anvende et vist spænd for et bestemt valutapar. Dette er imidlertid ikke til hinder for, at de handlere, der deltog i det omhandlede chatroom, ved at meddele deres konkurrenter fortrolige og strategiske oplysninger om det passende niveau for kursspændene for et specifikt valutapar eller om de kursspænd, som de netop havde anvendt, afslørede, hvilken adfærd de ville kunne udvise på markedet, og dermed mindskede usikkerheden hos de handlere, der havde deltaget i udvekslingerne af oplysninger, som omhandlet i den retspraksis, der er nævnt i præmis 47 ovenfor.

- 240 Hvad dernæst angår sagsøgernes argument om, at det, henset til fastsættelsen af den endelige pris, som personalet ved en banks salgskontor tilbød kunderne, i det væsentlige ville have været ulogisk set fra handlernes synspunkt som rationelle aktører at udvise en adfærd, der bestod i at angive det bredest mulige spænd, må det konstateres, at forhold vedrørende handlernes vilje til at begrænse konkurrencen eller deres økonomiske interesse i at gøre dette normalt har begrænset betydning for, om en adfærd kvalificeres som havende et »konkurrencebegrænsende formål« (jf. i denne retning og analogt dom af 7.1.2004, Aalborg Portland m.fl. mod Kommissionen, C-204/00 P, C-205/00 P, C-211/00 P, C-213/00 P, C-217/00 P og C-219/00 P, EU:C:2004:6, præmis 335).
- 241 Det følger af det ovenfor anførte, at Kommissionen med rette fastslog, at de udvekslinger af oplysninger om kursspænd, der fandt sted i det omhandlede chatroom, medvirkede til, at den omhandlede adfærd som helhed kunne kvalificeres som havende et »konkurrencebegrænsende formål«.

ii) Udvekslingerne af oplysninger om kundeordrer

- 242 Med hensyn til udvekslingerne af oplysninger om kundeordrer, dvs. »betingede« ordrer (183.-195. betragtning til den anfægtede afgørelse), ordrer til udførelse ved »fixing« (206.-213. betragtning til den anfægtede afgørelse) og »straksordrer« (223.-228. betragtning til den anfægtede afgørelse), begrundede Kommissionen i 394.-404. betragtning, sammenholdt med 171.-173. betragtning til den anfægtede afgørelse, deres kvalificering som havende et »konkurrencebegrænsende formål« med, at de, henset til deres art, hyppighed og aggregeringsniveau, havde fjernet usikkerheden i forbindelse med valutaspotmarkedet og gjort handelsstrategierne for de handlere, der deltog i det omhandlede chatroom, mere gennemsigtige, for så vidt som delingen af oplysninger om markedets retning eller om de niveauer, hvor markedet ville yde modstand, kunne gøre det muligt for en handler at positionere sig bedre for at drage fordel heraf eller for at undgå et tab. Disse udvekslinger underrettede således handlerne om navnlig pristendenserne ved at mindske usikkerheden om de risici, der var forbundet med prisfastsættelsen (f.eks. ved at begrænse de forventede tab), selv om prisen er et af de konkurrenceparametre på valutaspotmarkedet, som de deltagende banker burde have fastsat selvstændigt.
- 243 Det skal i denne forbindelse påpeges, at oplysninger om kundeordrer, som det fremgår af sagsakterne, er ikke-offentlige oplysninger, der alene er kendt af handelsparterne, dvs. handleren og kunden, og at der er tale om vigtige oplysninger, som gør det muligt for den handler, der har indgået en handel, at danne sin egen mening om svingninger i valutakursen eller at fastlægge sin forretningsstrategi. Udveksling af sådanne oplysninger kan mindske den usikkerhed, der er forbundet med det relevante marked, ved at medføre, at markedet ikke uafhængigt tager stilling til dels deres strategi vedrørende de specifikke valutapar, som de råder over fortrolige og detaljerede oplysninger om, dels deres markedsadfærd, hvilket gør det muligt for dem at opnå en gevinst eller at undgå de tab, der kan opstå som følge af udviklingen på markedet.
- 244 De ovennævnte udvekslinger af oplysninger skal følgelig som omhandlet i den retspraksis, der er nævnt i præmis 237 ovenfor, anses for at være tilstrækkeligt skadelige for konkurrencen til, at de kan kvalificeres som havende et »konkurrencebegrænsende formål«.
- 245 En sådan konklusion kan ikke afkræftes af sagsøgernes indvending om, at der ikke er overensstemmelse mellem konklusionen i 193. betragtning til den anfægtede afgørelse, hvorefter de udvekslede oplysninger gjorde det muligt for de deltagende handlere at vente med at absorbere en kort position i deres handelsbeholdning (for at maksimere deres chancer for at opnå en fortjeneste), og konklusionen i 21. betragtning til den nævnte afgørelse, hvorefter markedet

makerne skulle »være parate til at handle med enhver, der har behov for udenlandsk valuta, med kort varsel«. Eftersom handlernes formål er at opnå en fortjeneste og at begrænse deres tab, vil det nemlig ikke være logisk, at de handler i strid med deres egne forretningsmæssige interesser, alene fordi de principielt skal være parate til at handle med kort varsel. Det kan derfor ikke udledes heraf, at handlerne udelukkende indtog positioner på grundlag af indgående kundeordrer for at undgå, at udvekslingerne af oplysninger om kundeordrer blev kvalificeret som havende et »konkurrencebegrænsende formål«.

- 246 Det følger af det ovenfor anførte, at Kommissionen med rette fastslog, at de udvekslinger af oplysninger om kundeordrer, der er nævnt i præmis 242 ovenfor, medvirkede til, at den omhandlede adfærd som helhed kunne kvalificeres som havende et »konkurrencebegrænsende formål«.

iii) Udvekslingerne af oplysninger om åbne risikopositioner

- 247 Med hensyn til de udvekslinger af oplysninger om åbne risikopositioner, som Kommissionen fortolkede i 234.-238. betragtning til den anfægtede afgørelse, begrundede Kommissionen i 394.-404. betragtning til denne afgørelse deres kvalificering som havende et »konkurrencebegrænsende formål« med, at delingen af disse oplysninger havde gjort det muligt for handlerne at opnå en større sikkerhed i forbindelse med deres potentielle risikoafdækning (»hedging conduct«) og derfor havde fjernet en usikkerhed om den potentielle udvikling i specifikke valutakurser, hvorved de deltagende handlere opnåede en fordel i forhold til de øvrige markedsaktører og fik hjælp til ekspertrisikostyring, hvor de konkurrerede med hinanden.
- 248 Da sagsøgerne ikke har fremført konkrete argumenter mod, at udvekslingerne af oplysninger om åbne risikopositioner kvalificeres som havende et »konkurrencebegrænsende formål«, er det i denne forbindelse tilstrækkeligt at bemærke, som det fremgår af den anfægtede afgørelse, at udvekslingen af disse oplysninger, hvormed der angives en specifik valuta og en strategi, der går ud på at undlade at lukke en position eller at vente med at lukke den, skal anses for at kunne fjerne den usikkerhed, der er forbundet med valutaspotmarkedets funktion.
- 249 Sådanne udvekslinger af oplysninger, som i princippet er til hinder for det krav om uafhængighed, der er uløseligt forbundet med artikel 101, stk. 1, TEUF, er som følge heraf tilstrækkeligt skadelig for konkurrencen til, at de kan kvalificeres som havende et »konkurrencebegrænsende formål« som omhandlet i den retspraksis, der er nævnt i præmis 237 ovenfor.
- 250 Det følger af det ovenfor anførte, at Kommissionen med rette fastslog, at udvekslingerne af oplysninger om åbne risikopositioner medvirkede til, at den omhandlede adfærd som helhed kunne kvalificeres som havende et »konkurrencebegrænsende formål«.

iv) Udvekslingerne af oplysninger om aktuelle eller fremtidige handelsaktiviteter

- 251 Med hensyn til udvekslingerne af oplysninger om aktuelle eller fremtidige handelsaktiviteter, som Kommissionen fortolkede i 258.-285. betragtning til den anfægtede afgørelse, begrundede Kommissionen i 394.-404. betragtning til denne afgørelse disse udvekslingers kvalificering som havende et »konkurrencebegrænsende formål« med, at de havde fjernet visse usikkerheder på valutaspotmarkedet og havde gjort dette marked mere gennemsigtigt ved at give deltagerne i det omhandlede chatroom et overblik over deres konkurrenters aktuelle adfærd, hvilket medførte en

informationsasymmetri mellem de handlere, der deltog i det omhandlede chatroom, og de øvrige markedsaktører. De deltagende handlere blev således støttet i deres risikovurdering i forbindelse med udarbejdelsen af deres egne handelsstrategier og navnlig strategierne for prisfastsættelsen.

- 252 Det må i denne forbindelse konstateres, at den omhandlede deling af oplysninger om detaljerne i de transaktioner, som handlerne foretager, og deling af rådgivning eller synspunkter om, hvordan der skal handles, gør det muligt for de handlere, der deltager i det omhandlede chatroom, dels at indhente konkret viden, der gør det lettere at forudse markedsbevægelserne, dels at justere deres handelsstrategier i overensstemmelse hermed.
- 253 Sådanne udvekslinger af oplysninger er imidlertid i klar modstrid med det krav om uafhængighed, der skal karakterisere markedet makernes adfærd på det relevante marked i et system med effektiv konkurrence. Disse udvekslinger fjerner nemlig usikkerheden hos de pågældende med hensyn til væsentlige konkurrenceparametre på det nævnte marked, nemlig pris og ekspertrisikostyring. Disse udvekslinger kunne således øge gennemsigtigheden på valutaspotmarkedet til fordel for de handlere, der deltog i det omhandlede chatroom, og til skade for de øvrige markedsaktører. De er som følge heraf tilstrækkeligt skadelige for konkurrencen til, at de kan kvalificeres som havende et »konkurrencebegrænsende formål« som omhandlet i den retspraksis, der er nævnt i præmis 237 ovenfor.
- 254 Det følger af det ovenfor anførte, at de udvekslinger af oplysninger om kursspænd, kundeordrer, åbne risikopositioner og aktuelle eller fremtidige handelsaktiviteter, der analyseres i den anfægtede afgørelse, er tilstrækkeligt skadelige for konkurrencen. Kommissionen kvalificerede dem derfor med rette som havende et »konkurrencebegrænsende formål«.
- 255 Modsat hvad sagsøgerne har gjort gældende, har den omstændighed, at Credit Suisses handler undlod at dele langt de fleste oplysninger om sine tilbud, ingen betydning for skadeligheden af den adfærd, der foreholdes denne bank. Det er i denne henseende tilstrækkeligt at fastslå, at vurderingen af, om en adfærd er tilstrækkeligt skadelig for konkurrencen, ikke baseres på nogen lovbestemt kvantitativ tærskel for, hvilke oplysninger der deles med konkurrenter.
- 256 Til trods for Kommissionens urigtige skøn med hensyn til valutaspotmarkedets gennemsigtighed skal de argumenter, som sagsøgerne har fremført for at rejse tvivl om kvalificeringen af de omhandlede udvekslinger af oplysninger som havende et »konkurrencebegrænsende formål«, under alle omstændigheder forkastes.
- 257 Det følger af det ovenfor anførte, at det første klagepunkt skal forkastes.

3) Det tredje klagepunkt om fejl, som Kommissionen begik ved at støtte sig på den retlige kvalificering af de omhandlede udvekslinger af oplysninger, som fremgik af de beviser, der blev fremlagt for at opnå bødefritagelse, og af forligsindlæggene

- 258 I 394.-404. betragtning til den anfægtede afgørelse, sammenholdt med 170.-285. betragtning hertil, baserede Kommissionen sin konstatering af, at der forelå et konkurrencebegrænsende »formål«, på de samtidige beviser, som andre banker, der var involveret i den omtvistede overtrædelse, havde stillet til rådighed for den, nemlig en lang række afskrifter af de udvekslinger af oplysninger, der fandt sted i det omhandlede chatroom, idet den i visse tilfælde for så vidt angår deres rækkevidde støttede sig på erklæringer, som disse banker havde afgivet, bl.a. i forbindelse med anmodningerne om bødefritagelse.

- 259 Sagsøgerne har foreholdt Kommissionen, at den »ukritisk« baserede sig på bødefritagelseserklæringerne og forligsindlæggene. Med hensyn til disse erklæringer har de påberåbt sig deres ringe bevisværdi, foreløbige karakter og manglende grundlag og præciseret, at alle de parter, der har indgået forlig, har udtrykt tvivl om Kommissionens forståelse af det relevante marked og formålet med den omtvistede adfærd. Sagsøgerne har konkluderet, at Kommissionen støttede sig på bødefritagelseserklæringerne, når disse underbyggede dens fortolkning af de faktiske omstændigheder.
- 260 Kommissionen har bestridt sagsøgernes argumenter.
- 261 Det skal indledningsvis bemærkes, at selv om sagsøgerne som led i denne argumentation har citeret passager fra anmodningerne om bødefritagelse og forligsindlæggene, hvilket de bekræftede i retsmødet, har de ikke fremsat nogen konkret indsigelse mod, at Kommissionen støttede sig på forligsindlæggene.
- 262 For så vidt angår parternes uenighed om bødefritagelseserklæringernes bevisværdi og Kommissionens hensyntagen hertil som beviser, der kan underbygge eksistensen af den overtrædelse, som Credit Suisse lægges til last, skal det imidlertid bemærkes, at det følger af fast retspraksis, at ingen EU-retlige bestemmelser eller almindelige principper er til hinder for, at Kommissionen over for en virksomhed påberåber sig erklæringer fra andre involverede virksomheder. I modsat fald ville bevisbyrden i forbindelse med overtrædelser af artikel 101 TEUF og 102 TEUF, som påhviler Kommissionen, ikke kunne løftes, hvilket ville være uforeneligt med den opgave, der er pålagt Kommissionen ved EUF-traktaten, nemlig at overvåge den korrekte anvendelse af disse bestemmelser (jf. dom af 8.9.2016, Goldfish m.fl. mod Kommissionen, T-54/14, EU:T:2016:455, præmis 96 og den deri nævnte retspraksis).
- 263 Det må navnlig antages, at såfremt en person indrømmer at have begået en overtrædelse og dermed vedgår, at der foreligger omstændigheder, der rækker ud over dem, der direkte kunne udledes af de omhandlede dokumenter, indebærer dette a priori, når der ikke foreligger særlige omstændigheder, der tyder på det modsatte, at denne person har besluttet at sige sandheden. Erklæringer, der går imod den erklærendes interesser, bør således principielt betragtes som særligt troværdige beviser, medmindre de ikke understøttes af andre beviser (jf. i denne retning dom af 8.9.2016, Goldfish m.fl. mod Kommissionen, T-54/14, EU:T:2016:455, præmis 98-100 og den deri nævnte retspraksis).
- 264 Når Kommissionen har påberåbt sig dokumentbeviser til støtte for sin konstatering af, at der er sket en overtrædelse af konkurrenceretten, påhviler det i øvrigt de omhandlede virksomheder ikke alene at fremlægge et sandsynligt alternativ til Kommissionens opfattelse, men tillige at påvise, at de i den anfægtede afgørelse anvendte beviser er utilstrækkelige til at bevise overtrædelser (jf. dom af 16.6.2015, FSL m.fl. mod Kommissionen, T-655/11, EU:T:2015:383, præmis 181 og den deri nævnte retspraksis).
- 265 Det skal herved bemærkes, at sagsøgerne ikke med deres argumenter har bestridt ægtheden af de erklæringer, der blev afgivet i forbindelse med anmodningerne om bødefritagelse, og at de desuden ikke har godtgjort, at der forelå særlige omstændigheder, som tydede på, at de virksomheder, der havde anmodet om bødefritagelse, ikke havde besluttet at sige sandheden som omhandlet i den retspraksis, der er nævnt i præmis 263 ovenfor.

- 266 Hvad nærmere bestemt angår de passager i bødefritagelseserklæringerne, som Kommissionen ikke tog hensyn til, når de modsagde dens fortolkning af de faktiske omstændigheder, har sagsøgerne henvist til dokumenter fremlagt af to andre banker, der var involveret i den omtvistede overtrædelse. Det fremgår af deres citater, at disse banker i det væsentlige forsøgte enten at advare Kommissionen om de følgevirkninger, som det angiveligt ville have for valutaspotmarkedets funktion, hvis de udvekslinger af oplysninger, der fandt sted i det omhandlede chatroom, blev kvalificeret som havende et »konkurrencebegrænsende formål«, eller at gøre gældende, at disse udvekslinger var »legitime« eller endog »konkurrencefremmende«.
- 267 Det må imidlertid fastslås, at de ovennævnte udsagn, som sagsøgerne har støttet sig på, i det væsentlige har til formål at »begrunde« de omhandlede udvekslinger af oplysninger med deres angiveligt »legitime« eller endog »konkurrencefremmende« karakter, som Kommissionen angiveligt undlod at tage i betragtning, men at de ikke har fremlagt beviser, som kan rejse tvivl om disse udvekslingers iboende evne til at påvirke konkurrencen på det relevante marked.
- 268 Det fremgår tværtimod af de passager i bødefritagelseserklæringerne, der er nævnt i præmis 261 ovenfor, og af andre passager, der er citeret i den anfægtede afgørelse, og hvis materielle rigtighed sagsøgerne ikke har bestridt, at de virksomheder, der anmodede om bødefritagelse, erkendte, at de udvekslinger af oplysninger, der fandt sted i det omhandlede chatroom, kunne øge gennemsigtigheden på det relevante marked og dermed give deltagerne i dette chatroom en fordel til skade for de øvrige markedsaktører.
- 269 Det skal under disse omstændigheder fastslås, at bødefritagelseserklæringerne, der, som det fremgår af den anfægtede afgørelse, understøttede de samtidige beviser, som andre banker stillede til rådighed for Kommissionen, udgør særligt troværdige beviser som omhandlet i den retspraksis, der er nævnt i præmis 263 ovenfor, som Kommissionen med rette kunne tage i betragtning som en faktisk sammenhæng, der gjorde det muligt for den at undersøge de omtvistede udvekslingers formål.
- 270 Som det fremgår af den anfægtede afgørelse, anvendte Kommissionen desuden de pågældende bødefritagelseserklæringer for at bekræfte sine egne vurderinger, der var baseret på de dokumentbeviser, som den var i besiddelse af. Sagsøgernes argument om, at Kommissionen ikke foretog sin egen vurdering af de faktiske omstændigheder, kan derfor ikke tiltrædes.
- 271 Ingen af de argumenter, som sagsøgerne har fremført, kan rejse tvivl om denne konklusion.
- 272 For det første fremgår det af de modstridende udsagn i sagsøgernes skriftlige indlæg, at deres argumentation er ugrundet. Sagsøgerne har nemlig indledningsvis anført, at erklæringer afgivet i forbindelse med anmodninger om bødefritagelse har en høj bevisværdi, og dernæst, at de beviser, der fremlægges for at opnå bødefritagelse, har en ringe bevisværdi. Da sagsøgerne i retsmødet blev spurgt om disse modstridende udsagn, svarede de, at denne forskellige tilgang skyldtes, at det første udsagn vedrører princippet om, at erklæringer, der afgives i forbindelse med anmodninger om bødefritagelse, har en høj bevisværdi, mens det andet udsagn vedrører den ringe bevisværdi af de relevante erklæringer i den foreliggende sag. Denne forståelse af sagsøgernes argumentation modsiges imidlertid af læsningen af deres skriftlige indlæg for Retten, hvori der i begge tilfælde henvises til den retspraksis, der fremhæver sådanne dokumenters høje bevisværdi.
- 273 Med hensyn til den ringe bevisværdi, som bødefritagelseserklæringer angiveligt har ifølge dom af 13. juli 2011, Kone m.fl. mod Kommissionen (T-151/07, EU:T:2011:365), skal det nemlig bemærkes, at dette argument fra sagsøgerne skyldes en urigtig læsning af denne dom. I denne

dom udtalte Retten sig nemlig i modsætning til det af sagsøgerne anførte om bødefritagelseserklæringers »betydelige merværdi« i forhold til det bevismateriale, som Kommissionen allerede er i besiddelse af, med henblik på at nedsætte en bøde i medfør af samarbejdsmeddelelsen og ikke om bødefritagelseserklæringers generelt ringe bevisværdi.

274 For det andet skal det endelig bemærkes, at selv om sagsøgerne har udtrykt bekymring over, at Kommissionen støttede sig på erklæringer fra de banker, der havde anmodet om bødefritagelse, fordi der kræves en kompleks vurdering for at fastlægge omfanget af den tilladte udveksling af oplysninger på valutaspotmarkedet, har sagsøgerne ikke fremsat nogen konkret retlig indsigelse herom.

275 Det tredje klagepunkt skal følgelig forkastes.

4) Det fjerde klagepunkt om, at Kommissionen ikke kunne støtte sig på sin erfaring med udveksling af oplysninger i andre markedssammenhænge eller i andre finansretlige sager for at lette den bevisbyrde, der påhvilede den

276 For det første har sagsøgerne foreholdt Kommissionen, at den lettede bevisbyrden med hensyn til at godtgøre, at de omhandlede udvekslinger af oplysninger havde et konkurrencebegrænsende »formål«, ved at støtte sig på sin angivelige erfaring med udveksling af oplysninger i andre markedssammenhænge eller i andre finansretlige sager.

277 For det andet har sagsøgerne gjort gældende, at Kommissionen lagde bevisbyrden over på dem, således at de skulle godtgøre, at de hævdede ulovlige udvekslinger af oplysninger var nødvendige, i stedet for at undersøge, om disse udvekslinger på valutaspotmarkedet faktisk var ulovlige og hørte til de mest alvorlige konkurrencebegrænsninger.

278 For det tredje har sagsøgerne anført, at en adfærd kun kan kvalificeres som havende et »konkurrencebegrænsende formål«, når den erhvervede erfaring og den økonomiske teori klart viser, at denne adfærd efter sin karakter er en af de mest skadelige former for konkurrencebegrænsende adfærd. Det generelle økonomiske princip om, at det må forventes, at udveksling af ikke-offentlige og detaljerede oplysninger i sig selv vil være til betydelig skade for konkurrencen på de fleste markeder, gælder imidlertid ikke på valutaspotmarkedet.

279 Kommissionen har bestridt sagsøgernes argumenter.

280 Hvad for det første angår sagsøgernes argument om en angivelig lettelse af bevisbyrden, for så vidt som Kommissionen støttede sig på sin angivelige erfaring med udveksling af oplysninger i andre sammenhænge med henblik på at kvalificere de omhandlede udvekslinger af oplysninger som havende et »konkurrencebegrænsende formål«, er det tilstrækkeligt at bemærke, at Kommissionen, som det fremgår af betragtningerne i præmis 235-254 ovenfor, med rette fastslog, at disse udvekslinger af oplysninger kunne skabe en informationsasymmetri mellem de deltagende handlere til skade for de øvrige handlere på markedet, og at de således var tilstrækkeligt skadelige for konkurrencen, uden at denne konklusion var støttet på Kommissionens erfaring på andre markeder.

281 For det andet kan sagsøgerne under disse omstændigheder heller ikke foreholde Kommissionen en angivelig overførsel af bevisbyrden med hensyn til at godtgøre, at udvekslingerne af oplysninger var nødvendige, eller hævde, at Kommissionen baserede sin konklusion på formålet med de nævnte udvekslinger med henvisning til deres »mere detaljerede eller informative«

karakter. Det fremgår nemlig klart af den anfægtede afgørelse, at Kommissionen kvalificerede udvekslingerne af oplysninger som havende et »konkurrencebegrænsende formål« på grund af deres kommercielt følsomme karakter, der mindskede eller helt fjernede usikkerheden på markedet og som følge heraf påvirkede handlernes beslutningsfrihed på det relevante marked, og at de således var tilstrækkeligt skadelige for konkurrencen.

- 282 For det tredje må det konstateres, at der i den økonomiske litteratur, som sagsøgerne har anført til støtte deres argumentation, og som er sammenfattet i præmis 278 ovenfor, på ingen måde henvises til et eventuelt valutaspotmarked med henblik på at underbygge deres argumentation.
- 283 Desuden har Domstolen for nylig fastslået, at den omstændighed, at Kommissionen ikke tidligere har vurderet, at en aftale, der mindede om den omtvistede aftale, på grund af sit formål var konkurrencebegrænsende, ikke er til hinder for, at den kan gøre det i fremtiden (dom af 25.3.2021, Lundbeck mod Kommissionen, C-591/16 P, EU:C:2021:243, præmis 130).
- 284 Sagsøgerne kan følgelig ikke med føje påberåbe sig den manglende økonomiske konsensus med henblik på at anfægte klassificeringen af de omhandlede udvekslinger af oplysninger som havende et »konkurrencebegrænsende formål«. De argumenter, som de har fremført herom, skal derfor forkastes.
- 285 Det følger heraf, at det fjerde klagepunkt skal forkastes.

5) Konklusion vedrørende det andet anbringendes første led

- 286 Til trods for Kommissionens urigtige skøn med hensyn til valutaspotmarkedets gennemsigtighed (jf. præmis 217 ovenfor), følger det af undersøgelsen af de klagepunkter, der er fremsat i forbindelse med det andet anbringendes første led, at de argumenter, som sagsøgerne har fremført for at rejse tvivl om kvalificeringen af de omhandlede udvekslinger af oplysninger som havende et »konkurrencebegrænsende formål«, og dermed det andet anbringendes første led – med forbehold af nedenstående gennemgang af argumenterne om de nævnte udvekslingers konkurrencefremmende virkninger – skal forkastes.

c) Det andet anbringendes andet led om Kommissionens fejltagelser i forbindelse med analysen af, om de omhandlede udvekslinger af oplysninger var legitime eller konkurrencefremmende

- 287 I 464.-479. betragtning til den anfægtede afgørelse fremhævede Kommissionen indledningsvis, at en adfærds eventuelle konkurrencefremmende virkninger kunne tages i betragtning i forbindelse med bedømmelsen i forhold til artikel 101, stk. 3, TEUF, men at Credit Suisse ikke havde påberåbt sig, at den nævnte artikel fandt anvendelse i det foreliggende tilfælde. Med hensyn til kvalificeringen af udvekslingerne af oplysninger som accessoriske begrænsninger havde Credit Suisse under alle omstændigheder ikke godtgjort, at valutaspotmarkedet ikke kunne fungere uden disse, og heller ikke påvist, at disse udvekslinger havde nogen som helst konkurrencefremmende virkning. Kommissionen undersøgte dernæst for fuldstændighedens skyld Credit Suisses argumenter om de konkurrencefremmende virkninger af de omhandlede udvekslinger af oplysninger.

- 288 Kommissionen påpegede i denne forbindelse, at den omstændighed, at adfærden forfølger et legitimt mål, ikke udelukker, at denne adfærd kan anses for at have et konkurrencebegrænsende formål. Selv om udvekslingen af oplysninger kunne indsnævre kursspændene og forbedre priserne, ville der nemlig være en grundlæggende forskel mellem en udveksling, der sker inden for en snæver kreds af handlere i et chatroom som i det foreliggende tilfælde, og oplysninger, der er tilgængelige for alle markedsaktører. De konkurrencefremmende virkninger af udvekslingerne af oplysninger, som sagsøgerne har påberåbt sig, gør sig imidlertid ikke gældende for udveksling af oplysninger i en lukket kreds, eftersom den omhandlede deling af oplysninger skabte en informationsasymmetri ved alene at give deltagerne i det omhandlede chatroom en konkurrencefordel. Handlerne kunne under disse omstændigheder beslutte ikke at sænke priserne, men at øge deres fortjeneste, eftersom de bonusser, som de modtager, afhænger af det afkast, som de genererer.
- 289 Sagsøgerne har for det første anfægtet denne vurdering med henvisning til, at Kommissionen anvendte en urigtig retlig ramme, idet den kun for fuldstændighedens skyld undersøgte deres argumenter om den legitime karakter og de konkurrencefremmende virkninger af udvekslingerne af oplysninger. Kommissionen fastslog af denne årsag, at det ikke var afgørende for den retlige analyse af de omhandlede udvekslinger af oplysninger, om de var konkurrencefremmende. Ifølge sagsøgerne kan en samordnet praksis imidlertid ikke kvalificeres som en overtrædelse med konkurrencebegrænsende formål, hvis den forfølger et legitimt eller konkurrencefremmende formål.
- 290 Sagsøgerne har for det andet foreholdt Kommissionen, at den foretog en urigtig vurdering af deres argumenter og beviser, eftersom de udvekslinger af oplysninger, der foregik i det omhandlede chatroom, var af legitim og konkurrencefremmende karakter.
- 291 Oplysningerne blev nemlig udvekslet til orientering, for at de kunne blive videregivet til kunderne og sætte handlerne i stand til hurtigt at vurdere den risiko, der var forbundet med handelsbeholdningen, og dermed reducere de kursspænd, som kunderne blev tilbudt.
- 292 Kommissionen tilsidesatte desuden bevisbyrdereglerne, for så vidt som det er lettere for en sagsøger at tilbagevise Kommissionens antagelser ved at fremlægge beviser for en anden mulig forklaring, når en adfærd indeholder atypiske elementer. Sagsøgerne har mere generelt gjort gældende, at den omhandlede adfærd ikke er blevet kompenseret ved sine konkurrencefremmende virkninger eller ved sin »legitime« karakter, men at dens eneste formål er legitimt og konkurrencefremmende.
- 293 Kommissionen har bestridt sagsøgernes argumenter.
- 294 Det skal indledningsvis bemærkes, at parterne i retsmødet ved Retten blev spurgt om, hvilke konsekvenser der skal drages af dom af 21. december 2023, European Superleague Company (C-333/21, EU:C:2023:1011), hvad angår Rettens hensyntagen til de konkurrencefremmende virkninger, som sagsøgerne har gjort gældende, i den foreliggende sag. Parterne anførte i denne henseende i det væsentlige, at der skal tages hensyn til de konkurrencefremmende virkninger i forbindelse med informationsudvekslingernes kvalificering som omhandlet i artikel 101, stk. 1, TEUF. Sagsøgerne gav nærmere bestemt udtryk for, at denne dom bekræfter deres opfattelse af, at der skal tages hensyn til de konkurrencefremmende virkninger af de omhandlede udvekslinger af oplysninger som aspekter af den økonomiske og retlige sammenhæng, hvori disse udvekslinger indgår. Kommissionen anførte, at samme dom bekræfter den analyse, der blev foretaget i den anfægtede afgørelse.

- 295 Da sagsøgerne i retsmødet blev spurgt om visse argumenter vedrørende angivelige »legitime« virkninger, som fremgår af deres skriftlige indlæg for Retten, bekræftede de også indledningsvis, at disse virkninger skal forstås således, at de udgør en del af den samme økonomiske og retlige sammenhæng og som sådan er relevante for, at der kan rejses tvivl om kvalificeringen af udvekslingerne af oplysninger som havende »konkurrencebegrænsende formål«.
- 296 Det skal imidlertid bemærkes, at det med henblik på i et givet tilfælde at afgøre, om en aftale, en vedtagelse inden for en sammenslutning af virksomheder eller en samordnet praksis efter sin art er tilstrækkeligt skadelig for konkurrencen til at kunne anses for at have til formål at hindre, begrænse eller fordreje denne, er nødvendigt for det første at undersøge indholdet af den omhandlede aftale, vedtagelse eller praksis, for det andet den økonomiske og retlige sammenhæng, hvori de indgår, og for det tredje de formål, de tilsigter at opfylde (jf. dom af 21.12.2023, *European Superleague Company*, C-333/21, EU:C:2023:1011, præmis 165 og den deri nævnte retspraksis).
- 297 I denne henseende skal det også indledningsvis bemærkes, at hvad angår den økonomiske og retlige sammenhæng, hvori den pågældende adfærd indgår, skal arten af de produkter eller tjenesteydelser, der er tale om, samt hvorledes de pågældende sektorer eller markeder er opbygget og reelt fungerer, tages i betragtning. Det er derimod på ingen måde nødvendigt at undersøge, endsige påvise den pågældende adfærds virkninger for konkurrencen, uanset om disse er faktiske eller potentielle eller negative eller positive (jf. dom af 21.12.2023, *European Superleague Company*, C-333/21, EU:C:2023:1011, præmis 166 og den deri nævnte retspraksis).
- 298 Hvad dernæst angår de mål, der forfølges med den pågældende adfærd, skal det tilsigtede målområde for adfærden i forhold til konkurrencen fastlægges. Den omstændighed, at de involverede virksomheder har handlet uden subjektiv hensigt om at hindre, begrænse eller fordreje konkurrencen, eller den omstændighed, at de har forfulgt visse lovlige mål, er derimod ikke afgørende ved anvendelsen af artikel 101, stk. 1, TEUF (jf. dom af 21.12.2023, *European Superleague Company*, C-333/21, EU:C:2023:1011, præmis 167 og den deri nævnte retspraksis).
- 299 Endelig skal en hensyntagen til alle de forhold, der er omhandlet i præmis 296-298 ovenfor, under alle omstændigheder klarlægge de præcise grunde til, at den pågældende adfærd er tilstrækkeligt skadelig for konkurrencen til at begrunde den antagelse, at den har til formål at hindre, begrænse eller fordreje konkurrencen (jf. dom af 21.12.2023, *European Superleague Company*, C-333/21, EU:C:2023:1011, præmis 168 og den deri nævnte retspraksis).
- 300 Det skal bemærkes, at det følger af undersøgelsen af det første anbringende og af det andet anbringendes første led, at Kommissionen analyserede indholdet af de omhandlede udvekslinger af oplysninger, den økonomiske og retlige sammenhæng, hvori de indgik, og de formål, som de tilsigtede at opfylde, og at den forklarede, hvorfor den under hensyntagen til alle disse forhold havde konkluderet, at disse udvekslinger havde et konkurrencebegrænsende formål, i overensstemmelse med den retspraksis, der er omhandlet i præmis 296-299 ovenfor.
- 301 Det skal desuden bemærkes, at der, som det fremgår af den retspraksis, der er nævnt i præmis 297 og 298 ovenfor, i modsætning til det af parterne anførte ikke skal tages hensyn til de konkurrencefremmende virkninger som sådan ved vurderingen af, om de omhandlede udvekslinger af oplysninger skal kvalificeres som havende et konkurrencebegrænsende »formål« i henhold til artikel 101, stk. 1, TEUF, bl.a. i forbindelse med en eventuel undersøgelse af, om den skadelighed, der er nødvendig for en sådan kvalificering, er til stede. Det er endvidere ikke afgørende for denne vurdering, at der tages hensyn til de angivelige legitime mål.

- 302 Sagsøgerne kan derfor ikke med rette foreholde Kommissionen, at den begik en retlig fejl med hensyn til »anvendelsen af en urigtig retlig ramme«.
- 303 Det må under alle omstændigheder konstateres, at Kommissionen i 465.-479. betragtning til den anfægtede afgørelse gennemgik Credit Suisses argumenter om informationsudvekslingernes legitime eller konkurrencefremmende karakter. Det skal undersøges, om sagsøgernes argumenter kan rejse tvivl om rigtigheden af denne vurdering.
- 304 Hvad i første række angår den økonomiske teori, som sagsøgerne har henvist til i deres skriftlige indlæg, og hvoraf det blot fremgår, at det i det væsentlige »kan« have positive afsmittende virkninger at forbedre en virksomheds effektivitet, må det fastslås, at forbindelsen mellem den konklusion, der følger af denne økonomiske teori, og de omhandlede udvekslinger af oplysninger ikke kan anses for godtgjort i tilstrækkeligt omfang. Sagsøgernes argument er desuden kontraintuitivt i forhold til markedet makernes forretningsmæssige logik og økonomiske rationalitet, når en snæver kreds af konkurrenter, der optræder som marked makers, råder over flere oplysninger end andre markedsaktører, eftersom logikken om maksimering af deres afkast som følge af disse oplysninger snarere vil medføre en udligning af deres pristilbud over for kunderne end tilbud om mere begrænsede kursspænd.
- 305 Modsat hvad sagsøgerne har anført, kan det ikke udledes af sagsakterne, at de pågældende handlere havde til hensigt at tilbyde deres kunder mindre spænd i lyset af de udvekslede oplysninger. Sagsøgerne har i denne forbindelse henvist til en udveksling af oplysninger den 24. juni 2011, som er gengivet i bilag A.12. Da denne udveksling fandt sted forud for Credit Suisses deltagelse i den omhandlede overtrædelse, har den ingen relevans for sagen.
- 306 Hvad dernæst angår et andet eksempel, der er anført i bilag A.12, må det konstateres, at dette stammer fra den 19. juni 2012 og derfor ligger inden for den relevante periode. Det fremgår for det første, at der fandt en udveksling sted mellem kl. 10.40.33 og kl. 10.41.38, hvor Credit Suisses handler spurgte en handler hos RBS, der deltog i det omhandlede chatroom, om størrelsen af det kursspænd, der gjaldt for et beløb på 50 mio. og et EUR/GBP-valutapar (»whats spread 50 x these days«). Som svar på dette spørgsmål angav RBS' handler det gældende kursspænd (»3«). Credit Suisses handler takkede ham for denne oplysning (»yeh thats what I thought«; »ta mate«).
- 307 For det andet fremgår det af en anden udveksling, som er gengivet i bilag A.12, og som fandt sted mellem kl. 7.30.20 og kl. 7.30.47 den 19. juni 2012 i et andet chatroom, at to personer udvekslede oplysninger om det kursspænd, der gjaldt for et EUR/GBP-valutapar (»50 eurgbp«; »sure«, »42 46«, »off«, »ref«). Det er i denne forbindelse sagsøgernes opfattelse, at den udveksling mellem Credit Suisses handler og RBS' handler, som er nævnt i præmis 306 ovenfor, sandsynligvis fik Credit Suisses handler til at tilbyde en af Credit Suisses kunder mere snævre kursspænd. Som det fremgår af sagsakterne, fandt udvekslingen mellem Credit Suisses handler og RBS' handler imidlertid sted efter udvekslingen i det andet chatroom. Der er endvidere intet i sagsakterne, der understøtter sagsøgernes argument om, at der var en forbindelse mellem denne udveksling og udvekslingen mellem Credit Suisses handler og RBS' handler.
- 308 Selv om det antages, at disse to eksempler på udvekslinger af oplysninger, som fremgår af bilag A.12, vedrører en eventuel reduktion af de spænd, som de pågældende handlere overvejede, følger det imidlertid ikke med tilstrækkelig sikkerhed heraf, at udvekslingerne af oplysninger om kursspænd mellem de pågældende handlere altid var til kundernes fordel, hvilket ville have gjort det muligt at fastslå legitime virkninger, der var relevante og knyttet til den pågældende praksis, og som var tilstrækkeligt væsentlige.

- 309 Sagsøgerne har tværtimod selv erkendt i deres stævning, at udveksling af oplysninger i chatrooms (uden for rammerne af potentielle transaktioner) gør det muligt for valutahandlerne at håndtere transaktionsrisikoen og at fastsætte mere præcise priser på kort tid og dermed at mindske den risiko, der er forbundet med deres rolle som market makers.
- 310 Selv om en udveksling af oplysninger faktisk kan føre til effektivitetsgevinster og forbedre bankernes resultater, bl.a. ved at gøre det muligt for dem at sammenligne deres respektive praksisser og at forbedre deres markedspositioner, siger det sig selv, at sådanne initiativer ikke begrunder, at der anvendes konkurrencebegrænsende praksisser såsom udveksling af oplysninger, der er fortrolige og strategiske i konkurrenceretlig henseende – i det foreliggende tilfælde oplysninger om kursspænd, kundeordrer, risikopositioner og aktuelle eller planlagte handelsaktiviteter samt konkurrerende handlers positioner, som er oplysninger, der er relevante for prisfastsættelse og ekspertstyring, dvs. de parametre, ud fra hvilke der konkurreres på valutaspotmarkedet.
- 311 Overordnet set kan en sådan fordel, selv om det antages, at de omhandlede udvekslinger af oplysninger kunne gavne kunderne med hensyn til de priser, som de blev tilbudt, ikke i sig selv rejse tvivl om, at disse udvekslinger var tilstrækkeligt skadelige for konkurrencen. Det skal nemlig påpeges, at artikel 101 TEUF i lighed med traktatens øvrige konkurrenceregler ikke kun har til formål at beskytte konkurrenters eller forbrugeres umiddelbare interesser, men derimod at beskytte strukturen på markedet og dermed konkurrencen som sådan (dom af 19.3.2015, Dole Food og Dole Fresh Fruit Europe mod Kommissionen, C-286/13 P, EU:C:2015:184, præmis 125). Sagsøgerne har imidlertid på ingen måde underbygget deres argument om, at udvekslingerne af oplysninger generelt var til gavn for markedet.
- 312 Modsat hvad sagsøgerne har anført, kan deres bevisbyrde for, at det med rimelighed kan betvivles, at de omhandlede udvekslinger af oplysninger var tilstrækkeligt skadelige, ikke lettes som følge af enten de angiveligt »atypiske« elementer i disse udvekslinger eller bevisværdien af de beviser, som Kommissionen lagde til grund i den anfægtede afgørelse, og sagsøgerne har i øvrigt ikke rejst tvivl om disse bevisers værdi og tilstrækkelighed.
- 313 Det må i anden række konstateres, at sagsøgerne til støtte for deres argumentation, der er omhandlet i præmis 290-292 ovenfor, har henvist til de sagkyndige rapporter, der er indeholdt i bilag A.5 og A.11 til stævningen (herefter henholdsvis »ekspertrapport 1« og »ekspertrapport 2«).
- 314 Det skal herved bemærkes, at ifølge retspraksis skal bevisværdien af navnlig de rapporter, som efter anmodning fra en part og til støtte for den pågældendes anbringender er fremlagt af en tredjemand i dennes egenskab af ekspert, vurderes ud fra forskellige synsvinkler. Ophavsmanden skal dels redegøre for sine kvalifikationer og erfaringer og forklare, hvorfor disse er relevante for at afgive en udtalelse om det omhandlede spørgsmål. Denne udtalelse skal dels indeholde en begrundelse for, at denne bør tages i betragtning, hvor det f.eks. forklares, hvorfor den anvendte metode er pålidelig, eller hvorfor svaret på dette spørgsmål er relevant i den foreliggende sag (dom af 14.9.2022, Google og Alphabet mod Kommissionen (Google Android), T-604/18, under appel, EU:T:2022:541, præmis 96).
- 315 Som det forklares nedenfor, kan de sagkyndige rapporters indhold imidlertid ikke opfylde det andet krav, der er anført i præmis 314 ovenfor, og dermed underbygge sagsøgernes argumenter.

- 316 For det første er konklusionerne i navnlig ekspertrapport 1, hvorefter udvekslingerne af oplysninger mellem handlerne er til direkte fordel for kunderne, støttet på videnskabelige artikler, hvoraf det ikke kan udledes, at disse konklusioner er korrekte. De passager i artiklerne, som sagsøgerne fremlagde under den administrative procedure for Kommissionen som svar på dennes anmodning om uddybende oplysninger, og som de ligeledes har fremlagt for Retten, vedrører nemlig på ingen måde antagelsen om, at udvekslinger af kommercielt følsomme oplysninger som dem, der er omhandlet i den foreliggende sag, skulle have en positiv indvirkning i form af mere snævre kursspænd og lavere priser over for kunderne. Det samme må konkluderes vedrørende en publikation, som sagsøgerne har citeret til støtte for ekspertrapport 1, og som ganske vist peger på en forbindelse mellem de mere snævre kursspænd og en handlers mulighed for at lukke sin position til lave omkostninger, men på ingen måde fastslår, at der er en forbindelse mellem udvekslingen af kommercielt følsomme oplysninger og de lavere priser, som kunderne tilbydes, og som logisk set er de eneste, der kan være til fordel for kunderne.
- 317 For det andet vedrører analysen i ekspertrapport 1 og 2 ikke en situation som den foreliggende, nemlig udvekslinger af oplysninger i en lukket kreds af handlede, og fokuserer mere på generelle betragtninger om udvekslinger af oplysninger mellem handlede på valutaspotmarkedet, og den vedrører heller ikke de fortrolige og strategiske oplysninger, der blev udvekslet i det foreliggende tilfælde, men henviser til generelle oplysninger (»markedsfarve«, »spænd«, »aggregerede og anonymiserede positioner vedrørende kundeordrer«). I disse rapporter henvises der nærmere bestemt til de handlede, der udvekslede oplysninger i det omhandlede chatroom, bl.a. for at udelukke, at der var tale om en konkurrencebegrænsning, som følge af disse handlede beskedne markedsandele, og ikke for at bekræfte, at virkningerne og arten af eller formålet med udvekslinger af kommercielt følsomme oplysninger inden for en snæver kreds af handlede er legitime.
- 318 Modsat hvad sagsøgerne har anført, er ekspertrapport 2, der er temmelig vag og uunderbygget, ikke baseret på en økonomisk model, som gør det muligt at fastslå, at den adfærd, der blev udvist i det omhandlede chatroom, hvor der blev udvekslet oplysninger i en lukket gruppe, var legitim. Dette gælder så meget desto mere for ekspertrapport 1, som ikke er støttet på et andet »videnskabeligt redskab«, der kan underbygge argumenterne om, at udvekslingerne af oplysninger om kunder eller om markedet i almindelighed var legitime.
- 319 Det skal under disse omstændigheder fastslås, at sagsøgerne ikke har godtgjort, at de udvekslinger af oplysninger, der fandt sted i det omhandlede chatroom, var legitime eller konkurrencefremmende, hvilket kunne rejse tvivl om, hvorvidt de var tilstrækkeligt skadelige for konkurrencen, og, som følge heraf, hvorvidt de kunne kvalificeres som havende et »konkurrencebegrænsende formål«. Kommissionen anlagde således ikke et urigtigt skøn, da den forkastede den argumentation, der var blevet fremført for den i denne henseende under den administrative procedure.
- 320 Det følger af det ovenfor anførte, at det andet anbringendes andet led skal forkastes.
- 321 For så vidt som sagsøgerne ifølge overskriften til dette anbringende har påberåbt sig en utilstrækkelig begrundelse med hensyn til kvalificeringen af onlineudvekslingerne af oplysninger som havende et »konkurrencebegrænsende formål«, og under antagelse af, at en sådan indvending, der ikke er underbygget, kan betragtes som et argument, der kan antages til realitetsbehandling som omhandlet i procesreglementets artikel 76, litra d), skal det herudover fastslås, at Kommissionen ikke tilsidesatte begrundelsespligten i henhold til artikel 296, stk. 2, TEUF. Det fremgår nemlig af undersøgelsen af det foreliggende anbringende, at forklaringerne i

den anfægtede afgørelse gjorde det muligt for sagsøgerne at forstå Kommissionens ræsonnement vedrørende denne kvalificering og for Retten at udøve sin prøvelsesret i denne henseende under overholdelse af kravene i den nævnte bestemmelse (jf. herved dom af 23.11.2023, Ryanair mod Kommissionen, C-210/21 P, EU:C:2023:908, præmis 105 og den deri nævnte retspraksis).

322 Det andet anbringende skal som følge heraf forkastes i sin helhed.

3. Det tredje anbringende om tilsidesættelse af artikel 101 TEUF og om utilstrækkelig begrundelse for kvalificeringen af en samlet og vedvarende overtrædelse i den anfægtede afgørelse

323 I forbindelse med det tredje anbringende har sagsøgerne anfægtet kvalificeringen af en samlet og vedvarende overtrædelse i den anfægtede afgørelse. Det tredje anbringende består af to led. Det første led vedrører utilstrækkelige beviser og en utilstrækkelig begrundelse for, at der forelå en samlet plan med et fælles mål, som Credit Suisse havde til hensigt at bidrage til, og som banken havde kendskab til eller burde have forudset. Det andet led vedrører en retlig fejl vedrørende den underliggende aftales kvalificering som et element i den samlede og vedvarende overtrædelse, hvori der kunne deltages i forskelligt omfang.

324 Det fremgår i denne forbindelse af fast retspraksis, at en overtrædelse af artikel 101, stk. 1, TEUF kan foreligge ikke alene ved en enkeltstående handling, men også ved en række handlinger eller en sammenhængende adfærd, selv om et eller flere elementer i rækken af handlinger eller i den sammenhængende adfærd også i sig selv og isoleret betragtet kan udgøre en tilsidesættelse af denne bestemmelse. Når de forskellige former for adfærd indgår i en »samlet plan«, fordi de har det samme formål, nemlig at fordreje konkurrencevilkårene inden for det indre marked, kan Kommissionen således med rette pålægge ansvaret for disse former for adfærd på grundlag af deltagelsen i overtrædelsen betragtet i sin helhed (jf. dom af 16.6.2022, Sony Corporation og Sony Electronics mod Kommissionen, C-697/19 P, EU:C:2022:478, præmis 62 og den deri nævnte retspraksis).

325 En virksomhed, der har deltaget i en sådan samlet og vedvarende overtrædelse ved egne handlinger, der falder ind under de i artikel 101, stk. 1, TEUF omhandlede begreber »aftaler« og »samordnet praksis« med et konkurrencebegrænsende formål, og som havde til formål at bidrage til gennemførelsen af overtrædelsen i sin helhed, kan således også være ansvarlig for de handlinger, som andre virksomheder har foretaget som led i den samme overtrædelse, for så vidt angår hele det tidsrum, hvor virksomheden har deltaget i den. Dette er tilfældet, såfremt der er ført bevis for, at virksomheden ved sin egen adfærd havde til hensigt at bidrage til de fælles mål, som deltagerne som helhed forfulgte, og at den havde kendskab til den ulovlige adfærd, som de øvrige virksomheder havde planlagt eller foretaget med de samme mål for øje, eller at den med rimelighed kunne forudse dem, og at den var indstillet på at løbe den dermed forbundne risiko (jf. i denne retning dom af 24.6.2015, Fresh Del Monte Produce mod Kommissionen og Kommissionen mod Fresh Del Monte Produce, C-293/13 P og C-294/13 P, EU:C:2015:416, præmis 157 og den deri nævnte retspraksis).

326 Hvis en virksomhed således har været direkte involveret i en eller flere af de former for konkurrencebegrænsende adfærd, som den samlede og vedvarende overtrædelse består af, men det ikke er godtgjort, at virksomheden ved sin egen adfærd havde til hensigt at bidrage til samtlige de fælles mål, som de øvrige karteldeltagere forfulgte, og at den havde kendskab til al den øvrige konkurrencebegrænsende adfærd, som de nævnte deltagere havde planlagt eller foretaget med de samme mål for øje, eller at den med rimelighed kunne forudse dem og var

indstillet på at løbe den dermed forbundne risiko, kan Kommissionen kun med føje pålægge virksomheden ansvaret for den adfærd, som den direkte har deltaget i, og for den adfærd, som de øvrige deltagere havde planlagt eller foretaget med de samme mål for øje, som virksomheden forfulgte, og hvorom det er godtgjort, at virksomheden havde kendskab til eller med rimelighed kunne forudse adfærden og var indstillet på at løbe den dermed forbundne risiko (jf. dom af 24.6.2015, Fresh Del Monte Produce mod Kommissionen og Kommissionen mod Fresh Del Monte Produce, C-293/13 P og C-294/13 P, EU:C:2015:416, præmis 159 og den deri nævnte retspraksis).

- 327 Dette kan imidlertid ikke føre til at fritage virksomheden for ansvaret for den adfærd, som den har deltaget i, eller for hvilken den faktisk kan holdes ansvarlig. Den omstændighed, at en virksomhed ikke har deltaget i samtlige de elementer, som skal være til stede, for at der er tale om et kartel, eller at den kun har spillet en mindre rolle i de elementer, som den har deltaget i, er således ikke relevant med hensyn til beviset for, at virksomheden har begået en overtrædelse, idet disse omstændigheder kun skal tages i betragtning ved vurderingen af overtrædelsens grovhed og i givet fald ved udmålingen af bøden (dom af 6.12.2012, Kommissionen mod Verhuizingen Coppens, C-441/11 P, EU:C:2012:778, præmis 45).
- 328 For så vidt som kvalificeringen af en samlet og vedvarende overtrædelse indebærer, at en virksomhed pålægges ansvaret for at have deltaget i en overtrædelse af konkurrenceretten, skal det desuden bemærkes, at Kommissionen på konkurrencerettens område i tilfælde af tvist om, hvorvidt der foreligger en overtrædelse af konkurrencereglerne, skal føre bevis for de fastslåede overtrædelser og for, at de omstændigheder, som udgør overtrædelsen, faktisk foreligger (jf. dom af 22.11.2012, E.ON Energie mod Kommissionen, C-89/11 P, EU:C:2012:738, præmis 71 og den deri nævnte retspraksis, og af 28.11.2019, ABB mod Kommissionen, 593/18 P, ikke trykt i Sml., EU:C:2019:1027, præmis 38 og den deri nævnte retspraksis).
- 329 Det følger således af den retspraksis, der er nævnt i præmis 324-328 ovenfor, at tre elementer er afgørende for at kunne konkludere, at en virksomhed har deltaget i en samlet og vedvarende overtrædelse. Det første element vedrører selve forekomsten af en samlet og vedvarende overtrædelse. De forskellige former for adfærd skal nemlig indgå i en »samlet plan« og have et samlet mål. Det andet og det tredje element vedrører spørgsmålet om, hvorvidt en virksomhed kan drages til ansvar for den samlede og vedvarende overtrædelse. For at virksomheden kan drages til ansvar for denne overtrædelse, skal den dels have haft kendskab til den ulovlige adfærd, som de øvrige virksomheder havde planlagt eller udvist med de samme mål for øje, eller den skal med rimelighed have kunnet forudse den og have været indstillet på at løbe den dermed forbundne risiko, dels ved sin egen adfærd have haft til hensigt at bidrage til de fælles mål, som deltagerne som helhed forfulgte.
- a) Det tredje anbringendes første led om utilstrækkelige beviser og en utilstrækkelig begrundelse for, at der forelå en samlet plan med et fælles mål, som Credit Suisse havde til hensigt at bidrage til, og som banken havde kendskab til eller burde have forudset***
- 330 I forbindelse med det tredje anbringendes første led har sagsøgerne gjort gældende, at Kommissionen ikke beviste og ikke i tilstrækkeligt omfang begrundede, at der forelå en samlet plan med et samlet konkurrencebegrænsende formål, som Credit Suisse havde til hensigt at bidrage til, og som banken havde kendskab til eller burde have forudset.

1) Forekomsten af en »samlet plan« med et fælles mål

- 331 For det første behandlede Kommissionen i 481.-484. og 488.-491. betragtning kvalificeringen af en samlet og vedvarende overtrædelse ved at undersøge, om der forekom en samlet plan med et fælles mål. Den fastslog i det væsentlige, at i) de indgående og tilbagevendende udvekslinger af oplysninger, ii) den lejlighedsvis koordinering og iii) den underliggende aftale udgjorde den nævnte overtrædelse, som forfulgte et fælles mål om at mindske den normale usikkerhed på valutaspotmarkedet med henblik på at begrænse risikoen og støtte de deltagende virksomheder i deres beslutninger om prisfastsættelse og risikostyring, således at de ikke konkurrerede selvstændigt med hinanden. Forekomsten af en »samlet plan« blev desuden godtgjort ved objektive elementer, nemlig det omhandlede chatrooms »modus operandi« og kontinuiteten i forhold til de deltagende handlere og de involverede banker.
- 332 Sagsøgerne har foreholdt Kommissionen, at den baserede forekomsten af en samlet konkurrencebegrænsende plan på det omhandlede chatrooms »modus operandi«, dvs. at de deltagende handlere var i regelmæssig kontakt i det »private« chatroom, og at deltagelsen i dette chatroom »krævede indbydelse«. De har gjort gældende, at anvendelsen af multilaterale chatrooms på valutaspotmarkedet var almindelig og velkendt. Disse chatrooms var kun »private« i den forstand, at personer kunne deltage efter indbydelse fra en administrator, som kunne være en hvilket som helst anden handler, der havde adgang til et Bloomberg-chatroom. Sagsøgerne har tilføjet, at sammensætningen af disse chatrooms ofte ændrede sig, og anfægtet Kommissionens bemærkning i 497. betragtning til den anfægtede afgørelse, hvorefter der er »stor kontinuitet i de berørte personers deltagelse«, med den begrundelse, at det ikke kan udledes af Kommissionens sagsakter, at handlerne indgik i en »lukket gruppe«. Det er endvidere deres opfattelse, at selv om handlerne udvekslede oplysninger efter et mønster med »næsten daglig« kommunikation, er dette mønster udtryk for en almindelig market making-adfærd, og det gør det derfor ikke muligt at bevise, at der foreligger en »samlet plan«.
- 333 Kommissionen har bestridt sagsøgernes argumenter.
- 334 Det bemærkes, at der i retspraksis er fastsat flere kriterier af relevans for vurderingen af, om en overtrædelse er samlet og vedvarende, nemlig om den omhandlede praksis har samme formål, om de omhandlede varer eller tjenesteydelser er de samme, om de samme virksomheder har deltaget, og om fremgangsmåden har været den samme (jf. i denne retning dom af 19.12.2013, Siemens m.fl. mod Kommissionen, C-239/11 P, C-489/11 P og C-498/11 P, ikke trykt i Sml., EU:C:2013:866, præmis 243; jf. ligeledes dom af 17.5.2013, Trelleborg Industrie og Trelleborg mod Kommissionen, T-147/09 og T-148/09, EU:T:2013:259, præmis 60 og den deri nævnte retspraksis). Derudover er identiteten af de fysiske personer, der var involveret for virksomhedernes regning, og identiteten af den omhandlede praksis' geografiske anvendelsesområde ligeledes kriterier, der kan tages i betragtning ved denne undersøgelse (dom af 17.5.2013, Trelleborg Industrie og Trelleborg mod Kommissionen, T-147/09 og T-148/09, EU:T:2013:259, præmis 60).
- 335 Det fremgår i denne henseende af Kommissionens konstateringer i den anfægtede afgørelse, som bl.a. var baseret på drøftelser, der fandt sted før og i løbet af den periode, hvor Credit Suisse deltog i den omhandlede overtrædelse, at det mål, der i denne periode blev forfulgt med de andre former for adfærd, som den samlede og vedvarende overtrædelse ifølge Kommissionen bestod af, herunder navnlig den lejlighedsvis koordinering og den underliggende aftale, i det væsentlige var at mindske den normale usikkerhed på valutaspotmarkedet og dermed at støtte handlerne i

deres beslutninger om prisfastsættelse og risikostyring, hvilket sagsøgerne ikke har bestridt. Som det fremgår af præmis 235-254 ovenfor, havde de udvekslinger af kommercielt følsomme oplysninger, som Credit Suisse deltog i, desuden det samme mål.

- 336 De drøftelser, der navnlig fandt sted i den periode, hvor Credit Suisse deltog, understøtter i øvrigt vurderingerne i den anfægtede afgørelse, hvorefter objektive elementer i det væsentlige bekræftede, at den konkurrencebegrænsende adfærd, som deltagerne udviste, var forbundet, og at denne adfærd bidrog til den af Kommissionen beskrevne samlede plan, der forfulgte et konkurrencebegrænsende formål.
- 337 Det skal herved for det første bemærkes, at den omhandlede adfærd fulgte den samme fremgangsmåde (»modus operandi«) i form af daglige og hyppige drøftelser vedrørende kommercielt følsomme oplysninger i det omhandlede chatroom. Denne adfærd fandt endvidere sted i et »privat« chatroom. Som sagsøgerne bekræftede i retsmødet, har de nemlig ikke bestridt, at der krævedes en personlig indbydelse for at få adgang til det omhandlede chatroom (jf. f.eks. 107. og 111. betragtning til den anfægtede afgørelse).
- 338 For det andet omfattede den omhandlede adfærd en fast gruppe af virksomheder, nemlig Barclays, HSBC, RBS og UBS, og den fandt sted mellem de samme fysiske personer, der handlede på vegne af disse virksomheder, enten sideløbende eller i forlængelse af hinanden. Denne gruppe blev udvidet, da en handler hos en af disse banker skiftede arbejdsgiver og tiltrådte sin stilling ved Credit Suisse, hvorefter den pågældende deltog i udvekslingerne af kommercielt følsomme oplysninger i det omhandlede chatroom i hele den relevante periode.
- 339 Sagsøgernes argumentation, som er vag og uunderbygget og blot har til formål at »begrunde« adfærden i det omhandlede chatroom med, at anvendelsen af multilaterale chatrooms var almindelig og velkendt, eller at det daglige kommunikationsmønster var normalt, ændrer imidlertid ikke ved det forhold, at der faktisk fandtes en privat og fast gruppe af personer og virksomheder, som deltog i de pågældende udvekslinger.
- 340 Selv om det antages, at de deltagende handlere var medlemmer af andre chatrooms, da det er meget almindeligt at anvende chatrooms på valutaspotmarkedet, eller at der ofte sker ændringer i sammensætningen af disse chatrooms, er det desuden en kendsgerning, at alle de udvekslinger af oplysninger, der analyseres i den anfægtede afgørelse, gør det muligt at fastslå identiteten af de handlere, der deltog i det omhandlede chatroom i hele overtrædelsesperioden.
- 341 For det tredje bekræftes det i øvrigt af andre oplysninger i sagsakterne, at der forelå en samlet plan, som forfulgte et samlet konkurrencebegrænsende formål. Som det fremgår af alle de samtidige beviser, som Kommissionen indsamlede, vedrørte den omhandlede adfærd som helhed de samme produkter, nemlig G10-valutaer. Denne vurdering illustreres af flere drøftelser, som Kommissionen analyserede i den anfægtede afgørelse, og hvoraf det fremgår, at de samme handlere udvekslede oplysninger om de nævnte valutaer i løbet af samme dag (jf. f.eks. de drøftelser, der er anført i præmis 92, 101 og 132 ovenfor).
- 342 Eftersom de forhold, der er opregnet i præmis 337-341 ovenfor, er relevante for vurderingen af, om adfærden indgår i en samlet plan og udgør en samlet overtrædelse i henhold til den retspraksis, der er nævnt i præmis 334 ovenfor, konkluderede Kommissionen med rette, at der forelå en samlet plan med et fælles mål.

- 343 Med hensyn til de angivelige legitime og konkurrencefremmende begrundelser for udvekslingerne af oplysninger skal der i øvrigt, for så vidt som de gentager de argumenter, der er fremført i forbindelse med det andet anbringendes andet led, der gennemgås ovenfor, henvises til ræsonnementet i præmis 287-319 ovenfor, og disse begrundelser skal af de samme grunde forkastes.
- 344 Den argumentation, som sagsøgerne har fremført for at afkræfte Kommissionens konklusion om forekomsten af en samlet plan med et fælles mål, skal følgelig forkastes.

2) Kendskabet til og hensigten om at bidrage til det tilsigtede fælles mål

- 345 I 500.-505. betragtning til den anfægtede afgørelse undersøgte Kommissionen Credit Suisses hensigt om at bidrage til det fælles mål og bankens kendskab til de øvrige deltageres ulovlige adfærd. Den fastslog i det væsentlige dels, at Credit Suisses handler havde til hensigt at bidrage til dette mål, for så vidt som han modtog og fremlagde kommercielt følsomme oplysninger om det omhandlede chatroom, dels at han havde kendskab til udvekslingerne af oplysninger og den underliggende aftale og havde kendskab til eller under alle omstændigheder med rimelighed burde have forudset, at udvekslingerne af oplysninger gjorde det muligt for handlerne at identificere muligheder for koordinering. Kommissionen tilbageviste desuden flere af Credit Suisses argumenter i 507.-538. betragtning til den anfægtede afgørelse.
- 346 Hvad endelig angår Credit Suisses ansvar for den samlede og vedvarende overtrædelse udelukkede Kommissionen i 539.-547. betragtning til den anfægtede afgørelse denne banks ansvar for den underliggende aftale og for den lejlighedsvis koordinering, hvorimod den holdt den ansvarlig for de omfattende og tilbagevendende udvekslinger af aktuelle eller fremadrettede kommercielt følsomme oplysninger, der indgik i den nævnte overtrædelse.
- 347 Sagsøgerne har foreholdt Kommissionen, at den konkluderede, at deres handler havde kendskab til et konkurrencebegrænsende formål eller endog en samlet konkurrencebegrænsende plan, med støtte i dels konstateringerne om, at det følger af drøftelserne, at den nævnte handler var bekendt med identiteten af administratoren og af medlemmerne af det omhandlede chatroom (527. betragtning til den anfægtede afgørelse), at han blev tiltalt ved sit kaldenavn, da han tilmeldte sig det nævnte chatroom igen (525. betragtning til den anfægtede afgørelse), at det ikke var tilfældigt, at han vendte tilbage til dette chatroom eller blev inviteret hertil (155. betragtning til den anfægtede afgørelse), at han udviste den samme praksis efter at være vendt tilbage til dette chatroom, eller at han måtte være klar over, at formålet med og reglerne for dette chatroom ikke havde ændret sig (521. betragtning til den anfægtede afgørelse), dels forligsindlægget fra en anden bank, der ikke er adressat for den anfægtede afgørelse, og som Credit Suisses handler tidligere havde arbejdet for. Sagsøgerne har i denne forbindelse gjort gældende, at Kommissionen begik en retlig fejl ved at støtte sig på beviser for drøftelser og en anden banks forligsindlæg, som vedrører perioden før Credit Suisses deltagelse i overtrædelsen.
- 348 Kommissionen har bestridt sagsøgernes argumenter.
- 349 Det skal for det første bemærkes, at de fleste af Kommissionens konstateringer i de betragtninger til den anfægtede afgørelse, der er omhandlet i præmis 347 ovenfor, er baseret på drøftelserne den 7. februar 2012, som således fandt sted i den relevante periode. Det skal desuden bemærkes, at Kommissionen i 519. betragtning til den anfægtede afgørelse med rette fastslog, at Credit Suisses handlers tidligere beskæftigelse var en del af sammenhængen, og at den kunne tage hensyn hertil, da den fastslog, at Credit Suisse var bekendt med overtrædelsen. Som Kommissionen har anført i

svarskriftet, fremgår det nemlig af retspraksis, at begivenheder, der har fundet sted uden for perioden for den overtrædelse, der foreholdes en virksomhed, er forhold, som kan henføres til den række indicier, som Kommissionen kan påberåbe sig for at bevise, at denne virksomheds adfærd er konkurrencebegrænsende (jf. i denne retning dom af 2.2.2012, Denki Kagaku Kogyo og Denka Chemicals mod Kommissionen, T-83/08, ikke trykt i Sml., EU:T:2012:48, præmis 188).

- 350 Det skal for det andet bemærkes, at konstateringen af, at der foreligger en samlet overtrædelse, adskiller sig fra spørgsmålet om, hvorvidt en virksomhed kan tilregnes ansvaret for denne overtrædelse som helhed (jf. i denne retning dom af 26.9.2018, Infineon Technologies mod Kommissionen, C-99/17 P, EU:C:2018:773, præmis 174). Muligheden for at tilregne en virksomhed ansvaret for en samlet og vedvarende overtrædelse i sin helhed skal vurderes i lyset af to forhold, nemlig for det første den nævnte virksomheds forsætlige bidrag til de fælles mål, som deltagerne som helhed forfulgte, og for det andet virksomhedens kendskab til den ulovlige adfærd, som de øvrige virksomheder havde planlagt eller udvist med de samme mål for øje, eller at den med rimelighed kunne forudse denne adfærd, og at den var indstillet på at løbe den dermed forbundne risiko (jf. præmis 324-329 ovenfor).
- 351 I det foreliggende tilfælde skal det, henset til den udtrykkelige ordlyd af 543., 545. og 547. betragtning til den anfægtede afgørelse, sammenholdt med den nævnte afgørelses dispositive del, fastslås, at Kommissionen, som den bekræftede i retsmødet som svar på et spørgsmål fra Retten, ikke tilregnede Credit Suisse ansvaret for den samlede og vedvarende overtrædelse i sin helhed, men holdt Credit Suisse ansvarlig for denne overtrædelse, for så vidt som banken deltog i et af elementerne heri, nemlig de omfattende og tilbagevendende udvekslinger af aktuelle eller fremadrettede kommercielt følsomme oplysninger.
- 352 Eftersom Credit Suisse ikke blev tilregnet ansvaret for den pågældende overtrædelse som helhed, men alene for så vidt angår bankens deltagelse i et af elementerne heri, er det i det foreliggende tilfælde på ingen måde nødvendigt at undersøge, om Credit Suisse havde kendskab til den hemmelige adfærd, som de andre deltagere udviste, og ved sin egen adfærd havde til hensigt at bidrage til de fælles mål, som deltagerne som helhed forfulgte (jf. i denne retning dom af 26.9.2018, Infineon Technologies mod Kommissionen, C-99/17 P, EU:C:2018:773, præmis 177).
- 353 Analysen i den anfægtede afgørelse af »hensigten om at bidrage til det fælles mål og [af] kendskabet« har som følge heraf ingen betydning for, om Credit Suisse kan tilregnes ansvaret for den påtalte overtrædelse. Sagsøgerne kan derfor ikke med føje bestride rigtigheden af begrundelsen for denne analyse med henblik på at rejse tvivl om den nævnte tilregnelser.

3) Den manglende afstandtagen fra udvekslingerne af oplysninger

- 354 I 529.-533. betragtning til den anfægtede afgørelse anførte Kommissionen som svar på de argumenter, som Credit Suisse fremførte under den administrative procedure, at denne banks handler ikke kun undlod at tage afstand fra de omhandlede udvekslinger af oplysninger, men også genoptog sin deltagelse heri efter at være blevet ansat af Credit Suisse.
- 355 Sagsøgerne har i forbindelse med deres argumentation gjort gældende, at Kommissionen med urette kritiserede Credit Suisses handler for ikke at have taget afstand fra de udvekslinger af oplysninger, der foregik i det omhandlede chatroom, for at unddrage sig sit ansvar. Efter deres opfattelse blev handlerne automatisk tilsluttet alle de chatrooms, som de var medlemmer af, da

de tilsluttede sig Bloomberg-systemet, hvilket dog ikke indebærer, at det alene af denne tilslutning kan udledes, at en handler havde kendskab til de drøftelser, som vedkommende ikke deltog i.

356 Kommissionen har bestridt sagsøgernes argumenter.

357 Hvad i denne forbindelse angår spørgsmålet om, hvorvidt Kommissionen som bevis for en konkurrencebegrænsende adfærd kan anvende drøftelser, der er foregået i et chatroom, som en virksomhed var tilsluttet, men hvori den ikke deltog aktivt, bemærkes, at det følger af fast retspraksis, at den passive deltagelse i overtrædelsen, såsom virksomhedens deltagelse i møder, hvorunder aftaler med konkurrencebegrænsende formål blev indgået, uden at virksomheden klart tog afstand herfra, indebærer en medvirken, som er ansvarspådragende i henhold til artikel 101, stk. 1, TEUF, idet den stiltiende godkendelse af et ulovligt initiativ, uden offentligt at tage afstand fra dets indhold eller gøre de administrative myndigheder opmærksom på det, virker som en tilskyndelse til at fortsætte overtrædelsen og hindrer, at den bliver opdaget (jf. i denne retning dom af 22.10.2015, AC-Treuhand mod Kommissionen, C-194/14 P, EU:C:2015:717, præmis 31 og den deri nævnte retspraksis).

358 Arten af den omhandlede overtrædelse, som bestod i multilaterale kontakter mellem de forskellige aktører i det omhandlede chatroom, kan ganske vist ikke betragtes som »deltagelse« i et »møde« som omhandlet i den retspraksis, der er nævnt i præmis 357 ovenfor. Sagsøgerne har imidlertid ikke anført nogen grunde, som er til hinder for, at denne retspraksis overføres på drøftelser, der foregår i onlinechatrooms. Det har nemlig ingen betydning, at handlerne hos de banker, der var involveret i de faktiske omstændigheder, ikke var fysisk til stede, men blot var fjerntilsluttet det omhandlede chatroom, hvor de omtvistede udvekslinger fandt sted, eftersom disse udvekslingers indhold, som det fremgår af præmis 77-173 ovenfor, er konkurrencebegrænsende.

359 For så vidt som sagsøgernes henvisning til dom af 30. november 2011, Quinn Barlo m.fl. mod Kommissionen (T-208/06, EU:T:2011:701, præmis 51), og af 10. oktober 2014, Soliver mod Kommissionen (T-68/09, EU:T:2014:867, præmis 105), skal ses som et forsøg på at anfægte anvendelsen af retspraksis vedrørende kravet om offentlig afstandtagen, når ikke var påvist, at disse udvekslinger havde konkurrencebegrænsende karakter, skal dette argument i øvrigt forkastes som ugrundet. Kommissionen godtgjorde nemlig af de grunde, der er anført i præmis 77-173 ovenfor, at de omhandlede udvekslinger havde konkurrencebegrænsende karakter.

360 I det foreliggende tilfælde kunne Kommissionen således med rette antage, at Credit Suisse havde haft kendskab til de udvekslinger, der havde fundet sted i det omhandlede chatroom, som Credit Suisses handler var tilsluttet, selv om han ikke havde deltaget aktivt i nogle af de udvekslinger, der analyseres i den anfægtede afgørelse. Eftersom Credit Suisse ikke offentligt tog afstand fra den pågældende praksis eller gjorde de administrative myndigheder opmærksom på den, kunne banken følgelig drages til ansvar herfor.

361 Det kunne kun forholde sig anderledes, hvis sagsøgerne med sikre og præcist tidsstemplede beviser havde været i stand til at godtgøre, at Credit Suisse rent faktisk ikke havde fået kendskab til den eller de påtalte udvekslinger eller havde fået kendskab til dem så sent, at de oplysningerne, der indgik i disse udvekslinger, havde mistet deres følsomme karakter.

362 Sagsøgerne har i denne forbindelse ikke fremlagt noget bevis herfor og blot gjort gældende, at 36 ud af de mere end 100 udvekslinger, der analyseres i den anfægtede afgørelse, vedrører tilfælde, hvor Credit Suisses handler i) ikke var tilsluttet, ii) ikke var aktiv og iii) ikke var ansat af Credit

Suisse, uden dog at henvise til nogen konkret udveksling af oplysninger. Sådanne udsagn, der ikke er underbyggede, og som generelt og upræcist sigter til de 36 udvekslinger, der analyseres i den nævnte afgørelse, kan imidlertid ikke rejse tvivl om Kommissionens konklusion, hvorefter denne handler deltog i samtlige udvekslinger af oplysninger, der analyseres i den anfægtede afgørelse, i den relevante periode, og dermed heller ikke rejse tvivl om Kommissionens konklusion om det ansvar, som Credit Suisses pådrog sig som følge af denne deltagelse.

363 Det skal følgelig fastslås, at Kommissionens konklusion ikke var behæftet med fejl, og de argumenter, som sagsøgerne har fremført herom, skal forkastes.

364 For så vidt som sagsøgerne ifølge overskriften til dette anbringende samt overskriften til og beskrivelsen af det første led i det væsentlige har påberåbt sig en utilstrækkelig begrundelse for kvalificeringen af en samlet og vedvarende overtrædelse i den anfægtede afgørelse, og under antagelse af, at en sådan indvending, der ikke er underbygget, kan betragtes som et argument, der kan antages til realitetsbehandling som omhandlet i procesreglementets artikel 76, litra d), skal det herudover fastslås, at Kommissionen ikke tilsidesatte begrundelsespligten i henhold til artikel 296, stk. 2, TEUF. Det fremgår nemlig af undersøgelsen af det foreliggende anbringende, at forklaringerne i den anfægtede afgørelse gjorde det muligt for sagsøgerne at forstå Kommissionens ræsonnement vedrørende denne kvalificering og for Retten at udøve sin prøvelsesret i denne henseende under overholdelse af kravene i den nævnte bestemmelse (jf. herved dom af 23.11.2023, Ryanair mod Kommissionen, C-210/21 P, EU:C:2023:908, præmis 105 og den deri nævnte retspraksis).

365 Det tredje anbringendes første led skal som følge heraf forkastes.

b) Det tredje anbringendes andet led om en retlig fejl med hensyn til den underliggende aftales kvalificering som et element i den samlede og vedvarende overtrædelse, hvori der kunne deltages i forskelligt omfang

366 I forbindelse med det tredje anbringendes andet led har sagsøgerne i det væsentlige gjort gældende, at den underliggende aftale ikke udgør en adfærd, som adskiller sig fra den udveksling af oplysninger, hvori Credit Suisse kunne have deltaget delvist, men udgør den hævdede overtrædelses »modus operandi«. Sagsøgerne har konkluderet, at Kommissionen begik en fejl eller ligefrem modsagde sig selv, da den fastslog, at deres manglende deltagelse i den underliggende aftale og den lejlighedsvis koordinering ikke ændrede konklusionen om Credit Suisses deltagelse i udvekslingerne af oplysninger.

367 Kommissionen har bestridt sagsøgernes argumenter.

368 Det skal indledningsvis bemærkes, at sagsøgerne i forbindelse med det tredje anbringendes andet led i korte træk og med henvisning til de argumenter, der er fremført i forbindelse med det første anbringende, i det væsentlige har gentaget deres indvending om, at udvekslingerne af oplysninger ikke er selvstændige i forhold til den underliggende aftale. Denne indvending skal imidlertid af de samme grunde som dem, der er anført i præmis 48-59 ovenfor, forkastes.

369 Det skal alligevel påpeges, at Kommissionen ganske rigtigt fastslog, at den underliggende aftale og udvekslingerne af oplysninger var elementer, der adskilte sig fra den samlede og vedvarende overtrædelse, der blev foretaget efter samme fremgangsmåde (»modus operandi«), dvs. ved daglige og hyppige drøftelser vedrørende kommercielt følsomme oplysninger i det omhandlede chatroom (jf. præmis 334-342 ovenfor). Det fremgår endvidere af de beviser, der er nævnt i den

anfægtede afgørelse, at Credit Suisses handler deltog i de udvekslinger af oplysninger, der fandt sted i det omhandlede chatroom, hvilket sagsøgerne udtrykkeligt har erkendt i deres skriftlige indlæg, eller i hvert fald i størstedelen af disse udvekslinger.

- 370 Henset til de omfattende og tilbagevendende udvekslinger af aktuelle eller fremadrettede kommercielt følsomme oplysninger, som analyseres i den anfægtede afgørelse, har Kommissionens fejlagtige kvalificering af drøftelsen den 9. maj 2012, der analyseres i 276. betragtning til den anfægtede afgørelse (jf. præmis 107-117 ovenfor), således ingen indvirkning på Kommissionens konklusion om, at Credit Suisse deltog i den samlede og vedvarende overtrædelse.
- 371 Det skal i øvrigt bemærkes, at sagsøgerne i deres skriftlige indlæg for Retten ikke har bestridt, at den samlede overtrædelse var vedvarende. Under retsmødet gav de imidlertid udtryk for, at henset til den omstændighed, at visse udvekslinger af oplysninger, som Kommissionen støttede sig på i den anfægtede afgørelse, ikke gør det muligt at bevise, at der foreligger en samlet og vedvarende overtrædelse, bør dette ligeledes foranledige Retten til at vurdere, om det samlede kartel, som disse udvekslinger af oplysninger hævdes at indgå i, er vedvarende. Eftersom sagsøgernes argument, som Kommissionen i det væsentlige anførte i retsmødet, ikke blev fremført i stævningen, er et sådant argument, som ikke er støttet på faktiske eller retlige omstændigheder, der er fremkommet under retsforhandlingerne, og som ikke kan fortolkes som en uddybning af den argumentation, der er fremført til støtte for det tredje anbringende, fremsat for sent og skal dermed afvises i henhold til procesreglementets artikel 84, stk. 1, som i det væsentlige forbyder, at der fremsættes nye argumenter under sagens behandling (jf. i denne retning dom af 16.12.2020, Fakro mod Kommissionen, T-515/18, ikke trykt i Sml., EU:T:2020:620, præmis 92).
- 372 Kommissionens konklusion om, at Credit Suisse deltog i den samlede og vedvarende overtrædelse for så vidt angår udvekslingerne af oplysninger, skal derfor tiltrædes.
- 373 Det følger af det ovenfor anførte, at det tredje anbringendes andet led og dermed det tredje anbringende i sin helhed skal forkastes.

4. Det femte anbringende om tilsidesættelse af princippet om god forvaltningsskik

- 374 I forbindelse med det femte anbringende har sagsøgerne foreholdt Kommissionen, at den i det væsentlige tilsidesatte princippet om god forvaltningsskik. De har anført, at Kommissionen tilsidesatte sin forpligtelse til at foretage en upartisk og omhyggelig undersøgelse af beviserne i sagen, idet den støttede sig selektivt på disse beviser og på erklæringer fra tredjeparter i forhold til den hybride procedure, hvilket den ikke kan begrunde med, at den angiveligt har behandlet talrige finansretlige sager.
- 375 Princippet om fri bevisbedømmelse bør endvidere ikke forstås således, at Kommissionens fortolkning af beviserne er afgørende, hvilket vil være i åbenbar modstrid med Credit Suisses ret til forsvar. Det følger af princippet om, at enhver tvivl i overensstemmelse med uskyldsformodningen skal komme sagsøgeren til gode, at når beviserne er lidet troværdige, er den byrde, der påhviler sagsøgeren med hensyn til at fremlægge beviser, der tilbageviser Kommissionens antagelser, tilsvarende mindre.

- 376 Kommissionen overholdt i øvrigt ikke sine forpligtelser til at foretage en kritisk undersøgelse af de oplysninger, der blev fremlagt i forbindelse med forligsproceduren, og foretog ikke en »[fornyet] undersøgelse af de beviser, den har til rådighed, [...] i henhold til »tabula rasa«-princippet« i forbindelse med den almindelige procedure. Kommissionen udøvede heller ikke sin skønsbeføjelse korrekt ved ikke at anse det for hensigtsmæssigt at træffe yderligere undersøgelsesforanstaltninger.
- 377 Kommissionen har bestridt sagsøgernes argumentation.
- 378 Det følger af artikel 41 i Den Europæiske Unions charter om grundlæggende rettigheder, som vedrører retten til god forvaltning, at enhver har ret til at få sin sag behandlet uvildigt af Unionens institutioner. Dette krav om upartiskhed dækker dels den subjektive upartiskhed, hvilket vil sige, at ingen af den omhandlede institutions medlemmer med ansvar for sagen må give udtryk for partiskhed eller en personlig forudfattet mening, dels den objektive upartiskhed, hvilket vil sige, at institutionen skal sikre en tilstrækkelig garanti for, at enhver rimelig tvivl herom kan udelukkes (jf. dom af 11.7.2013, Ziegler mod Kommissionen, C-439/11 P, EU:C:2013:513, præmis 155 og den deri nævnte retspraksis).
- 379 De garantier, som EU-retten giver under den administrative sagsbehandling, og som er knyttet til princippet om god forvaltningsskik, omfatter kravet om, at den kompetente institution omhyggeligt og upartisk skal undersøge alle relevante forhold i den konkrete sag (jf. dom af 27.9.2012, Shell Petroleum m.fl. mod Kommissionen, T-343/06, EU:T:2012:478, præmis 170 og den deri nævnte retspraksis).
- 380 Det skal indledningsvis bemærkes, at selv om sagsøgerne har påberåbt sig en tilsidesættelse af retten til forsvar i forbindelse med det foreliggende anbringende, har de ikke fremført nogen konkret argumentation i denne henseende. Deres argumentation synes nemlig snarere at være baseret på en sammenblanding af på den ene side Kommissionens overholdelse af kravet om objektiv upartiskhed og på den anden side muligheden for at kunne forsvare sig effektivt på det tidspunkt, hvor Kommissionen fremsatte sine klagepunkter over for Credit Suisse. Sagsøgerne har ikke bestridt, at Credit Suisse i overensstemmelse med alle de proceduremæssige garantier, der er forbundet med den faktiske udøvelse af retten til forsvar, fik mulighed for at udøve denne ret effektivt, både skriftligt og mundtligt, inden for rammerne af den almindelige administrative procedure inden vedtagelsen af den anfægtede afgørelse og således at anfægte de faktiske omstændigheder og beviser, som Kommissionen støttede sig på.
- 381 Det er imidlertid sagsøgernes opfattelse, at Kommissionen »ignorerede« de »betænkeligheder« og præciseringer, som Credit Suisse fremførte under den administrative procedure, hvilket angiveligt medførte, at Kommissionen tilsidesatte kravet om upartiskhed med hensyn til at foretage en »[fornyet] undersøgelse af de beviser, den har til rådighed, [...] i henhold til »tabula rasa«-princippet«. Ingen af sagsøgernes argumenter gør det imidlertid muligt at godtgøre, at Kommissionen i det foreliggende tilfælde ikke ydede alle garantier for at udelukke enhver rimelig tvivl med hensyn til Kommissionens upartiskhed ved undersøgelsen af sagen vedrørende Credit Suisse, bl.a. i forbindelse med undersøgelsen af de argumenter og beviser, som banken kunne fremlægge som led i udøvelsen af sin ret til forsvar under den almindelige administrative procedure. Den omstændighed, at Kommissionen ikke fandt de nævnte »betænkeligheder« og præciseringer, som Credit Suisse fremførte under den administrative procedure, overbevisende, henhører nemlig under undersøgelsen af, om de vurderinger, som Kommissionen foretog, var velbegrundede, og ikke under prøvelsen af, om de garantier, som EU-retten giver med hensyn til den almindelige administrative sagsbehandling, blev overholdt.

- 382 Sagsøgerne kan således ikke med rette foreholde Kommissionen, at den undlod at udøve sin skønsebeføjelse med hensyn til hensigtsmæssigheden af at træffe yderligere undersøgelsesforanstaltninger for at efterprøve de argumenter, som Credit Suisse fremførte under den administrative procedure. Denne indvending er nemlig ikke bare af generel karakter, for så vidt som sagsøgerne hermed blot har anført, at det ville have været »passende på et komplekst marked«, at Kommissionen anvendte yderligere undersøgelsesbeføjelser, men hviler også på en fejlagtig forudsætning om, at konkurrenterne på det relevante marked har ret til at udveksle kommercielt følsomme oplysninger som led i deres normale forretningsaktiviteter.
- 383 Eftersom Kommissionen har en skønsmargen med hensyn til hensigtsmæssigheden af at vedtage undersøgelsesforanstaltninger (jf. i denne retning dom af 2.2.2022, Scania m.fl. mod Kommissionen, T-799/17, EU:T:2022:48, præmis 154), var den under alle omstændigheder ikke forpligtet til at udnytte sine undersøgelsesbeføjelser til at anmode om yderligere oplysninger eller til at rådføre sig med en ekspert for at efterprøve Credit Suisses argumenter.
- 384 Det skal i øvrigt fastslås, at kravet om upartiskhed ved fornyet undersøgelse af sagen i forhold til forligsproceduren med hensyn til den part, der har besluttet ikke at indgå forlig, ikke kan være til hinder for faktuelle konstateringer eller retlige kvalificeringer svarende til dem, der lægges til grund i forligsafgørelsen, hvis de beviser, som Kommissionen råder over, peger i denne retning (jf. modsætningsvis dom af 2.2.2022, Scania m.fl. mod Kommissionen, T-799/17, EU:T:2022:48, præmis 149).
- 385 Det kan i denne henseende ikke udledes af sagsøgernes indvendinger om de beviser, som Kommissionen støttede sig på i den anfægtede afgørelse, at Kommissionen udviste nogen form for partiskhed. Sagsøgerne har nemlig blot gjort gældende, at Kommissionen angiveligt udvalgte de beviser, der understøttede dens forudfattede opfattelse af sagen, uden at fremlægge konkret dokumentation herfor. Sagsøgerne har endvidere begrænset sig til at gøre gældende, at Kommissionen forkastede de øvrige beviser, som Credit Suisse fremlagde, og som angiveligt rejste tvivl om de konklusioner, som Kommissionen drog i den anfægtede afgørelse, ved i en enkelt sætning gentage en argumentation svarende til den, der forkastes i forbindelse med deres første anbringende.
- 386 For så vidt som sagsøgerne har fremført de samme argumenter, som de har gjort i forbindelse med det første anbringende, nemlig at de beviser, der blev fremlagt for at opnå bødefritagelse, og de dokumenter, der resulterede i forliget, rejser tvivl om de regler i den underliggende aftale, som Kommissionen pegede på, skal det desuden bemærkes, at det af de grunde, der er anført i præmis 58 ovenfor, ikke er nødvendigt, at Retten undersøger dem.
- 387 Eftersom Kommissionen med støtte i en række indicier, der er tilstrækkelige og kendetegnende for den foreliggende sag, godtgjorde, at der forelå en overtrædelse, og at Credit Suisse havde deltaget heri, giver den omstændighed, at visse af Kommissionens antagelser om formålet med udvekslingerne af oplysninger stammer fra en sætning i en erklæring, der blev afgivet af en tredjepart i forhold til den administrative procedure, i øvrigt ikke grundlag for at fastslå nogen tilsidesættelse af princippet om god forvaltningsskik. Hvad endelig angår sagsøgernes indvending om, at uskyldsformodningen i det væsentlige indebærer, at den byrde, der påhviler sagsøgerne med hensyn til at fremlægge beviser, der tilbageviser Kommissionens antagelser, er tilsvarende mindre, når beviserne er lidet troværdige, skal denne forkastes, eftersom sagsøgerne ikke har godtgjort, at de beviser, som Kommissionen støttede sig på, var lidet troværdige.
- 388 Det femte anbringende skal af de ovennævnte grunde forkastes i sin helhed.

5. Konklusion vedrørende den anfægtede afgørelses artikel 1

389 Det følger af undersøgelsen af det første, det andet, det tredje og det femte anbringende, der er fremsat til støtte for påstanden om annullation af den anfægtede afgørelses artikel 1, hvori Kommissionen fastslog, at Credit Suisse havde tilsidesat artikel 101, stk. 1, TEUF ved at deltage i en samlet og vedvarende overtrædelse, at disse anbringender er ugrundede, og at denne påstand derfor skal forkastes.

B. Den anfægtede afgørelses artikel 2, litra a)

1. Det fjerde anbringende om tilsidesættelse af artikel 23 i forordning nr. 1/2003, retningslinjerne for beregning af bøder, proportionalitetsprincippet, ligebehandlingsprincippet og begrundelsespligten

- 390 I forbindelse med det fjerde anbringende har sagsøgerne foreholdt Kommissionen, at den begik en række fejl på de forskellige trin i beregningen af den bøde, som Credit Suisse blev pålagt. Dette anbringende er opdelt i fem led. Det første led vedrører en fejl ved erstatningsværdiens beregning. Det andet led vedrører en fejl med hensyn til bødens nedsættelse på grund af formildende omstændigheder. Det tredje led vedrører en fejl med hensyn til bødens overvurdering som følge af faktoren for overtrædelsens grovhed. Det fjerde anbringende vedrører en tilsidesættelse af ligebehandlingsprincippet. Det femte led vedrører endelig den utilstrækkelige begrundelse af den anfægtede afgørelse med hensyn til forholdsmæssigheden af beregningen af den bøde, som sagsøgerne blev pålagt, i forhold til den bøde, som de andre deltagere i overtrædelsen blev pålagt.
- 391 Det skal indledningsvis bemærkes, at systemet med retslig prøvelse af Kommissionens afgørelser vedrørende procedurerne i henhold til artikel 101 TEUF og 102 TEUF består i en legalitetskontrol af institutionernes retsakter, som er fastsat i artikel 263 TEUF (jf. dom af 26.9.2018, Infineon Technologies mod Kommissionen, C-99/17 P, EU:C:2018:773, præmis 47 og den deri nævnte retspraksis).
- 392 Med hensyn til rækkevidden af den legalitetskontrol, der er fastsat i artikel 263 TEUF, omfatter denne kontrol samtlige elementer ved Kommissionens afgørelser vedrørende procedurerne i henhold til artikel 101 TEUF og 102 TEUF, med hensyn til hvilke Retten sikrer en grundig kontrol, såvel retligt som faktisk, i lyset af de af sagsøgeren rejste anbringender og henset til samtlige de oplysninger, som sidstnævnte har fremlagt (jf. dom af 26.9.2018, Infineon Technologies mod Kommissionen, C-99/17 P, EU:C:2018:773, præmis 48 og den deri nævnte retspraksis).
- 393 I forbindelse med denne kontrol kan retsinstansen ikke støtte sig på den skønsmargen, som Kommissionen har, hverken for så vidt angår valget af de elementer, der tages i betragtning ved anvendelsen af de kriterier, der er nævnt i retningslinjerne for beregning af bøder, eller hvad angår vurderingen af disse elementer for at afvise at udøve en tilbundsgående kontrol af både retlige og faktiske omstændigheder (dom af 8.12.2011, Chalkor mod Kommissionen (C-386/10 P, EU:C:2011:815, præmis 62).

- 394 Det skal imidlertid bemærkes, at Unionens retsinstanser i forbindelse med legalitetskontrollen i henhold til artikel 263 TEUF ikke kan sætte deres egen begrundelse i stedet for den, udstederen af den anfægtede retsakt har angivet (jf. i denne retning dom af 24.1.2013, Frucona Košice mod Kommissionen, C-73/11 P, EU:C:2013:32, præmis 89 og den deri nævnte retspraksis).
- 395 For det første anførte Kommissionen i 574.-660. betragtning til den anfægtede afgørelse, at Credit Suisse forsætligt havde overtrådt artikel 101 TEUF, og at den som følge heraf havde til hensigt at pålægge Credit Suisse en bøde efter den metode, der er fastsat i retningslinjerne for beregning af bøder.
- 396 For det andet konstaterede Kommissionen i forbindelse med fastlæggelsen af afsætningens værdi, der tjener som udgangspunkt for beregningen af bødernes grundbeløb, at de omhandlede produkter, dvs. G10-valutaerne, ikke genererede nogen afsætning i ordets sædvanlige betydning og derfor ikke kunne spores direkte i de deltagende virksomheders regnskaber. Det var som følge heraf hensigtsmæssigt at beregne en erstatningsværdi i det foreliggende tilfælde. Erstatningsværdien var baseret dels på årsbaserede nominelle beløb, som svarede til de mest handlede valutapar, herunder en af valutaerne i Det Europæiske Økonomiske Samarbejdsområde (EØS) (euroen, den danske krone, pund sterling, den norske krone og den svenske krone), i forbindelse med de transaktioner, der fandt sted med modparter inden for EØS i løbet af de måneder, hvor virksomhederne deltog i overtrædelsen, dels på en justeringsfaktor, som bestod af et kursspænd, der afspejlede værdien af indtægterne fra market making-aktiviteter og værdien af indtægterne fra handelsaktiviteter for egen regning.
- 397 For det tredje beregnede Kommissionen grundbeløbet for bøden til Credit Suisse ved at anvende en andel på 16% af erstatningsværdien for den omtvistede overtrædelses grovhed, multiplicere med en koefficient for varighed, som var særlig for Credit Suisse, nemlig 0,42 år, og endelig tilføje et ekstrabeløb på 16% med afskrækkende formål.
- 398 For det fjerde justerede Kommissionen det grundbeløb, der var beregnet for Credit Suisse. Kommissionen fastslog ingen skærpende omstændigheder i denne forbindelse. Den tog derimod hensyn til formildende omstændigheder ved at fratrække 2% fra det grundbeløb, der var beregnet for Credit Suisse, som følge af bankens manglende ansvar for den underliggende aftale og dens manglende ansvar for den lejlighedsvis koordinering, dvs. et samlet fradrag på 4%. Kommissionen undlod endelig at forhøje bøden for at gøre den afskrækkende.

a) Det fjerde anbringendes første led om en fejl ved erstatningsværdiens beregning

- 399 Sagsøgerne har anfægtet fastlæggelsen af afsætningens værdi i den anfægtede afgørelse, idet de har gjort gældende, at den erstatningsværdi, som Kommissionen lagde til grund, var udtryk for en væsentlig og vilkårlig overvurdering af værdien af Credit Suisses afsætning og den omtvistede overtrædelses økonomiske betydning og således afveg fra begrebet »afsætningens værdi« i retningslinjerne for beregning af bøder.
- 400 Kommissionen har bestridt disse argumenter.
- 401 I henhold til punkt 13 i retningslinjerne for beregning af bøder anvender Kommissionen »[m]ed henblik på at fastsætte bødens grundbeløb [...] værdien af virksomhedens afsætning af varer eller tjenester, som er direkte eller indirekte [...] forbundet med overtrædelsen, i det relevante geografiske område inden for EØS«.

- 402 Det præciseres i punkt 6 i indledningen til retningslinjerne for beregning af bøder, at »[v]ærdien af den afsætning, overtrædelsen omfatter, kombineret med overtrædelsens varighed anses for i tilstrækkelig grad at afspejle både overtrædelsens og de enkelte deltagende virksomheders økonomiske betydning«.
- 403 Punkt 13 i retningslinjerne for beregning af bøder har således til formål ved beregningen af den bøde, som en virksomhed pålægges, at tage udgangspunkt i et beløb, der afspejler overtrædelsens økonomiske betydning og virksomhedens betydning i forbindelse med overtrædelsen. Selv om begrebet »afsætningens værdi« i det nævnte punkt ikke kan udvides til at omfatte den del af den pågældende virksomheds afsætning, der ikke falder ind under det angivelige kartels anvendelsesområde, vil det som følge heraf alligevel stride mod det formål, der forfølges med denne bestemmelse, hvis dette begreb forstås således, at det kun gælder for den del af omsætningen, der er opnået ved hjælp af den afsætning, hvor det er fastslået, at den reelt var berørt af dette kartel (dom af 11.7.2013, Team Relocations m.fl. mod Kommissionen, C-444/11 P, ikke trykt i Sml., EU:C:2013:464, præmis 76).
- 404 Det skal ligeledes påpeges, at det fremgår af punkt 15 i retningslinjerne for beregning af bøder, at Kommissionen for at fastlægge værdien af en virksomheds afsætning skal anvende denne virksomheds bedste tilgængelige oplysninger.
- 405 I 584.-620. betragtning til den anfægtede afgørelse fastlagde Kommissionen afsætningens værdi ud fra en erstatningsværdi, eftersom spothandel med G10-valutaer ikke genererer nogen afsætning i ordets sædvanlige betydning.
- 406 Kommissionen fandt det i denne forbindelse hensigtsmæssigt at beregne erstatningsværdien på grundlag af årsbaserede nominelle beløb for Credit Suisse, som svarede til de mest handlede valutapar, herunder en af valutaerne inden for EØS, dvs. euroen, pund sterling, den norske krone, den svenske krone eller den danske krone, i forbindelse med de transaktioner, der fandt sted med modparter inden for EØS i løbet af de måneder, hvor denne bank deltog i den omhandlede overtrædelse, hvorefter disse beløb blev multipliceret med den ensartede justeringsfaktor, som bestod af et kursspænd, der afspejlede værdien af indtægterne fra dels market making-aktiviteter (herefter »justeringsfaktoren for market making«), dels handelsaktiviteter for egen regning (herefter »justeringsfaktoren for handel for egen regning«). Kommissionen fastlagde derfor værdien af Credit Suisses afsætning til 381 888 991 EUR.

1) De årsbaserede nominelle beløb for Credit Suisse

- 407 I 628. betragtning til den anfægtede afgørelse anførte Kommissionen med hensyn til Credit Suisses argument om, at de nominelle beløb, der var relevante for erstatningsværdiens beregning, omfattede de transaktioner, hvor Credit Suisse havde købt likviditet, og ikke de transaktioner, hvor Credit Suisse havde leveret likviditet, at dette argument var irrelevant. Kommissionen gjorde i denne forbindelse opmærksom på, at der ikke skulle tages hensyn til den måde, hvorpå handlerne valgte at afdække og håndtere risikoen ved åbne positioner i deres portefølje, og at aktiviteter såsom søgning efter likviditet samt besiddelse, forøgelse eller realisering af åbne positioner var essensen i en handlers arbejde og indregnet i de købs- og salgspriser, som handlerne tilbød deres kunder.
- 408 Det er sagsøgernes opfattelse, at den metode, som Kommissionen anvendte i den anfægtede afgørelse, med urette medregner nominelle beløb vedrørende transaktioner, hvor Credit Suisse skaffer likviditet, hvilket medfører, at Credit Suisse tillægges nominelle beløb fra andre banker.

Disse beløb svarer nemlig til omkostninger til levering af market making-tjenester og kan derfor ikke indgå i beregningen af afsætningens værdi, hvor det er indtægterne, der skal fastlægges. Kommissionen overvurderede således den hævdede overtrædelses økonomiske betydning.

- 409 Kommissionen har bestridt sagsøgernes argumenter.
- 410 Det skal indledningsvis bemærkes, at sagsøgerne ikke har rejst tvivl om selve princippet om, at de nominelle beløb opgøres på årsbasis, men ønsker at udelukke Credit Suisses valutakøb herfra.
- 411 Det skal imidlertid bemærkes, at Kommissionen ved anvendelsen af metoden til beregning af erstatningsværdien i mangel af beløb, der kunne spores direkte i de deltagende virksomheders regnskaber, valgte den samme fremgangsmåde som ved beregningen af afsætningens værdi, for så vidt som den sidstnævnte værdi vurderes ud fra mængden af solgte enheder kombineret med salgsprisen (585. og 586. betragtning til den anfægtede afgørelse). I det foreliggende tilfælde svarede den nævnte mængde således til de årsbaserede nominelle beløb.
- 412 Ved beregningen af disse nominelle beløb differentierede Kommissionen ganske vist ikke mellem de nominelle beløb, der svarede til de transaktioner, som Credit Suisse foretog for at skaffe eller levere likviditet. En sådan manglende differentiering i forbindelse med beregningen af de årsbaserede nominelle beløb må imidlertid anses for begrundet i de særlige kendetegn ved valutaspotmarkedet, som sagsøgerne ikke har bestridt, og hvorefter indtægterne afhænger af den samlede transaktion, hvor der veksles et valutapar, dvs. et salg og et køb. Som Kommissionen med rette har gjort gældende, er en transaktion, hvor formålet er at købe likviditet på markedet, eftersom en handler på valutaspotmarkedet søger at opnå en fortjeneste både ved køb og salg, nærmere bestemt en integrerende del af dennes almindelige markedsaktiviteter og navnlig af dennes indtægter.
- 413 Sagsøgernes argument om, at Credit Suisses valutakøb burde udelukkes fra de nominelle beløb ved fastlæggelsen af erstatningsværdien, hvilket de i det væsentlige begrundede med, at disse ikke udgør indtægter i egentlig forstand, og at de tillægger denne bank nominelle beløb fra andre banker, kan ikke tiltrædes.
- 414 Sagsøgerne kan i denne forbindelse ikke med føje påberåbe sig en metode, som er beskrevet i et notat til bilag C.5 til replikken. Sagsøgerne har nemlig blot henvist generelt til det nævnte bilag i deres replik. Det påhviler imidlertid ikke Retten at gennemse alle sagsakter for at finde frem til dem, der kan underbygge deres argument (jf. i denne retning dom af 27.9.2006, Roquette Frères mod Kommissionen, T-322/01, EU:T:2006:267, præmis 209).
- 415 Sagsøgerne har desuden ikke bestridt, at de transaktioner, hvor Credit Suisse i lighed med andre banker forsøgte at skaffe likviditet, fandt sted på det marked, der var berørt af kartellet, hvor søgning efter likviditet i øvrigt indgår i håndteringen af de risici, der er forbundet med beholdningerne i porteføljen. Hvis det skal undgås kunstigt at mindske den økonomiske betydning af den overtrædelse, som denne bank begik, og dermed at få Kommissionen til at pålægge bøder, der ikke har nogen reel forbindelse med det pågældende kartels anvendelsesområde, kan erstatningsværdien – i lighed med afsætningens værdi – ikke beregnes alene på grundlag af de transaktioner, hvor det er fastslået, at de reelt var berørt af dette kartel, men den kan, som i det foreliggende tilfælde, beregnes på grundlag af alle de transaktioner, der er omfattet af det nævnte kartels anvendelsesområde, som det følger af den retspraksis, der er nævnt i præmis 403 ovenfor.

416 Kommissionen kunne derfor med fuld ret beregne erstatningsværdien på grundlag af de årsbaserede nominelle beløb for Credit Suisse vedrørende både køb og salg af valuta.

2) Den ensartede justeringsfaktor, der blev anvendt i den anfægtede afgørelse

417 I den anfægtede afgørelse anvendte Kommissionen i det væsentlige en metode til beregning af erstatningsværdien, som gik ud på at multiplicere de årsbaserede nominelle beløb med en justeringsfaktor. Med hensyn til denne justeringsfaktor fastslog Kommissionen, at den bestod af dels en justeringsfaktor for market making, dels en justeringsfaktor for handel for egen regning.

i) Justeringsfaktoren for market making

418 I den anfægtede afgørelse fastslog Kommissionen for så vidt angår market making-indtægternes værdi, at justeringsfaktoren skulle fastsættes til 50% af spændet mellem købs- og salgskursen for at tage hensyn til, at et samlet kursspænd afhænger af begge dele af transaktionen, og at de indtægter, som en handler opnår ved en given transaktion, derfor udgør halvdelen af dette kursspænd. For at rekonstruere dette spænd valgte Kommissionen at anvende data, der stammede fra udvekslingerne af oplysninger i det omhandlede chatroom, hvor deltagerne drøftede kursspænd vedrørende transaktioner for op til 500 mio. i basisvalutaen, dvs. en stikprøve af udvekslinger af oplysninger, der omfattede kursspænd over en periode fra 2011 til 2012. Kommissionen fastsatte således et interval for kursspændene på 6,2-8,9 point efter en metode, hvor den fastsatte først den nedre ende af intervallet for kursspændene til den laveste værdi af enten gennemsnittet eller medianen af de mindste spænd og dernæst den øvre ende af intervallet til den højeste værdi af enten gennemsnittet eller medianen af de største spænd. Dette interval blev anvendt til at fastlægge et passende kursspænd, som den anslog til 7 point, eftersom dette niveau lå tæt på midten af det spænd mellem købs- og salgskursen, der fulgte af disse handler, som omfattede enhver kombination af G10-valutaer med mindst én EØS-valuta. Ved halveringen af spændet anslog Kommissionen denne justeringsfaktor til 3,5 point (597., 598. og 604.-609. betragtning og fodnote 501).

419 Sagsøgerne har gjort gældende, at justeringsfaktoren for market making er utilstrækkelig og tendentiøs, da der anvendes højere kursspænd, som overvurderer erstatningsværdien for Credit Suisse og ikke afspejler overtrædelsens økonomiske betydning. Efter deres opfattelse er den stikprøve, som Kommissionen lagde til grund i den anfægtede afgørelse, begrænset og ikke-repræsentativ, ikke mindst fordi den ikke vedrører den periode, hvor Credit Suisse deltog i den nævnte overtrædelse. Ifølge sagsøgerne kunne Kommissionen ikke anse sin metode for at være »tilstrækkelig«, fordi parterne i forligsproceduren havde accepteret bødeniveauet. Selv om Kommissionen støttede sig på den nævnte stikprøve, kunne den under alle omstændigheder have vægtet spændene, så der blev taget hensyn til transaktionernes fordeling, for at rette op på denne stikprøves ikke-repræsentative karakter.

420 Sagsøgerne bekræftede i retsmødet, at de under den administrative procedure forsynede Kommissionen med de »bedste foreliggende oplysninger« i forhold til den stikprøve, som Kommissionen valgte i den anfægtede afgørelse, nemlig Bloomberg BFIX-data for den relevante periode. Sagsøgerne har fremlagt disse oplysninger for Retten som svar på en foranstaltning med henblik på sagens tilrettelæggelse.

- 421 Kommissionen har bestridt sagsøgernes argumenter. Efter dens opfattelse udgør den stikprøve af udvekslinger af oplysninger, der er anvendt i den anfægtede afgørelse, det mest hensigtsmæssige og repræsentative datagrundlag, eftersom den giver den bedste tilnærmelse til Credit Suisses økonomiske virksomhed, som den omhandlede overtrædelse vedrører. Denne stikprøve omfatter nemlig samtlige drøftelser i det omhandlede chatroom, hvor udvekslingerne af oplysninger fandt sted, og de specifikke finansielle produkter, der var berørt af overtrædelsen, og stammer fra de virksomheder, der faktisk deltog i denne overtrædelse. Det er Kommissionens opfattelse, at den ikke var forpligtet til at udarbejde en skræddersyet metode for Credit Suisse for at sikre ligebehandling, men tog hensyn til beviser, som gik tilbage til tidspunktet for de faktiske omstændigheder og vedrørte de øvrige deltagende virksomheder. Det er endvidere dens opfattelse, at den omstændighed, at der alene tages hensyn til transaktioner på 500 mio. eller derunder, gør stikprøven repræsentativ for de deltagende virksomheders handelsaktiviteter. I de årsbaserede nominelle beløb tages der under alle omstændigheder allerede hensyn til den individuelle periode, hvor Credit Suisse deltog i overtrædelsen, og til Credit Suisses betydning i forbindelse hermed. Kommissionen har gjort gældende, at sagsøgernes argumenter bør forkastes.
- 422 I retsmødet fastholdt Kommissionen, at den stikprøve af udvekslingerne af oplysninger, der blev anvendt ved beregningen af justeringsfaktoren for market making i den anfægtede afgørelse, var mere repræsentativ end Bloomberg BFIX-dataene, eftersom den var rettet specifikt mod den omhandlede overtrædelse. Kommissionen har som svar på en foranstaltning med henblik på sagens tilrettelæggelse fremlagt den nævnte stikprøve, der ifølge Kommissionen udgjorde de »bedste tilgængelige oplysninger« for den nævnte beregning og dermed gjorde det muligt at opnå den bedst mulige tilnærmelse til overtrædelsens økonomiske betydning.
- 423 Det skal herved bemærkes, at parterne er enige om, at det i det foreliggende tilfælde var relevant at tage hensyn til halvdelen af kursspændet ved beregningen af justeringsfaktoren for market making. Parterne er imidlertid i det væsentlige uenige om, hvorvidt den stikprøve af drøftelserne om kursspænd, der blev anvendt til beregning af justeringsfaktoren for market making i den anfægtede afgørelse, svarer til de »bedste tilgængelige oplysninger« som omhandlet i punkt 15 i retningslinjerne for beregning af bøder.
- 424 Det skal imidlertid påpeges, at det fremgår af punkt 15 i retningslinjerne for beregning af bøder, at Kommissionen »[f]or at fastlægge værdien af en virksomheds afsætning [skal anvende] denne virksomheds bedste, tilgængelige oplysninger«. Når Kommissionen gennemfører den metode, som den har fastlagt, skal den således bl.a. tage hensyn til de »bedste tilgængelige oplysninger« under Rettens grundige kontrol, såvel retligt som faktisk, således som det følger af den retspraksis, der er nævnt i præmis 393 ovenfor.
- 425 Det fremgår desuden af Domstolens praksis, at Kommissionen med vedtagelsen af vejledende regler såsom retningslinjerne for beregning af bøder og med offentliggørelsen heraf, hvorved det tilkendegives, at den fremover vil anvende dem på de pågældende tilfælde, har pålagt sig selv en begrænsning i udøvelsen af sit skøn og ikke kan fravige disse regler uden i givet fald at blive mødt med en sanktion for en tilsidesættelse af almindelige retsgrundsætninger, såsom ligebehandlingsprincippet eller princippet om beskyttelse af den berettigede forventning (jf. i denne retning dom af 28.6.2005, Dansk Rørindustri m.fl. mod Kommissionen, C-189/02 P, C-202/02 P, C-205/02 P – C-208/02 P og C-213/02 P, EU:C:2005:408, præmis 211).
- 426 I det foreliggende tilfælde fremgår det af den anfægtede afgørelse, at den stikprøve, som Kommissionen anvendte ved beregningen af justeringsfaktoren for market making, omfattede 16 udvekslinger af oplysninger. Det fremgår ligeledes heraf, at denne stikprøve vedrørte kursspænd,

som fulgte af drøftelser, der fandt sted i 2011 (to drøftelser den 24.6., en drøftelse den 11.7., to drøftelser den 10.8., en drøftelse den 20.9., en drøftelse den 5.10. og en drøftelse den 21.10.) og i 2012 (en drøftelse den 5.1., en drøftelse den 11.1., en drøftelse den 31.1., en drøftelse den 17.2., en drøftelse den 1.3., en drøftelse den 5.4., en drøftelse den 18.4. og en drøftelse den 18.6.), hvor handlerne delte oplysninger med hinanden om kursspænd for følgende valutapar: GBP/USD (seks drøftelser), EUR/CHF (en drøftelse), EUR/GBP (syv drøftelser), GBP/JPY (en drøftelse) og EUR/JPY (en drøftelse).

- 427 I denne henseende er det i første række nødvendigt at undersøge sagsøgernes kritikpunkter vedrørende den stikprøve, som Kommissionen anvendte.
- 428 Hvad for det første angår den periode, som er berørt af de kursspænd, der fulgte af stikprøven i den anfægtede afgørelse, må det i lighed med det af sagsøgerne anførte konstateres, at det ikke kan anses for hensigtsmæssigt at tage hensyn til denne periode, eftersom den rækker ud over den relevante periode.
- 429 En hensyntagen til de kursspænd, der fulgte af en række drøftelser, som navnlig fandt sted i 2011 forud for den periode, hvor Credit Suisse deltog i overtrædelsen, er imidlertid ikke relevant for fastlæggelsen af den erstatningsværdi, der følger af handlerne med de forskellige valutapar, hvor de årsbaserede nominelle beløb vedrører 2012.
- 430 Henset til valutaspotmarkedets volatilitet og likviditet ændrer valutakurserne, som kursspændet er en element i, og som påvirkes af disse særlige forhold på markedet, sig nemlig hurtigt, hvilket i øvrigt afspejles af den stikprøve, der blev lagt til grund i den anfægtede afgørelse. Det fremgår nærmere bestemt af denne stikprøve, at kursspændene for en transaktion, der vedrørte det samme beløb og det samme valutapar, skiftede fra dag til dag. Det skal således fastslås, at anvendelsen af de kursspænd, som handlerne angav i 2011, rent objektivt ikke kan give Kommissionen et præcist overblik over den reelle værdi af Credit Suisses market making-indtægter i overtrædelsesperioden i 2012.
- 431 Det vil under disse omstændigheder ikke afspejle Credit Suisses reelle økonomiske situation i overtrædelsesperioden på en tilstrækkelig og hensigtsmæssig måde, hvis der tages hensyn til kursspænd vedrørende forskellige datoer i 2011.
- 432 For det andet var den stikprøve på 16 udvekslinger, der blev anvendt til beregning af justeringsfaktoren for market making, begrænset i forhold til det antal transaktioner, der indgik i de årsbaserede nominelle beløb, som Kommissionen tog i betragtning for navnlig at kunne repræsentere den hævdede overtrædelses økonomiske betydning på en objektiv måde.
- 433 Selv om det nævnte antal transaktioner ikke var angivet i den anfægtede afgørelse, idet Kommissionen alene baserede sig på transaktioner vedrørende beløb på 500 mio. eller derunder i basisvalutaen (604. betragtning), og de nominelle beløb, som den tog i betragtning, udgjorde i alt 1 060 802 752 528 EUR (592. betragtning), hvis disse nominelle beløb divideres med den maksimale mængde af transaktioner, som den baserede sig på (500 000 000), skal det i denne forbindelse fastslås, at det antal transaktioner, der svarer til disse nominelle beløb, udgør mindst 2 121. Sagsøgerne har i øvrigt anført, at Credit Suisse gennemførte 22 000 transaktioner i den periode, hvor banken deltog i den hævdede overtrædelse, hvilket Kommissionen ikke har bestridt.

- 434 For det tredje skal det påpeges, at Kommissionen regnede sig frem til erstatningsværdien ved anvendelse af de årsbaserede nominelle beløb, der svarede til de mest handlede valutapar, herunder en af valutaerne inden for EØS, dvs. euroen, pund sterling, den norske krone, den svenske krone eller den danske krone, i løbet af de måneder, hvor bankerne deltog i den omhandlede overtrædelse. Som det fremgår af beviserne vedrørende den stikprøve af drøftelserne om kursspænd, der anvendtes i den anfægtede afgørelse, omfattede denne stikprøve imidlertid kun 5 ud af 40 mulige kombinationer af valutaer.
- 435 Denne manglende repræsentativitet af de valutapar, som indgik i den stikprøve af kursspænd, der anvendtes i den anfægtede afgørelse, kan have haft stor betydning for vurderingen af de »bedste tilgængelige oplysninger« i forbindelse med den anfægtede afgørelses vedtagelse for så vidt angår beregningen af erstatningsværdien for Credit Suisse. Som det fremgår af den nævnte stikprøve, adskiller de forskellige valutapar, der er omhandlet i den foreliggende sag, sig nemlig fra hinanden med hensyn til likviditet og anvendte kursspænd (for 200 mio. af et EUR/GBP-valutapar lå det mindste kursspænd f.eks. på mellem 10 og 12 og det største kursspænd på mellem 12 og 14, hvorimod det mindste kursspænd for samme mængde af et GBP/USD-valutapar lå på 18 og det største kursspænd på 20).
- 436 Henset til det ovenfor anførte skal det fastslås, at det begrænsede antal elementer i den stikprøve, som Kommissionen anvendte ved beregningen af den pågældende justeringsfaktor, og hvoraf mere end halvdelen ikke vedrører den relevante periode (jf. præmis 426 ovenfor), ikke har den iboende detaljeringsgrad for hvert valutapar, som Kommissionen anså for relevant i forbindelse med den nævnte beregning. Den nævnte stikprøve kunne derfor ikke tilvejebringe data, der var tilstrækkelige til at sikre, at alle de pågældende valutapar var proportionalt repræsenteret i lyset af logikken bag justeringsfaktoren for market making, nemlig at der skal tages hensyn til, at indtægterne fra transaktionerne indgår i spændet mellem salgskursen og købskursen i forbindelse med vekslingen af et valutapar, der omfatter en EØS-valuta.
- 437 I anden række skal sagsøgerne ikke desto mindre godtgøre, at der som led i den metode, som Kommissionen lovligt fastlagde, faktisk forelå bedre oplysninger end dem, som denne institution lagde til grund, og at disse oplysninger rent faktisk er tilgængelige (jf. i denne retning og analogt dom af 24.9.2019, HSBC Holdings m.fl. mod Kommissionen, T-105/17, EU:T:2019:675, præmis 324). Det skal derfor afgøres, om de Bloomberg BFIX-data, som sagsøgerne foreslog Kommissionen at anvende til fastsættelse af justeringsfaktoren for market making, var de »bedste tilgængelige oplysninger« til gennemførelsen af den metode, som Kommissionen havde fastlagt i den anfægtede afgørelse.
- 438 I denne forbindelse må det for det første konstateres, at anvendelsen af Bloomberg BFIX-dataene, som sagsøgerne fremhævede i retsmødet, ville have gjort det muligt for Kommissionen at tage hensyn til tusindvis af data vedrørende den relevante periode og dermed til eksempler på kursspænd vedrørende den periode, hvor Credit Suisse deltog i overtrædelsen, som var langt mere talrige og som følge heraf mere repræsentative, henset til det betydelige antal transaktioner, som Kommissionen tog i betragtning ved erstatningsværdiens beregning (jf. præmis 432 og 433 ovenfor). Hvis der blev taget hensyn til disse data, ville det således have været muligt at fastslå en forholdsmæssig sammenhæng mellem på den ene side disse spænd og de årsbaserede nominelle beløb, der vedrører samme periode, i overensstemmelse med den underliggende logik bag beregningen af afsætningens værdi i det foreliggende tilfælde, og på den anden side de valutapar, der indgik i beregningen af den pågældende justeringsfaktor.

- 439 For det andet har Kommissionen, som den gjorde gældende i retsmødet, bestridt, at Bloomberg BFIX-dataene var passende. Ifølge sagsøgeren har disse data visse begrænsninger, eftersom de navnlig ikke gør det muligt at filtrere de kursspænd, som de banker, der deltog i overtrædelsen, faktisk tog i anvendelse. Som Kommissionen gjorde gældende i retsmødet og som svar på en foranstaltning med henblik på sagens tilrettelæggelse iværksat af Retten, er disse data heller ikke rettet specifikt mod den omhandlede overtrædelse, bl.a. for så vidt som de ikke stammer fra det sted, hvor denne overtrædelse fandt sted, og ikke vedrører de transaktioner, som de banker, der var involveret i overtrædelsen, gennemførte.
- 440 Selv om der i henhold til retningslinjerne for beregning af bøder ved fastsættelsen af grundbeløbet af de bøder, der skal pålægges, skal tages hensyn til værdien af den afsætning af de pågældende varer, som overtrædelsen omfatter (dom af 10.7.2019, Kommissionen mod Icap m.fl., C-39/18 P, EU:C:2019:584, præmis 26), fremgår det imidlertid også af punkt 16, at Kommissionen bl.a. kan fastlægge denne værdi på grundlag af alle andre oplysninger, som den finder relevante eller velegnede, hvis de oplysninger, som en virksomhed har stillet til rådighed, er ufuldstændige eller upålidelige. Det fremgår således ikke af disse retningslinjer, at de data, som Kommissionen tager i betragtning, nødvendigvis skal være rettet specifikt mod overtrædelsen.
- 441 Begrebet »bedste tilgængelige oplysninger« som omhandlet i punkt 15 i retningslinjerne for beregning af bøder indebærer nemlig ikke, at der skal indsamles oplysninger, som kan give et fuldstændig korrekt billede af overtrædelsens økonomiske betydning og af en virksomheds relative betydning i forbindelse hermed, men består i at indsamle oplysninger af en højere kvalitet end de øvrige tilgængelige oplysninger i den forstand, at de navnlig er mere sammenhængende, fuldstændige og pålidelige i forhold til at afspejle denne betydning (jf. i denne retning dom af 11.7.2014, RWE og RWE Dea mod Kommissionen, T-543/08, EU:T:2014:627, præmis 230, 234 og 237).
- 442 Eftersom Bloomberg BFIX-dataene gør det muligt at tage hensyn til samtlige valutapar for de valutaer, der indgik i beregningen af den pågældende justeringsfaktor, resulterer i en større stikprøve, der forholdsmæssigt afspejler de årsbaserede nominelle beløb, hvorpå den nævnte faktor blev anvendt, og vedrører den periode, hvor Credit Suisse deltog i overtrædelsen, skal de imidlertid anses for at være mere sammenhængende, fuldstændige og pålidelige end dem, som Kommissionen lagde til grund for at afspejle overtrædelsens økonomiske betydning og Credit Suisses relative betydning i forbindelse hermed.
- 443 Det følger af det ovenfor anførte, at de Bloomberg BFIX-data, som Kommissionen blev tilbudt under den administrative procedure, og som sagsøgerne har fremlagt for Retten, i modsætning til det af Kommissionen anførte udgør de »bedste tilgængelige oplysninger«, der kan afspejle erstatningsværdien for Credit Suisse mere nøjagtigt.
- 444 Kommissionen kan ikke med rette begrunde, at der tages hensyn til oplysninger, som ikke er repræsentative for marked making-indtægternes reelle værdi, med henvisning til kravet om ligebehandling af deltagerne i overtrædelsen, eftersom der skal anvendes den samme metode for alle parter i overtrædelsen.
- 445 Det skal nemlig bemærkes, at ligebehandlingsprincippet indebærer, at ensartede situationer ikke behandles forskelligt, og at forskellige situationer ikke behandles ens, medmindre en sådan behandling er objektivt begrundet (jf. dom af 12.11.2014, Guardian Industries og Guardian Europe mod Kommissionen, C-580/12 P, EU:C:2014:2363, præmis 51 og den deri nævnte retspraksis). Anvendelsen af ligebehandlingsprincippet er imidlertid ikke til hinder for, at der i

det foreliggende tilfælde tages hensyn til individualiserede data om de virksomheder, der deltog i overtrædelsen, samtidig med at der anvendes den samme metode til beregning af erstatningsværdien. Hvis der i det foreliggende tilfælde anvendes individualiserede data om kursspænd for den periode, hvor Credit Suisse deltog i overtrædelsen, er der nemlig blot tale om et middel til at gennemføre den metode, som Kommissionen har udarbejdet, og som gælder for samtlige parter i den nævnte overtrædelse, og dette vil ikke ændre selve metoden, men kan alene gøre denne banks erstatningsværdi mere præcis med hensyn til betydningen og omfanget af dens aktiviteter i den periode, hvor den deltog i overtrædelsen.

- 446 Retten har i øvrigt allerede fastslået, at Kommissionens tilgang, hvorefter der ved beregningen af afsætningsens værdi tages hensyn til oplysninger fra forskellige perioder, henset til de forskellige perioder, hvor de berørte virksomheder har deltaget i overtrædelsen, navnlig for at tage hensyn til disse virksomheders reelle økonomiske situation igennem overtrædelsesperioden og for undgå, at værdien af afsætningen skulle rumme en undervurdering af overtrædelsens økonomiske betydning, er i overensstemmelse med ligebehandlingsprincippet (dom af 29.9.2021, Tokin mod Kommissionen, T-343/18, EU:T:2021:636, præmis 110-114 og 118).
- 447 Modsat hvad Kommissionen har anført, kan den omstændighed, at de parter, der indgik forlig, indvilgede i, at der blev anvendt ensartede oplysninger til beregning af den justeringsfaktor, der skulle anvendes i forbindelse med den af Kommissionen udarbejdede metode, desuden heller ikke afkræfte konklusionen om, at denne faktor var uhensigtsmæssig og utilstrækkelig i forhold til Credit Suisse.
- 448 Kommissionen tilsidesatte som følge heraf retningslinjerne for beregning af bøder og beregnede et forkert grundbeløb for den bøde, som den pålagde Credit Suisse, ved ikke at anvende de »bedste tilgængelige oplysninger« til beregning af den justeringsfaktor, der skulle anvendes på Credit Suisse ved erstatningsværdiens beregning.

ii) Justeringsfaktoren for handel for egen regning

- 449 I den anfægtede afgørelse besluttede Kommissionen med hensyn til justeringsfaktoren for handel for egen regning, for så vidt som handlerne udvekslede oplysninger om deres åbne risikopositioner, efter at den havde påpeget, at ingen af de berørte banker var i stand til at fremlægge de data, der var nødvendige for at estimere disse forretningsindtægter, og i betragtning af de tekniske udfordringer, der var forbundet med at beregne erstatningsværdien for indtægterne fra handel for egen regning, at fastlægge kursspændet med støtte i offentlige kilder vedrørende transaktioner på »interdealer«-niveau (jf. præmis 24 ovenfor). For ikke at overvurdere disse indtægter besluttede Kommissionen således at beregne dem ved at multiplicere det nominelle beløb med 10% af et passende kursspænd, der skønsmæssigt blev anslået til et niveau på mellem 0,6 og 1,5 point. På denne baggrund tog Kommissionen hensyn til et kursspænd på 1 point, som den dividerede med de ovennævnte 10%. Kommissionen anslog følgelig denne justeringsfaktor til 0,1 point.
- 450 Sagsøgerne har foreholdt Kommissionen, at den anvendte justeringsfaktoren vilkårligt for at tage hensyn til de indtægter, som de deltagende banker havde opnået ved at besidde åbne risikopositioner, og at den anvendte 10% af et »intertraders«-kursspænd ved dens fastlæggelse. Efter deres opfattelse er de indtægter, der genereres ved besiddelse af åbne risikopositioner, baseret på den potentielle stigning i værdien af en handlers position og ikke på det spænd, som en handler i sidste ende skal betale. Når kursspændet anvendes for at tage hensyn til de hævdede

indtægter, afspejler dette derfor ikke de indtægter, som Credit Suisse kunne have opnået ved denne aktivitet. Kommissionen har under alle omstændigheder ikke godtgjort, at den gennemsnitlige indtægt fra egen handel skulle være proportional med kursspændet.

451 Kommissionen har bestridt sagsøgernes argumenter.

452 Det skal herved indledningsvis bemærkes, at sagsøgerne ikke har anfægtet indholdet af 610. betragtning til den anfægtede afgørelse, hvori det konstateres, dels at de banker, der var involveret i den omhandlede overtrædelse, ikke kun indgik transaktioner som market makers, men også for egen regning, dels at alle disse transaktioner genererede indtægter. Konstateringen i 630. betragtning til denne afgørelse, hvorefter »kursspænd afspejler bankernes forventninger om den risiko, der er forbundet med en åben eksponering«, er heller ikke blevet anfægtet.

453 Efter denne præcisering skal det påpeges, at kursspændet på valutaspotmarkedet udgør det vederlag, som handleren modtager, bl.a. for den risiko, som vedkommende løber ved at have en given valuta i sin handelsbeholdning, på grund af eksponeringen for åbne risikopositioner og de hurtige udsving i valutakurserne på markedet (jf. præmis 21 ovenfor og 35. og 36. betragtning til den anfægtede afgørelse, som sagsøgerne ikke har anfægtet).

454 Det skal således fastslås, at Kommissionens tilgang til beregningen af justeringsfaktoren for handel for egen regning, som var baseret på et kursspænd, må anses for at være i overensstemmelse med de faktiske forhold på valutaspotmarkedet. Kommissionens ovennævnte tilgang er ligeledes i overensstemmelse med den logik, der ligger til grund for valget af erstatningsværdien, eftersom denne navnlig tager hensyn til de indtægter, der stammer fra Credit Suisses handelsaktiviteter for egen regning.

455 Under disse omstændigheder kan sagsøgerne, som blot har gjort gældende, at kursspændet ikke er relevant for beregningen af indtægter fra handelsaktiviteter for egen regning, men ikke har foreslået en mere velegnet alternativ metode, ikke med føje påberåbe sig Kommissionens angiveligt fejlagtige anvendelse af kursspændet til fastlæggelse af de indtægter, som Credit Suisse kunne have opnået ved handel for egen regning.

456 Sagsøgernes argument om, at handlerne i forbindelse med handelsaktiviteter for egen regning betaler for et spænd i stedet for at tjene på det, skal mere generelt anses for at være kontraintuitivt set i forhold til den forretningsmæssige logik og den økonomiske rationalitet bag handel for egen regning, og handlerne kan navnlig som anført i den anfægtede afgørelse, som sagsøgerne ikke har anfægtet på dette punkt, »sagtens øge, mindske eller lukke åbne risikopositioner ved at »tjene på spændet« fra andre handlere [...]; dette er nemlig essensen i det at være en god market maker og handler generelt og viser, at market making og handel for egen regning er snævert forbundne« (630. betragtning).

457 Det skal endelig bemærkes, at selv om sagsøgerne formelt har bestridt, at den gennemsnitlige indtægt fra handel for egen regning stod i rimeligt forhold til kursspændet, på grundlag af de »meget hyppige spænd«, der blev fremhævet i en undersøgelse, har de ikke givet nogen konkret forklaring, der understøtter denne indvending. De har nemlig blot gjort gældende, at »den høje handelsfrekvens ikke er relevant i det foreliggende tilfælde«. Sagsøgerne kan under alle omstændigheder ikke med rette foreholde Kommissionen, at den vendte bevisbyrden, eftersom Kommissionen kan foretage et skøn, når den beregner bøden. Desuden kan sagsøgernes argument

om, at det var vilkårligt og uhensigtsmæssigt at anvende 10% af et »intertraders«-kursspænd ved fastsættelsen af den pågældende justeringsfaktor, ikke tiltrædes, da det er baseret på et simpelt udsagn, der på ingen måde er uunderbygget.

458 Det følger af det ovenfor anførte, at Kommissionen fastsatte justeringsfaktoren for handel for egen regning korrekt. De argumenter, som sagsøgerne har fremført i denne henseende, skal følgelig forkastes som ugrundede.

3) Den af sagsøgerne foreslåede alternative metode til beregning af erstatningsværdien

459 Det er sagsøgernes opfattelse, at den alternative metode, som Credit Suisse foreslog under den administrative procedure, udgør et mere passende og pålideligt grundlag for fastlæggelsen af værdien af Credit Suisses afsætning. Denne metode går i det væsentlige ud på at beregne de nominelle beløb for hver kombination af valutapar og handelsmåneder i forbindelse med transaktioner, hvor Credit Suisse leverede likviditet, hvorefter disse beløb multipliceres med en justeringsfaktor vedrørende et kursspænd, der svarer til halvdelen af kursspændet for hver kombination af de specifikke valutapar og handelsmåneder, baseret på data fra en uafhængig tredjepart.

460 Ifølge sagsøgerne gør denne metode det muligt at opnå en mere præcis tilnærmelse til erstatningsværdien. Kommissionen foretog imidlertid ikke en seriøs undersøgelse af de argumenter og den alternative metode, som Credit Suisse havde fremført. Sagsøgerne har foreholdt Kommissionen, at den tilsidesatte sin begrundelsespligt i denne henseende.

461 Kommissionen har bestridt sagsøgernes argumenter.

462 Det skal indledningsvis bemærkes, at den metode, som sagsøgerne foreslog, adskiller sig fra den, der blev anvendt i den anfægtede afgørelse, for så vidt som den udelukker de nominelle beløb vedrørende valutakøb og justeringsfaktoren for handel for egen regning fra beregningen, men foretager en vægtning af kursspændene vedrørende market making-aktiviteter.

463 Som det fremgår af præmis 410-416 ovenfor, har sagsøgerne imidlertid med urette søgt at godtgøre, at der kun skulle tages hensyn til valutasalg ved beregningen af de årsbaserede nominelle beløb. En sådan beregning vil nemlig ikke tage hensyn til alle de relevante transaktioner, som Credit Suisse foretog, selv om denne beregning baseres på en kombination af de specifikke valutapar og handelsmåneder. Som det fremgår af den sagkyndige rapport, hvortil sagsøgerne har henvist til støtte for deres metode, er den alternative beregning af de nominelle beløb under alle omstændigheder ikke baseret på præcise data, som vil gøre det muligt kun at fastlægge de transaktioner, hvor Credit Suisse havde leveret likviditet.

464 Hvad dernæst angår den omstændighed, at værdien af indtægter fra handel for egen regning udelukkes fra metoden til beregning af erstatningsværdien, tager en sådan udelukkelse, selv om den manglende hensyntagen til disse indtægter vil gøre det muligt at mindske den angiveligt »oppustede« erstatningsværdi, ikke hensyn til overtrædelsens økonomiske betydning og til Credit Suisses relative betydning i forbindelse hermed, for så vidt som disse indtægter udgør en indtægtskilde for bankerne og vedrører selve kernen i deres aktiviteter.

465 Hvad angår argumentet om den utilstrækkelige begrundelse vedrørende Kommissionens manglende forklaring på, at den ikke tog hensyn til den alternative metode, som sagsøgerne havde foreslået, skal det bemærkes, at Kommissionen, som det fremgår af 626.-633. betragtning til den

anfægtede afgørelse, forklarede, hvorfor den ikke fandt den alternative metode, som sagsøgerne havde foreslået, hensigtsmæssig. Det må i øvrigt konstateres, at dette argument snarere vedrører undersøgelsen af, om vurderingen af den nævnte metode var velbegrundet. Det skal under alle omstændigheder bemærkes, at det ifølge retspraksis ikke kan pålægges Kommissionen i sine afgørelser at forklare grunden til, at den for så vidt angår beregningen af bøden ikke har anvendt en alternativ fremgangsmåde til den, der reelt blev anvendt i den anfægtede afgørelse (dom af 15.7.2015, SLM og Ori Martin mod Kommissionen, T-389/10 og T-419/10, EU:T:2015:513, præmis 206).

- 466 Det fjerde anbringendes første led skal derfor alene tages til følge, for så vidt som Kommissionen ikke anvendte de bedste foreliggende oplysninger i forhold til Credit Suisse ved fastsættelsen af justeringsfaktoren for market making.
- 467 Retten finder det alligevel hensigtsmæssigt at fortsætte undersøgelsen af det fjerde anbringende i stævningen ved at behandle først det tredje led og dernæst det andet, det fjerde og det femte led.

b) Det fjerde anbringendes tredje led om en fejl med hensyn til bødens overvurdering som følge af faktoren for overtrædelsens grovhed

- 468 Ifølge retningslinjerne for beregning af bøder fastsættes bødens grundbeløb på basis af en bestemt del af afsætningens værdi, som afhænger af overtrædelsens grovhed og multipliceres med det antal år, overtrædelsen har varet (punkt 19). Overtrædelsens grovhed vurderes fra sag til sag for alle typer overtrædelser, idet der tages hensyn til alle forhold i den enkelte sag (punkt 20). Normalt vil den del af afsætningens værdi, der skal tages i betragtning, blive fastsat til et niveau, der kan udgøre op til 30% (punkt 21). For at fastlægge niveauet for den del af afsætningens værdi, der skal tages i betragtning i en given sag, tager Kommissionen hensyn til en række faktorer såsom overtrædelsens art, virksomhedernes samlede markedsandel, overtrædelsens geografiske udstrækning og spørgsmålet om, hvorvidt overtrædelsen er blevet udmøntet i praksis eller ej (punkt 22). Eftersom de mest alvorlige konkurrencebegrænsninger såsom horisontale aftaler om prisfastsættelse skal straffes strengt, befinder den del af afsætningen, der tages i betragtning i forbindelse med sådanne overtrædelser, sig desuden normalt på den øvre del af skalaen (punkt 23).
- 469 I 634.-637. betragtning til den anfægtede afgørelse fastslog Kommissionen under hensyntagen til de regler, der er nævnt i præmis 468 ovenfor, i det væsentlige, at grovhedsfaktoren, henset til overtrædelsens art og geografiske udstrækning, skulle fastsættes til 16%.
- 470 Sagsøgerne har gjort gældende, at Kommissionen med urette fastsatte faktoren for overtrædelsens grovhed til 16%. For det første tog Kommissionen ikke hensyn til handlernes beskedne markedsandele, og den forklarede heller ikke, hvorfor der ikke blev taget hensyn til disse markedsandele, selv om de er relevante for fastlæggelsen af de deltagende bankers økonomiske styrke og overtrædelsens grovhed. For det andet tog Kommissionen ikke hensyn til det legitime og konkurrencefremmende formål med udvekslingerne af oplysninger, da den vurderede faktoren for overtrædelsens grovhed. For det tredje burde de faktorer, der kan påvirke en overtrædelses grovhed, nemlig den omhandlede adfærds hyppighed og intensitet, med rimelighed have ført til, at Kommissionen anvendte en lavere grovhedsfaktor.
- 471 Kommissionen har bestridt sagsøgernes argumenter.

- 472 Det skal herved bemærkes, at hvad angår de ikke-udtømmende faktorer, der er nævnt i punkt 22 i retningslinjerne for beregning af bøder, og som Kommissionen tager hensyn til ved fastlæggelsen af den del af afsætningens værdi, der skal tages i betragtning i en given sag, fastslog Kommissionen ganske rigtigt, at den omtvistede overtrædelse omfattede hele EØS og bestod i aftaler og/eller samordnet praksis, der i det væsentlige havde til formål at mindske eller fjerne den normale usikkerhed på valutaspotmarkedet. Ved at mindske eller fjerne denne usikkerhed kunne de banker, der var involveret i overtrædelser, opnå støtte til deres beslutninger om prisfastsættelse og risikostyring, selv om disse beslutninger var de parametre, hvorpå disse banker skulle konkurrere på valutaspotmarkedet. Den omhandlede overtrædelse hører således til de mest alvorlige konkurrencebegrænsninger. Som det fremgår af punkt 23 i retningslinjerne for beregning af bøder, befinder den del af afsætningen, der tages i betragtning i forbindelse med sådanne overtrædelser, sig normalt på den øvre del af skalaen.
- 473 Det kan derfor ikke foreholdes Kommissionen, at den fastsatte grovhedsfaktoren til 16%, dvs. til et niveau, som svarer til de laveste satser på den sanktionsskala, der er fastsat for sådanne overtrædelser i henhold til retningslinjerne for beregning af bøder.
- 474 Ingen af de argumenter, som sagsøgerne har fremført, kan afkræfte denne konklusion.
- 475 For det første var Kommissionen ikke forpligtet til at tage hensyn til markedsandelene for de handlende, der var involveret i den samlede og vedvarende overtrædelse, da den fastsatte grovhedsfaktoren. Dette element er nemlig ikke en af de faktorer, der er opregnet i punkt 23 i retningslinjerne for beregning af bøder. Ved fastlæggelsen af en overtrædelses grovhed skal der ganske vist tages hensyn til alle de elementer, der kan indgå i bedømmelsen heraf, bl.a. de deltagende virksomheders størrelse, men Domstolen har ligeledes bemærket, at der ikke er opstillet en bindende eller udtømmende liste over de kriterier, som obligatorisk skal tages i betragtning ved vurderingen af en overtrædelses grovhed (jf. i denne retning dom af 26.9.2018, Infineon Technologies mod Kommissionen, C-99/17 P, EU:C:2018:773, præmis 196-198 og den deri nævnte retspraksis).
- 476 For det andet er den konkurrencebegrænsende adfærds hyppighed og intensitet heller ikke blandt de faktorer, der er opregnet i punkt 23 i retningslinjerne for beregning af bøder. Selv om det også er korrekt, at sådanne elementer ifølge retspraksis generelt er relevante for bødeudmålingen (jf. dom af 26.9.2018, Infineon Technologies mod Kommissionen, C-99/17 P, EU:C:2018:773, præmis 197 og den deri nævnte retspraksis), kan Kommissionen ikke desto mindre vælge at tage hensyn til den relative grovhed af en virksomheds deltagelse i en overtrædelse og sagens særlige omstændigheder enten ved vurderingen af overtrædelsens grovhed eller ved justeringen af grundbeløbet ud fra formildende eller skærpende omstændigheder (dom af 11.7.2013, Team Relocations m.fl. mod Kommissionen, C-444/11 P, ikke trykt i Sml., EU:C:2013:464, præmis 104).
- 477 Det skal på denne baggrund fastslås, at Kommissionen med fuld ret kunne fastsætte en koefficient for overtrædelsens grovhed under hensyntagen til den samlede overtrædelse, og at den navnlig kunne undersøge den relative grovhed af Credit Suisses deltagelse i denne overtrædelse i forbindelse med vurderingen af de formildende omstændigheder og ikke i forbindelse med fastsættelsen af grovhedsfaktoren.

478 Hvad for det tredje angår Kommissionens angivelige manglende hensyntagen til det legitime og konkurrencefremmende formål med udvekslingerne af oplysninger skal det endelig påpeges, at Kommissionen, som det også fremgår af undersøgelsen af det andet anbringendes andet led, med rette forkastede disse argumenter. Kommissionen havde følgelig ingen grund til at tage hensyn til dem, da den fastsatte grovhedsfaktoren.

479 Det følger heraf, at det fjerde anbringendes tredje led skal forkastes som ugrundet.

c) Det fjerde anbringendes andet led om en fejl med hensyn til den uforholdsmæssigt lave nedsættelse af bøden på grund af formildende omstændigheder

480 I 650.-656. betragtning til den anfægtede afgørelse fastslog Kommissionen i det væsentlige, at Credit Suisse i overensstemmelse med punkt 29 i retningslinjerne for beregning af bøder, henset til de særlige omstændigheder i den foreliggende sag, nemlig Credit Suisses manglende ansvar i forhold til dels den underliggende aftale, dels den lejlighedsvis koordinering, skulle indrømmes en bødenedsættelse på 2% for hver af disse former for adfærd, dvs. i alt 4%, på grund af formildende omstændigheder.

481 Sagsøgerne har gjort gældende, at den nedsættelse, som Kommissionen indrømmede på grund af formildende omstændigheder, ikke tager tilstrækkeligt hensyn til, at Credit Suisse kun blev holdt ansvarlig for én af de tre former for adfærd, der udgjorde den samlede og vedvarende overtrædelse, og at denne adfærd tilmed var den mindst alvorlige af disse tre. Ifølge sagsøgerne burde Kommissionen have nedsat bøden med ca. 75% eller i hvert fald med to tredjedele, dvs. 66%, for at afspejle dette forhold. Sagsøgerne har desuden foreholdt Kommissionen, at den ikke tog hensyn til formildende omstændigheder vedrørende for det første Credit Suisses angiveligt meget begrænsede involvering og for det andet den omstændighed, at banken undlod at udvise den omtvistede konkurrencebegrænsende adfærd ved at videregive oplysninger, der stammede fra det omhandlede chatroom, med kunder, salgskontorer og andre handlere.

482 Kommissionen har bestridt sagsøgernes argumenter.

483 I første række skal det herved bemærkes, at alle de former for adfærd, der udgjorde den samlede og vedvarende overtrædelse, som det fremgår af præmis 335 ovenfor, havde et fælles mål, der i det væsentlige bestod i at mindske den normale usikkerhed på valutaspotmarkedet, og at det ikke er muligt at påvise en angivelig forskel med hensyn til deres grovhed. Sagsøgernes generelle og uunderbyggede udsagn om, at udvekslingerne af oplysninger var den »mindst alvorlige« af de tre former for adfærd, der udgjorde den nævnte overtrædelse, hvilket bør tages i betragtning som en formildende omstændighed, kan således ikke støttes.

484 I anden række kan de argumenter, som sagsøgerne har fremført med henblik på at godtgøre, at der foreligger andre formildende omstændigheder end dem, som Kommissionen anerkendte i den anfægtede afgørelse, heller ikke tiltrædes.

485 I denne henseende bemærkes for det første, for så vidt som Credit Suisse blev holdt ansvarlig for den samlede og vedvarende overtrædelse med hensyn til udvekslingerne af oplysninger, at Credit Suisses adfærd, som det fremgår af mere end 100 drøftelser, der analyseres i den anfægtede afgørelse, var meget lig adfærden hos de andre deltagende banker i samme periode. Credit Suisses deltagelse i overtrædelsen var således ikke stærkt begrænset, hvilket kunne have været en formildende omstændighed som omhandlet i punkt 29 i retningslinjerne for beregning af bøder.

- 486 Hvad for det andet angår Credit Suisses angivelige konkurrencemæssige adfærd er det tilstrækkeligt at fastslå, at for så vidt som dette argument i det væsentlige er baseret på de argumenter, der er blevet forkastet i forbindelse med vurderingen af det andet og det tredje anbringende, var Kommissionen på ingen måde forpligtet til at betragte dette forhold som en formildende omstændighed.
- 487 For det tredje er det endelig nødvendigt at undersøge betydningen af Kommissionens fejlagtige kvalificering af drøftelsen den 9. maj 2012 (276. betragtning til den anfægtede afgørelse), som er blevet fastslået ved behandlingen af det første anbringende i stævningen, for så vidt som denne kvalificering indgår i vurderingen af den relative grovhed af Credit Suisses deltagelse i den omhandlede overtrædelse og kan mindske denne grovhed på grund af formildende omstændigheder (jf. præmis 107-117 ovenfor).
- 488 I denne forbindelse må det imidlertid fastslås, at den fejlagtige kvalificering, som Kommissionen foretog, ikke har nogen betydning for bødens forholdsmæssighed i lyset af de særlige omstændigheder i den foreliggende sag. Henset til de mere end 100 drøftelser, både før og efter drøftelsen den 9. maj 2012, som blev undersøgt i den anfægtede afgørelse, og som hverken fik Credit Suisse til at indstille eller ændre den foreholdte adfærd, kan den omstændighed, at denne ene drøftelse med urette blev lagt til grund over for Credit Suisse, nemlig heller ikke mindske grovheden af den overtrædelse, som banken er blevet tilregnet, henset til de mange eksempler på og grovheden af den adfærd, der foreholdes denne bank.
- 489 Henset til disse forhold skal det fjerde anbringendes andet led forkastes.

d) Det fjerde anbringendes fjerde led om en tilsidesættelse af ligebehandlingsprincippet

- 490 Sagsøgerne har gjort gældende, at Kommissionen tilsidesatte ligebehandlingsprincippet ved ikke at tage hensyn til dels, at Credit Suisse kun blev holdt ansvarlig for et enkelt element i den samlede og vedvarende overtrædelse, hvilket den af Kommissionen anvendte nedsættelse på 4% ikke afspejlede tilstrækkeligt, dels at Credit Suisse havde deltaget i begrænset omfang i den hævdede overtrædelse, mens de andre banker, der var involveret i de hævdede faktiske omstændigheder, var blevet indrømmet en nedsættelse på grund af tidsmæssig overlapning. Kommissionen tog således ikke hensyn til Credit Suisses individuelle ansvar. Sagsøgerne har endelig foreholdt Kommissionen, at den ikke udøvede sin skønsbeføjelse korrekt ved fastsættelsen af bøderne i den foreliggende sag.
- 491 Kommissionen har bestridt sagsøgernes argumenter.
- 492 Det skal indledningsvis bemærkes, at ifølge den retspraksis, der er nævnt i præmis 445 ovenfor, er ligebehandlingsprincippet kun tilsidesat, såfremt ensartede situationer behandles forskelligt, eller forskellige situationer behandles ens, medmindre en sådan behandling er objektivt begrundet.
- 493 Det skal ligeledes bemærkes, at med henblik på beregningen af de bøder, der pålægges virksomheder, som har deltaget i et kartel, ligger en differentieret behandling af de pågældende virksomheder inden for de beføjelser, der tilkommer Kommissionen på området. Inden for rammerne af Kommissionens skønsbeføjelse er den nemlig forpligtet til at pålægge individuelle sanktioner i forhold til disse virksomheders adfærd og kendetegn med henblik på at sikre Unionens konkurrencereglers effektivitet i hvert enkelt tilfælde (jf. dom af 5.12.2013, Caffaro mod Kommissionen, C-447/11 P, ikke trykt i Sml., EU:C:2013:797, præmis 50 og den deri nævnte retspraksis).

- 494 Hvad i denne forbindelse angår indvendingen om den ulige behandling, som Credit Suisse blev udsat for, fordi der angiveligt ikke blev taget hensyn til bankens begrænsede deltagelse i overtrædelsen, skal det påpeges, at i modsætning til det af sagsøgerne anførte tog Kommissionen ved bødens beregning hensyn til varigheden af bankens deltagelse, som i det foreliggende tilfælde var den korteste blandt alle deltagerne i overtrædelsen (643.-645. betragtning til den anfægtede afgørelse). Kommissionen tog endvidere hensyn til, at Credit Suisse kun deltog i en enkelt samlet og vedvarende overtrædelse for så vidt angår de udvekslinger af oplysninger, der var omfattet af den anfægtede afgørelse i den foreliggende sag, i modsætning til andre banker, der deltog i flere overtrædelser i forskellige chatrooms. Den forskellige behandling af Credit Suisses situation og situationen for andre banker skal derfor anses for at være objektivt begrundet som omhandlet i den retspraksis, hvortil der henvises i præmis 492 og 493 ovenfor, eftersom der var forskel på varigheden og antallet af de overtrædelser, der blev begået i de forskellige chatrooms.
- 495 Det må endvidere konstateres, at sagsøgerne med deres generelle og uunderbyggede argumentation for, at Kommissionen tilsidesatte ligebehandlingsprincippet ved at nægte at indrømme Credit Suisse en nedsættelse på 66-75% af bødens grundbeløb i lighed med den, der blev indrømmet andre parter, som deltog i flere overtrædelser på dette marked, for at tage hensyn til den tidsmæssige overlapning, i det væsentlige har forsøgt at påberåbe sig den adfærd, der er udvist af de øvrige deltagere i overtrædelsen, som en formildende omstændighed.
- 496 Det fremgår imidlertid af fast retspraksis, at en deltager i en overtrædelse principielt ikke kan påberåbe sig den adfærd, der er udvist af de øvrige deltagere i overtrædelsen, som en formildende omstændighed (jf. dom af 11.7.2019, Huhtamäki og Huhtamaki Flexible Packaging Germany mod Kommissionen, T-530/15, ikke trykt i Sml., EU:T:2019:498, præmis 193 og den deri nævnte retspraksis). Den omstændighed, at de øvrige medlemmer af kartellet deltog på forskellige tidspunkter eller i flere overtrædelser i forskellige chatrooms, kan således i givet fald udgøre en skærpende omstændighed, der skulle lægges til grund over for dem, men ikke en formildende omstændighed til fordel for Credit Suisse (jf. i denne retning dom af 11.7.2019, Huhtamäki og Huhtamaki Flexible Packaging Germany mod Kommissionen, T-530/15, ikke trykt i Sml., EU:T:2019:498, præmis 194 og den deri nævnte retspraksis).
- 497 Det må under alle omstændigheder fastslås, at den nedsættelse, der blev indrømmet de øvrige deltagere i forligsafgørelsen, ikke blev anvendt på det grundbeløb, som sagsøgerne ønsker nedsat, men gjaldt for beregningen af erstatningsværdien. Den ønskede nedsættelse kan således ikke sammenlignes med den nedsættelse, som de øvrige deltagere i overtrædelsen blev indrømmet.
- 498 Det fjerde anbringendes fjerde led skal som følge heraf forkastes.

e) Det fjerde anbringendes femte led vedrørende den utilstrækkelige begrundelse af den anfægtede afgørelse med hensyn til forholdsmæssigheden af beregningen af den bøde, som sagsøgerne blev pålagt, i forhold til den bøde, som de andre deltagere i overtrædelsen blev pålagt

- 499 Sagsøgerne har foreholdt Kommissionen, at den ikke gav en tilstrækkelig begrundelse for de faktorer, der var relevante for beregningen af de bøder, som forligsparterne blev pålagt. Dette medførte efter deres opfattelse, at de ikke fik mulighed for at vurdere omfanget af tilsidesættelsen af Credit Suisses ret til ligebehandling, ligesom Retten heller ikke har fået mulighed for at vurdere, om den nedsættelse, der blev indrømmet Credit Suisse for dennes begrænsede deltagelse, var forholdsmæssig.

500 Kommissionen har bestridt sagsøgernes argumenter.

501 Det bemærkes herved, at sagsøgernes argumentation vedrørende den angiveligt utilstrækkelige begrundelse med hensyn til bødens forholdsmæssighed, som er beskrevet i stævningen, i det væsentlige er baseret på, at det ikke har været muligt for dem at sammenligne nedsættelsen af bøden til Credit Suisse med den nedsættelse, som de øvrige parter, der indgik forlig, blev indrømmet, eftersom sagsøgerne ikke var i besiddelse af forligsafgørelsen på det tidspunkt, hvor de indgav stævningen. Selv om denne afgørelse er blevet tilgængelig under den verserende sag for Retten, har de imidlertid ikke fremført noget yderligere argument om den nævnte utilstrækkelige begrundelse i deres replik.

502 Da sagsøgerne blev adspurgt herom i retsmødet, bekræftede de i det væsentlige, at de ikke længere fastholdt de argumenter, som de havde fremført i forbindelse med det fjerde anbringendes femte led, for så vidt angik den anfægtede afgørelses utilstrækkelige begrundelse for de »faktorer, der var relevante for beregningen af de bøder, som forligsparterne blev pålagt«. De tilkendegav imidlertid, at den anden del af deres argumentation vedrørende bødens forholdsmæssighed stadig var relevant for den foreliggende sag.

503 I denne henseende må det imidlertid konstateres, at den forklaring vedrørende bødens forholdsmæssighed, som sagsøgerne afgav i retsmødet, på ingen måde understøttes af argumentationen i det fjerde anbringendes femte led, der sammenfattes i præmis 499 og 501 ovenfor. Det generelle og uunderbyggede udsagn om bødenedsættelsens forholdsmæssighed, der består af to sætninger i stævningen, hvoraf den anden udgør en konsekvens, som sagsøgerne har draget af den manglende adgang til forligsafgørelsen, er nemlig på ingen måde formuleret selvstændigt i forhold til den manglende begrundelse. Da dette udsagn er knyttet til et argument, der er blevet frafaldet under sagens behandling, skal det derfor ikke længere undersøges.

504 Nedsættelsen af den bøde, som Credit Suisse blev pålagt, på grund af formildende omstændigheder, henset til de nedsættelser, der blev indrømmet andre deltagere i overtrædelsen, kan under alle omstændigheder ikke udgøre et forhold, som er egnet til at bestemme, om bøden er uforholdsmæssig (jf. analogt dom af 4.7.2006, Hoek Loos mod Kommissionen, T-304/02, EU:T:2006:184, præmis 85). De nævnte nedsættelser er således navnlig en konsekvens af forskellige omstændigheder vedrørende Credit Suisses individuelle adfærd og adfærden hos de andre deltagere i overtrædelsen, som der med rette kan tages hensyn til ved bødens beregning i henhold til princippet om individuelle sanktioner. Som det fremgår af præmis 492-498 ovenfor, kunne Kommissionen imidlertid anvende en anden nedsættelse, eftersom de øvrige banker, der var involveret i den omhandlede overtrædelse, også deltog i andre overtrædelser, som fandt sted i andre chatrooms, og derfor befandt sig i situationer, der objektivt set var forskellige fra den, der gjaldt for Credit Suisse. Denne argumentation kan derfor ikke tiltrædes.

505 Det følger af det ovenfor anførte, at det fjerde anbringende delvist skal tages til følge for så vidt angår det første led vedrørende justeringsfaktoren for market making. Dette anbringende skal dog i øvrigt forkastes.

2. Konklusion vedrørende den anfægtede afgørelses artikel 2), litra a)

506 Det følger af det ovenfor anførte, at Kommissionens fejl med hensyn til de data, der blev anvendt ved fastsættelsen af den justeringsfaktor, der skulle anvendes til beregning af erstatningsværdien, indebærer, at den anfægtede afgørelses artikel 2, litra a), skal annulleres.

C. Påstanden om bødens nedsættelse

- 507 Med den tredje påstand har sagsøgerne anmodet Retten om at nedsætte den bøde, som Credit Suisse blev pålagt, uanset hvordan Retten forholder sig til deres første påstand om annullation af den anfægtede afgørelse.
- 508 Der skal i denne sammenhæng træffes afgørelse om sagsøgernes påstand om nedsættelse af bøden i medfør af den fulde prøvelsesret, der er tillagt Retten ved artikel 261 TEUF og ved artikel 31 i forordning nr. 1/2003.
- 509 Det skal herved bemærkes, at selv om den fulde prøvelsesret, der er tillagt Unionens retsinstanser ved artikel 31 i forordning nr. 1/2003, i henhold til artikel 261 TEUF giver Unionens retsinstanser beføjelse til ud over en simpel legalitetskontrol af sanktionen at anlægge deres egen vurdering i stedet for Kommissionens og derfor ophæve, nedsætte eller forhøje den pålagte bøde eller tvangsbøde, svarer udøvelsen af den fulde prøvelsesret ikke til en kontrol af egen drift, og proceduren forbliver kontradiktorisk. Det er i princippet op til sagsøgeren at gøre anbringender gældende til prøvelse af den omtvistede afgørelse og at fremlægge bevismateriale til støtte for disse anbringender (jf. i denne retning dom af 26.9.2018, Infineon Technologies mod Kommissionen, C-99/17 P, EU:C:2018:773, præmis 193 og 194 samt den deri nævnte retspraksis).
- 510 Rettens udøvelse af sin fulde prøvelsesret indebærer, at denne i henhold til artikel 23, stk. 3, i forordning nr. 1/2003 tager hensyn til grovheden af den omhandlede overtrædelse og varigheden heraf, under overholdelse af navnlig begrundelsespligten, proportionalitetsprincippet, princippet om individuelle sanktioner og ligebehandlingsprincippet, og dette uden at Retten er bundet af de vejledende bestemmelser, som Kommissionen har fastsat i sine retningslinjer, selv om de sidstnævnte kan være vejledende for Unionens retsinstanser, når disse udøver deres fulde prøvelsesret (jf. dom af 21.1.2016, Galp Energía España m.fl. mod Kommissionen, C-603/13 P, EU:C:2016:38, præmis 90 og den deri nævnte retspraksis).
- 511 Det skal ligeledes bemærkes, at når Retten fastsætter en bøde, er der i sagens natur ikke tale om en præcis matematisk operation. Når Retten træffer afgørelse i henhold til sin fulde prøvelsesret, skal den endvidere foretage sin egen vurdering under hensyntagen til alle sagens omstændigheder (jf. dom af 15.7.2015, Trafilerie Meridionali mod Kommissionen, T-422/10, EU:T:2015:512, præmis 398 og den deri nævnte retspraksis).
- 512 Det påhviler Retten inden for rammerne af sin begrundelsespligt at redegøre detaljeret for de faktorer, som den tager hensyn til ved fastsættelsen af bødens størrelse (jf. i denne retning dom af 14.9.2016, Trafilerie Meridionali mod Kommissionen, C-519/15 P, EU:C:2016:682, præmis 52).
- 513 I det foreliggende tilfælde skal følgende omstændigheder lægges til grund ved fastsættelsen af størrelsen af den bøde, der skal udgøre en sanktion for Credit Suisses ulovlige adfærd, således som denne følger af undersøgelsen af de fem anbringender, der er fremsat i den foreliggende sag.
- 514 Hvad for det første angår overtrædelsens grovhed og varighed skal følgende bemærkes.
- 515 Det er hensigtsmæssigt at anvende den metode, som Kommissionen anvendte i det foreliggende tilfælde, hvor der først beregnes et grundbeløb for bøden, som dernæst kan justeres i forhold til de særlige omstændigheder i sagen.

- 516 Med hensyn til afsætningens værdi, der skal anvendes som grunddata, skal der først fastlægges en erstatningsværdi ud fra de årsbaserede nominelle beløb for Credit Suisse vedrørende køb og salg af valutapar i den relevante periode. Dernæst skal disse årsbaserede nominelle beløb justeres ved anvendelse af en faktor, der består af dels et beløb, der svarer til halvdelen af kursspændet mellem købs- og salgskursen vedrørende indtægter fra market making-aktiviteter, dels 10% af et kursspænd for de indtægter, der stammer fra handel for egen regning.
- 517 Som det fremgår af præmis 428-436 ovenfor, fastslog Kommissionen fejlagtigt, at data fra en stikprøve af de udvekslinger af oplysninger, der fandt sted i det omhandlede chatroom, udgjorde de »bedste foreliggende oplysninger« til beregning af justeringsfaktoren for market making, hvorved den behæftede beregningen af erstatningsværdien for Credit Suisse med uregelmæssigheder, selv om der var tale om et element i beregningen af bødens grundbeløb og dermed af den endelige bøde, som banken blev pålagt. Den anfægtede afgørelse skal derfor ændres, således at der tages hensyn til Bloomberg BFIX-dataene ved fastlæggelsen af erstatningsværdien (jf. præmis 437-448 ovenfor).
- 518 Hvad indledningsvis angår justeringsfaktoren for market making er det sagsøgernes opfattelse, at kursspændet baseret på disse data udgjorde 1,47 basispoint, og at denne justeringsfaktor, der svarede til 50% af det nævnte spænd, som følge heraf udgjorde 0,73 basispoint. Sagsøgerne beregnede dette kursspænd på 1,47 basispoint ved at tage udgangspunkt i et vægtet gennemsnit af de spænd, der følger af Bloomberg BFIX-dataene vedrørende G10-valutapar, som består af mindst én EØS-valuta for den relevante periode, og sammenholde disse spænd med de nominelle beløb for Credit Suisse for hvert af disse valutapar. Efter deres opfattelse er de valutapar, der handles ofte, nemlig mere likvide, og de har derfor lavere kursspænd. Anvendelsen af et simpelt gennemsnit ville således medføre en betydelig forøgelse af værdien af Credit Suisses afsætning.
- 519 Kommissionen har i svaret på en foranstaltning med henblik på sagens tilrettelæggelse iværksat af Retten tilkendegivet den opfattelse, at kursspændet baseret på Bloomberg BFIX-dataene udgjorde 2,3 basispoint, og at justeringsfaktoren for market making som følge heraf udgjorde 1,15 basispoint. Kommissionen beregnede dette kursspænd ud fra et simpelt gennemsnit af de kursspænd, der følger af Bloomberg BFIX-dataene vedrørende G10-valutapar, der består af mindst én EØS-valuta for den relevante periode. Kommissionen har anført, at den metode, der består i at anvende et simpelt gennemsnit på kursspændene, er den metode, der svarer bedst til den metode, som blev anvendt i den anfægtede afgørelse.
- 520 Det skal herved bemærkes, at Kommissionen allerede tog hensyn til de nominelle beløb for Credit Suisse ved beregningen af de årsbaserede nominelle beløb. Som Kommissionen i det væsentlige har fremhævet i duplikken, er hensigten med disse beløb at afspejle Credit Suisses aktiviteter, hvorimod den specifikke hensigt med de kursspænd, der anvendes til beregning af justeringsfaktoren, er at afspejle overtrædelsens økonomiske betydning og den faktiske struktur af de deltagende virksomheders transaktioner i forbindelse med de finansielle produkter, der var berørt af overtrædelsen. Dette ville imidlertid ikke være tilfældet, hvis disse spænd blev vægtet i forhold til de nominelle beløb for Credit Suisse for hvert valutapar. Hertil kommer, at eftersom de kursspænd, der følger af Bloomberg BFIX-dataene, ikke udelukkende vedrører transaktioner, som er foretaget af Credit Suisse, kan en vægtning af disse spænd i forhold til de nominelle beløb for Credit Suisse for hvert valutapar tværtimod resultere i en betydelig minimering af værdien af Credit Suisses afsætning. Det skal følgelig fastslås, at den metode til beregning af kursspændet, som sagsøgerne har foreslået, er mindre hensigtsmæssig end den, som Kommissionen har foreslået med henblik på beregning af justeringsfaktoren for market making, og at den faktor, som Kommissionen har foreslået, nemlig 1,15 basispoint, som følge heraf skal lægges til grund.

- 521 Hvad dernæst angår justeringsfaktoren for handel for egen regning har sagsøgerne ikke formået at rejse tvivl om Kommissionens vurdering, hvorefter denne faktor udgør 0,1 basispoint (jf. præmis 449-458 ovenfor). Den samlede justeringsfaktor for erstatningsværdien, beregnet på grundlag af Bloomberg BFIX-dataene, udgør som følge heraf 1,25 basispoint (eller 0,0125%).
- 522 Eftersom sagsøgerne ikke har formået at rejse tvivl om værdien på 1 060 802 752 528 EUR af de årsbaserede nominelle beløb for Credit Suisse, som blev lagt til grund i den anfægtede afgørelse (jf. præmis 407-416 ovenfor), udgør erstatningsværdien for Credit Suisses afsætning, efter at værdien af disse beløb er blevet multipliceret med justeringsfaktoren på 1,25 basispoint, følgelig 132 600 344 EUR, hvilket er den værdi, som Kommissionen beregnede i sit svar på en foranstaltning med henblik på sagens tilrettelæggelse iværksat af Retten.
- 523 Retten finder det endvidere passende at tage hensyn til overtrædelsens art og dens geografiske udstrækning og at tillægge 16% af afsætningens værdi som følge af overtrædelsens grovhed af de grunde, der er anført i præmis 472 og 473 ovenfor.
- 524 Der skal desuden tages hensyn til varigheden af sagsøgernes deltagelse i overtrædelsen, som fremgår af den anfægtede afgørelse, idet denne ikke er blevet anfægtet af sagsøgerne og ikke berøres af konklusionen i præmis 117 ovenfor vedrørende drøftelsen den 9. maj 2012. Varigheden af Credit Suisses deltagelse i overtrædelsen skal som følge heraf fastlægges til 0,42 år.
- 525 Der skal endelig, som Kommissionen gjorde, tilføjes et ekstrabeløb på 16% af afsætningens værdi for at tage hensyn til behovet for at pålægge en bøde med afskrækkende virkning uafhængigt af overtrædelsens varighed.
- 526 For det andet vil det som anført i betragtningerne til den anfægtede afgørelse være passende, at bødens grundbeløb på grund af formildende omstændigheder nedsættes med 2% som følge af Credit Suisses manglende ansvar for den lejlighedsvis koordinering og med 2% som følge af bankens manglende ansvar for den underliggende aftale.
- 527 For det tredje har Retten ved fastsættelsen af denne bøde taget behørigt hensyn til behovet for at pålægge en bøde med afskrækkende virkning, således som det fremgår af præmis 525 ovenfor.
- 528 I lyset af samtlige ovenstående betragtninger finder Retten det under hensyn til de foreliggende omstændigheder og henset til princippet om individuelle sanktioner og princippet om, at sanktioner skal være forholdsmæssige, rimeligt at fastsætte en bøde på 28 920 000 EUR, som UBS Group, der er indtrådt i rettighederne efter Credit Suisse Group, UBS, der er indtrådt i rettighederne efter Credit Suisse, og Credit Suisse Securities (Europe) holdes ansvarlige for in solidum.

IV. Sagsomkostninger

- 529 Ifølge procesreglementets artikel 134, stk. 3, bærer hver part sine egne omkostninger, hvis hver af parterne henholdsvis taber eller vinder på et eller flere punkter.
- 530 Sagsøgerne har i det foreliggende tilfælde fået medhold i deres påstand om annulation af den anfægtede afgørelse for så vidt angår denne afgørelses artikel 2, litra a), og i deres påstand om nedsættelse af bøden, men ikke fået medhold i deres påstand om annulation af den anfægtede afgørelses artikel 1. Sagsøgerne og Kommissionen bør under disse omstændigheder bære deres egne omkostninger.

På grundlag af disse præmisser

udtaler og bestemmer

RETTEN (Syvende Afdeling):

- 1) Artikel 2, litra a), i Kommissionens afgørelse C(2021) 8612 final af 2. december 2021 om en procedure i henhold til artikel 101 TEUF og artikel 53 i EØS-aftalen (sag AT.40135 – FOREX (Sterling Lads)) annulleres.**
- 2) Den bøde, som UBS Group AG, der er indtrådt i rettighederne efter Credit Suisse Group AG, UBS AG, der er indtrådt i rettighederne efter Credit Suisse AG, og Credit Suisse Securities (Europe) Ltd er blevet holdt ansvarlige for in solidum, fastsættes til 28 920 000 EUR.**
- 3) I øvrigt frifindes Kommissionen.**
- 4) Hver part bærer sine egne omkostninger.**

Kowalik-Bańczyk

Buttigieg

Ricziová

Afsagt i offentligt retsmøde i Luxembourg den 23. juli 2025.

Underskrifter

Indhold

I.	Sagens baggrund	2
A.	Den procedure, der gav anledning til den anfægtede afgørelse	2
B.	Den anfægtede afgørelse	3
1.	De relevante produkter og den berørte sektor	3
2.	Den adfærd, der foreholdes Credit Suisse	5
3.	Bøden	7
a)	Bødens grundbeløb	7
b)	Det endelige bødebeløb	7
II.	Parternes påstande	8
III.	Retlige bemærkninger	8
A.	Den anfægtede afgørelses artikel 1	8
1.	Det første anbringende om tilsidesættelse af artikel 101 TEUF og om utilstrækkelig begrundelse for kvalificeringen af onlineudvekslingerne af oplysninger som konkurrencebegrænsende aftaler og/eller samordnet praksis	8
a)	Indledende bemærkninger	9
b)	Det første anbringendes første led om, at Kommissionen ikke har bevist, at der fandtes en underliggende aftale, og at onlineudvekslingerne af oplysninger som følge heraf udgør en konkurrencebegrænsende aftale og/eller en samordnet praksis	9
c)	Det første anbringendes andet led om manglende beviser for, at onlineudvekslingerne af oplysninger udgjorde selvstændige aftaler og/eller former for samordnet praksis	11
1)	Det første klagepunkt om Kommissionens urigtige fortolkning af visse samtidige beviser og det andet klagepunkt om, at onlineudvekslingerne af oplysninger ikke udgør konkurrencebegrænsende aftaler og/eller samordnet praksis	12
i)	Formaliteten med hensyn til visse argumenter og beviser, som sagsøgerne har fremført	12
ii)	Den konkurrencebegrænsende karakter af de drøftelser, som sagsøgerne specifikt har anfægtet	14
–	Drøftelserne den 14. juni, den 5. august og den 4. oktober 2011 samt den 7. februar og den 1. juni 2012	15

– Drøftelsen den 14. maj 2012	15
– Drøftelsen den 11. april 2012	16
– Drøftelsen den 13. april 2012	18
– Drøftelsen den 9. maj 2012	19
– Drøftelsen den 5. juni 2012	20
– Drøftelsen den 25. april 2012	22
– Drøftelsen den 10. februar 2012	23
– Drøftelserne den 25. april, den 19. juni samt den 3. og 4. juli 2012	25
– Konklusioner vedrørende de drøftelser, som sagsøgerne specifikt har anfægtet	27
iii) Den konkurrencebegrænsende karakter af de drøftelser, der ikke specifikt er blevet anfægtet	28
2) Det tredje klagepunkt om den retlige fejl, som Kommissionen begik ved at konkludere, at Credit Suisses legitime forklaring på de omhandlede udvekslinger af oplysninger ikke var relevant	31
2. Det andet anbringende om tilsidesættelse af artikel 101 TEUF og om utilstrækkelig begrundelse for kvalificeringen af onlineudvekslingerne af oplysninger som havende et »konkurrencebegrænsende formål«	32
a) Indledende bemærkninger	32
b) Det andet anbringendes første led om manglende bevis for forekomsten af et konkurrencebegrænsende formål	33
1) Det andet klagepunkt om Kommissionens fejltagelser i forbindelse med vurderingen af den sammenhæng, hvori det pågældende marked indgår	34
i) Gennemsigtigheden på valutaspotmarkedet	35
ii) Det relevante markeds struktur	36
iii) Handlernes dobbelte rolle	37
2) Det første klagepunkt om, at Kommissionens konklusion om, at de omhandlede udvekslinger af oplysninger havde til formål at begrænse konkurrencen, er baseret på urigtige og uverificerede faktiske antagelser	38
i) Udvekslingerne af oplysninger om kursspænd (»bid-ask spreads«)	39
ii) Udvekslingerne af oplysninger om kundeordrer	40
iii) Udvekslingerne af oplysninger om åbne risikopositioner	41

iv) Udvekslingerne af oplysninger om aktuelle eller fremtidige handelsaktiviteter	41
3) Det tredje klagepunkt om fejl, som Kommissionen begik ved at støtte sig på den retlige kvalificering af de omhandlede udvekslinger af oplysninger, som fremgik af de beviser, der blev fremlagt for at opnå bødefritagelse, og af forligsindlæggene	42
4) Det fjerde klagepunkt om, at Kommissionen ikke kunne støtte sig på sin erfaring med udveksling af oplysninger i andre markedssammenhænge eller i andre finansretlige sager for at lette den bevisbyrde, der påhvilede den	45
5) Konklusion vedrørende det andet anbringendes første led	46
c) Det andet anbringendes andet led om Kommissionens fejltagelser i forbindelse med analysen af, om de omhandlede udvekslinger af oplysninger var legitime eller konkurrencefremmende	46
3. Det tredje anbringende om tilsidesættelse af artikel 101 TEUF og om utilstrækkelig begrundelse for kvalificeringen af en samlet og vedvarende overtrædelse i den anfægtede afgørelse	52
a) Det tredje anbringendes første led om utilstrækkelige beviser og en utilstrækkelig begrundelse for, at der forelå en samlet plan med et fælles mål, som Credit Suisse havde til hensigt at bidrage til, og som banken havde kendskab til eller burde have forudset	53
1) Forekomsten af en »samlet plan« med et fælles mål	54
2) Kendskabet til og hensigten om at bidrage til det tilsigtede fælles mål	56
3) Den manglende afstandtagen fra udvekslingerne af oplysninger	57
b) Det tredje anbringendes andet led om en retlig fejl med hensyn til den underliggende aftales kvalificering som et element i den samlede og vedvarende overtrædelse, hvori der kunne deltages i forskelligt omfang	59
4. Det femte anbringende om tilsidesættelse af princippet om god forvaltningsskik	60
5. Konklusion vedrørende den anfægtede afgørelses artikel 1	63
B. Den anfægtede afgørelses artikel 2, litra a)	63
1. Det fjerde anbringende om tilsidesættelse af artikel 23 i forordning nr. 1/2003, retningslinjerne for beregning af bøder, proportionalitetsprincippet, ligebehandlingsprincippet og begrundelsespligten	63
a) Det fjerde anbringendes første led om en fejl ved erstatningsværdiens beregning	64
1) De årsbaserede nominelle beløb for Credit Suisse	65
2) Den ensartede justeringsfaktor, der blev anvendt i den anfægtede afgørelse	67
i) Justeringsfaktoren for market making	67

ii) Justeringsfaktoren for handel for egen regning	72
3) Den af sagsøgerne foreslåede alternative metode til beregning af erstatningsværdien	74
b) Det fjerde anbringendes tredje led om en fejl med hensyn til bødens overvurdering som følge af faktoren for overtrædelsens grovhed	75
c) Det fjerde anbringendes andet led om en fejl med hensyn til den uforholdsmæssigt lave nedsættelse af bøden på grund af formildende omstændigheder	77
d) Det fjerde anbringendes fjerde led om en tilsidesættelse af ligebehandlingsprincippet	78
e) Det fjerde anbringendes femte led vedrørende den utilstrækkelige begrundelse af den anfægtede afgørelse med hensyn til forholdsmæssigheden af beregningen af den bøde, som sagsøgerne blev pålagt, i forhold til den bøde, som de andre deltagere i overtrædelsen blev pålagt	79
2. Konklusion vedrørende den anfægtede afgørelses artikel 2), litra a)	80
C. Påstanden om bødens nedsættelse	81
IV. Sagsomkostninger	83