



Coletânea da Jurisprudência

ACÓRDÃO DO TRIBUNAL GERAL (Décima Secção Alargada)

20 de dezembro de 2023*

«Concorrência — Acordos, decisões e práticas concertadas — Setor dos produtos derivados de taxas de juro expressas em euros — Decisão que declara uma infração ao artigo 101.º TFUE e ao artigo 53.º do Acordo EEE — Manipulação das taxas de referência interbancárias da Euribor — Troca de informações confidenciais — Restrição da concorrência por objeto — Infração única e continuada — Procedimento “híbrido” escalonado no tempo — Presunção de inocência — Imparcialidade — Coimas — Montante de base — Valor das vendas — Artigo 23.º, n.ºs 2 e 3, do Regulamento (CE) n.º 1/2003 — Dever de fundamentação — Decisão de alteração que completa a fundamentação — Igualdade de tratamento — Proporcionalidade — Competência de plena jurisdição»

No processo T-106/17,

JPMorgan Chase & Co., com sede em Nova Iorque, Nova Iorque (Estados Unidos),

JPMorgan Chase Bank, National Association, com sede em Columbus, Ohio (Estados Unidos),

J.P. Morgan Services LLP, com sede em Londres (Reino Unido),

representadas por B. Tormey, A. Holroyd, L. Ream, N. French, N. Frey, D. Das, D. Hunt, N. English, solicitors, M. Lester, KC, D. Piccinin e D. Heaton, advogados,

recorrentes,

contra

Comissão Europeia, representada por F. van Schaik, T. Baumé e M. Farley, na qualidade de agentes,

recorrida,

O TRIBUNAL GERAL (Décima Secção Alargada),

composto, no momento da deliberação, por: S. Papasavvas, presidente, A. Kornezov, E. Buttigieg (relator), K. Kowalik-Bańczyk e G. Hesse, juízes,

secretário: I. Kurme, administradora,

* Língua do processo: inglês.

vistos os autos, designadamente:

- as decisões de 5 de junho de 2019 e de 31 de março de 2021 de suspensão da instância nos termos do artigo 69.º, alínea d), do Regulamento de Processo do Tribunal Geral,
- o articulado de adaptação apresentado pelas recorrentes na Secretaria do Tribunal Geral em 8 de setembro de 2021 e as observações da Comissão sobre esse articulado apresentadas na Secretaria do Tribunal Geral em 26 de novembro de 2021,

após a audiência de 18 de março de 2022,

visto o Acórdão de 12 de janeiro de 2023, HSBC Holdings e o./Comissão (C-883/19 P, EU:C:2023:11), e as observações das partes a esse respeito,

profere o presente

Acórdão¹

[*Omissis*]

III. Questão de direito

[*Omissis*]

B. Quanto ao pedido de anulação do artigo 1.º, alínea c), da decisão impugnada

[*Omissis*]

1. Quanto à existência de um comportamento ilícito imputável às recorrentes (primeiro, segundo e terceiro fundamentos da petição)

[*Omissis*]

a) Quanto ao primeiro fundamento, que contesta a participação da JP Morgan nos comportamentos ilícitos

[*Omissis*]

¹ Apenas são reproduzidos os números do presente acórdão cuja publicação o Tribunal Geral considera útil.

1) Quanto à contestação da participação da JP Morgan nas práticas em causa

i) Quanto à participação nas práticas de manipulação da taxa Euribor

- 274 As recorrentes alegam que o *trader* (operador de mercado) da JP Morgan não participou em nenhum comportamento que tivesse por objeto manipular a Euribor ou a EONIA. A esse respeito, sustentam que a tese da Comissão contra elas, aliás não fundamentada pelas suas próprias constatações factuais, é totalmente diferente da que adotou contra os outros destinatários da decisão impugnada, na medida em que não resulta das interações em causa nenhum pedido de manipulação da Euribor em benefício do *trader* da JP Morgan ou por este último em benefício do *trader* do Deutsche Bank. Por conseguinte, não se demonstrou que as recorrentes contribuíram para qualquer manipulação da Euribor prosseguida pelo cartel. Admitindo que tais pedidos possam ser identificados, a Comissão não constatou que o *trader* da JP Morgan tinha aceitado ou dado seguimento a tais pedidos dirigindo-se ao seu gabinete de tesouraria. Por último, a Comissão não demonstrou que o *trader* da JP Morgan também tinha procurado manipular a taxa EONIA.
- 275 As recorrentes sustentam que as constatações da Comissão, mesmo admitindo que sejam corretas, seriam, quando muito, suscetíveis de demonstrar que o *trader* da JP Morgan beneficiou de informações transmitidas pelo *trader* do Deutsche Bank relativas à manipulação efetuada por este último. Ora, na decisão impugnada tal tese de uma participação passiva na infração através da aprovação tácita não foi avançada e, em todo o caso, não foi provada, uma vez que a Comissão não demonstrou que o *trader* da JP Morgan tinha sido informado de um qualquer acordo anticoncorrencial entre outros bancos e tenha participado numa reunião na qual tenha sido celebrado um acordo anticoncorrencial.
- 276 A Comissão contesta os argumentos das recorrentes e alega que os elementos de prova, considerados enquanto conjunto de indícios e no contexto dos factos e do mercado, demonstram que a JP Morgan participou em todas as formas de colusão identificadas na decisão impugnada.
- 277 A este respeito, resulta das interações entre o *trader* da JP Morgan, por um lado, e os *traders* do Deutsche Bank e do Barclays, por outro, cuja materialidade foi confirmada *supra* (v. n.º 273, *supra*), considerados no contexto das outras provas, que foi com razão que a Comissão teve em consideração a participação do *trader* da JP Morgan nos comportamentos relativos à manipulação da taxa Euribor.
- 278 A título preliminar, o argumento das recorrentes segundo o qual os comportamentos que lhes são imputados consistem unicamente em pedidos diretos de manipulação das comunicações da taxa Euribor não pode ser acolhido. Com efeito, como sustenta com razão a Comissão e tal como afirmado *supra*, os comportamentos imputados às recorrentes assumiram diferentes formas, mencionadas no considerando 358 da decisão impugnada e recordadas no n.º 16, *supra*. Assim, ao sustentar que a Comissão não demonstrou na decisão impugnada que a JP Morgan participou na prática de manipulação da Euribor, na medida em que a Comissão não demonstrou que o *trader* do Deutsche Bank tinha pedido ao *trader* da JP Morgan que influenciasse as contribuições para a Euribor para servir os seus interesses ou que o *trader* da JP Morgan tinha dirigido um pedido semelhante ao *trader* do Deutsche Bank, as recorrentes fazem uma leitura errada da decisão impugnada, baseando-se apenas no seu considerando 490, e limitam o alcance das acusações feitas pela Comissão a seu respeito.

- 279 Em seguida, importa recordar que a participação de uma empresa numa reunião anticoncorrencial cria uma presunção do carácter ilícito dessa participação, presunção que essa empresa deve ilidir fazendo prova de um distanciamento público que deve ser entendido como tal pelos outros participantes no cartel (v., neste sentido, Acórdãos de 7 de janeiro de 2004, Aalborg Portland e o./Comissão, C-204/00 P, C-205/00 P, C-211/00 P, C-213/00 P, C-217/00 P e C-219/00 P, EU:C:2004:6, n.ºs 81 e 82 e jurisprudência referida, e de 3 de maio de 2012, Comap/Comissão, C-290/11 P, não publicado, EU:C:2012:271, n.ºs 74 a 76 e jurisprudência referida). A razão subjacente a este princípio de direito é que, tendo participado na referida reunião sem se distanciar publicamente do seu conteúdo, a empresa deu a entender aos outros participantes que subscrevia o seu resultado e que se conformaria com ele (v., neste sentido, Acórdãos de 7 de janeiro de 2004, Aalborg Portland e o./Comissão, C-204/00 P, C-205/00 P, C-211/00 P, C-213/00 P, C-217/00 P e C-219/00 P, EU:C:2004:6, n.º 82, e de 25 de janeiro de 2007, Sumitomo Metal Industries e Nippon Steel/Comissão, C-403/04 P e C-405/04 P, EU:C:2007:52, n.º 48).
- 280 No caso em apreço, há que salientar que, contrariamente ao que sustentam as recorrentes, resulta dos elementos de prova em que a Comissão se baseou, enquanto conjunto de indícios, que o *trader* da JP Morgan participou nas conversações com os *traders* do Deutsche Bank e do Barclays que tinham por objetivo influenciar o nível da taxa Euribor no sentido dos seus interesses.
- 281 Primeiro, ao responder ao pedido do *trader* do Deutsche Bank, relativo à apresentação de uma contribuição elevada, que iria verificar junto da sua tesouraria o nível da sua contribuição, o *trader* da JP Morgan aceitou, nas interações de 27 e 28 de setembro de 2006 (v. n.ºs 98 e 107, *supra*), solicitar à tesouraria do seu banco uma proposta para as contribuições da Euribor no sentido das preferências do *trader* do Deutsche Bank.
- 282 Segundo, a interação de 8 de novembro de 2006 (v. n.ºs 178 a 181, *supra*) demonstra sem ambiguidade que o *trader* da JP Morgan e o *trader* do Deutsche Bank analisavam a possibilidade de alinhar uma futura proposta Euribor dos respetivos bancos com base nas suas preferências para uma fixação da taxa Euribor-1M (Euribor a 1 mês) num nível baixo.
- 283 Terceiro, na interação de 25 de outubro de 2006, o *trader* do Barclays propôs sem ambiguidade ao *trader* da JP Morgan que não hesitasse em pedir-lhe fixações da taxa Euribor segundo os seus interesses, sem que este último recusasse a oferta ou se distanciasse da mesma, de outra forma, na aceção da jurisprudência recordada no n.º 279, *supra*. Do mesmo modo, resulta da interação de 26 de outubro de 2006 que o *trader* do Deutsche Bank sugeriu ao *trader* da JP Morgan que se dirigisse a este para lhe pedir as propostas Euribor-1M (Euribor a 1 mês) segundo os seus interesses. O *trader* da JP Morgan não se distanciou de tal proposta e recusou a oferta unicamente porque o nível das fixações, que era baixo nesse momento, convinha aos seus interesses.
- 284 Quarto, resulta das interações de 27, 28 e 29 de setembro de 2006, de 25 e 26 de outubro de 2006 e de 8 de novembro de 2006 que as partes nessas interações tinham a intenção de perpetrar práticas anticoncorrenciais de manipulação da Euribor, uma vez que, pelo menos, examinaram a possibilidade de alinhar o nível de propostas futuras dos respetivos bancos.
- 285 Quinto, por um lado, no que respeita à manipulação da taxa Euribor na data IMM de dezembro, resulta da interação de 15 de dezembro de 2006 entre a responsável pelas propostas e o *trader* da JP Morgan que este último tinha pelo menos fortes suspeitas no que dizia respeito a essa manipulação e ao envolvimento do Deutsche Bank na mesma. Na interação de 18 de dezembro

de 2006 com o *trader* do Deutsche Bank, este admitiu estar satisfeito com a fixação da taxa Euribor -3M (Euribor a 3 meses), ainda que a sua posição negocial fosse modesta, mas, pelo menos, não tinha interesse contrário (v. n.º 211, *supra*). Daqui resulta que o *trader* da JP Morgan beneficiou das práticas que visavam a manipulação da taxa Euribor em 18 de dezembro de 2006 ajustando a sua posição negocial, o que lhe permitiu evitar perdas, mesmo que não tenha participado ativamente na execução dessa manipulação.

- 286 Por outro lado, no que respeita à manipulação da taxa Euribor na data IMM de março, os elementos de prova demonstram sem ambiguidade que o *trader* da JP Morgan tinha conhecimento ou, pelo menos, fortes suspeitas relativamente a esta manipulação [v. interação de 16 de março de 2007 entre o *trader* da JP Morgan e o responsável pelas comunicações deste banco, n.º 258, *supra*]. Além disso, à luz das comunicações do banco E, da interação de 29 de setembro de 2006 e da interação de 15 de dezembro de 2006 (v. n.ºs 208 e 209, *supra*) entre o *trader* da JP Morgan e o responsável pelas propostas do seu banco, foi com razão que a Comissão considerou, no considerando 490 da decisão impugnada, que o *trader* da JP Morgan sabia que o *trader* do Deutsche Bank estava disposto e era capaz de influenciar os níveis das taxas de juro de referência Euribor. Assim, é plausível considerar que, quando este, em 4 e 8 de janeiro de 2007 e em 6 de fevereiro de 2007, lhe transmitiu informações sobre a posição negocial (*trading*) que detinha nessa data, bem como sobre a sua estratégia de negociação (*trading*), na medida em que indicava que tal posição apresentava pouco risco, o *trader* da JP Morgan podia razoavelmente prever que esta estratégia de negociação (*trading*) refletia as previsões do *trader* do Deutsche Bank sobre o nível da taxa Euribor tal como resultava das práticas de manipulação em que este último participava.
- 287 Nas interações de 16 e 19 de março de 2007, o *trader* da JP Morgan afirmou expressamente que tinha tido em conta as informações que lhe tinham sido comunicadas pelo *trader* do Deutsche Bank e que, conseqüentemente, reduziu a sua posição curta e adotou mesmo uma posição «ligeiramente longa» sobre os contratos a prazo para o IMM de março de 2007. Reduziu assim as suas perdas. Agradeceu, em seguida, ao *trader* do Deutsche Bank os seus conselhos.
- 288 Daqui resulta que o *trader* da JP Morgan beneficiou das práticas destinadas a reduzir a taxa Euribor na data IMM de março de 2007, práticas de que tinha conhecimento apesar de, como sustentam as recorrentes, segundo os elementos de prova apresentados pela Comissão, não ter sido informado pelo *trader* do Deutsche Bank dos pormenores desse plano e não ter, assim, participado ativamente na sua execução.
- 289 A este respeito, importa recordar que, à semelhança da Comissão nos considerandos 348 e 364 da decisão impugnada, os modos passivos de participação na infração, como a presença de uma empresa em reuniões onde foram concluídos acordos de natureza anticoncorrencial, sem a eles se ter oposto de forma manifesta, se traduzem numa cumplicidade que é suscetível de fazer a empresa incorrer em responsabilidade no âmbito do artigo 101.º, n.º 1, TFUE, uma vez que a aprovação tácita de uma iniciativa ilícita, sem se distanciar publicamente do seu conteúdo ou sem a denunciar às entidades administrativas, tem por efeito incentivar a continuação da infração e compromete a sua descoberta (v. Acórdão de 22 de outubro de 2015, AC-Treuhand/Comissão, C-194/14 P, EU:C:2015:717, n.º 31 e jurisprudência referida).
- 290 Por conseguinte, em aplicação da jurisprudência recordada no n.º 279, *supra*, para ilidir a presunção do caráter ilícito dessa participação numa reunião anticoncorrencial, a empresa deve fazer prova de um distanciamento público (v., neste sentido, Acórdão de 7 de fevereiro de 2013, Slovenská sporiteľňa, C-68/12, EU:C:2013:71, n.º 27 e jurisprudência referida). Ora, as

recorrentes não apresentaram nenhum elemento de prova nesse sentido em relação à manipulação da taxa de 18 de dezembro de 2006, nem relativamente à comunicação pelo *trader* do Deutsche Bank ao *trader* da JP Morgan das informações relativas à sua estratégia negocial (*trading*) para a data IMM de março de 2007. Pelo contrário, como se refere nos n.ºs 285 e 286, *supra*, o *trader* da JP Morgan ajustou a sua estratégia negocial (*trading*) para poder beneficiar dessas manipulações.

- 291 As recorrentes sustentam que tal participação passiva na infração em causa não lhes podia ser imputada, na medida em que a obrigação de se distanciar publicamente de uma infração só é pertinente se a Comissão provar que a empresa participou numa reunião em que foi celebrado um acordo anticoncorrencial.
- 292 Todavia, tendo em conta a natureza da infração em causa, que assumiu a forma de uma rede de contactos bilaterais entre os diferentes atores (v. considerando 357 e 360 da decisão impugnada), a Comissão não pôde considerar nenhuma participação numa «reunião» na aceção do argumento das recorrentes. Assim, considerou corretamente uma participação passiva das recorrentes em determinados comportamentos que visavam a manipulação das taxas, na medida em que o *trader* da JP Morgan estava ao corrente da existência das práticas de manipulação das taxas, designadamente, pelo *trader* do Deutsche Bank, com o qual mantinha os contactos bilaterais. Ora, as recorrentes não contestam o carácter ilícito de tais práticas de manipulação das taxas, nem que o *trader* da JP Morgan devia estar ao corrente do carácter ilícito destas práticas (v. considerando 360 da decisão impugnada).
- 293 Sexto, resulta das interações de 27 e 28 de setembro de 2006 e de 8 de novembro de 2006 que o *trader* da JP Morgan comunicou ou, pelo menos, se comprometeu implicitamente a comunicar ao seu concorrente informações recebidas dos responsáveis pelas comunicações do seu banco. Com efeito, ao prometer em 27 e 28 de setembro de 2006 «verificar» o nível da contribuição da sua tesouraria, o *trader* da JP Morgan pretendeu eliminar as incertezas quanto ao nível da contribuição prevista por esta última e portanto, implicitamente, comprometeu-se a dar conta dos contactos que tencionava estabelecer com esta. Do mesmo modo, na interação de 8 de novembro de 2006, o *trader* da JP Morgan comunicou ao *trader* do Deutsche Bank a informação sobre o nível da proposta do seu banco, obtido nos contactos anteriores com o gabinete de tesouraria.
- 294 Sétimo, em 2 de outubro de 2006, 18 de dezembro de 2006 e 19 de março de 2007, os *traders* da JP Morgan e do Deutsche Bank participaram em interações destinadas a controlar ou supervisionar o comportamento dos membros do cartel, na medida em que verificaram o nível das propostas do Deutsche Bank ou comunicaram a sua satisfação relativamente ao nível da taxa Euribor que sabiam ou, pelo menos, suspeitavam que tinha sido manipulada.
- 295 Por último, resulta inequivocamente das conversações de 27 e 28 de setembro de 2006, de 26 de outubro de 2006 e de 8 de novembro de 2006 que os *traders* (operadores de mercado) do Deutsche Bank e da JP Morgan comunicaram mutuamente as suas preferências quanto às fixações da Euribor, ou a sua posição negocial (*trading*) que lhes possibilitava determinar tais preferências, o que lhes permitiu assegurar-se de que os seus interesses convergiam antes de prosseguir a sua ação concertada destinada a influenciar as propostas Euribor dos seus respetivos bancos no sentido destes interesses.

- 296 Resulta do exposto que, no âmbito das interações de 27, 28 e 29 de setembro de 2006, de 2, 25 e 26 de outubro de 2006, de 8 de novembro de 2006, de 18 de dezembro de 2006, de 4 e 8 de janeiro de 2007, de 6 de fevereiro de 2007 e de 16 e 19 de março de 2007, o *trader* da JP Morgan participou nos comportamentos relativos à manipulação da taxa Euribor.
- 297 Esta conclusão não é posta em causa pelos outros argumentos das recorrentes.
- 298 Primeiro, as recorrentes sustentam que a Comissão não declarou que o *trader* da JP Morgan tinha pedido aos colaboradores da JP Morgan que influenciassem os índices Euribor e EONIA ou que colaborassem no sentido dos contactos com outros *traders*. Salientam também que a tesouraria da JP Morgan apresentou uma contribuição que não ia no sentido do alegado cartel.
- 299 A este respeito, importa recordar, antes de mais (v. n.º 278, *supra*), que os comportamentos ilícitos imputados à JP Morgan não consistem na manipulação da Euribor enquanto tal, mas em trocas de informações entre os *traders* que refletem a sua intenção de influenciar as propostas dos seus bancos no painel Euribor no sentido dos seus próprios interesses. Com efeito, como resulta do considerando 113, alíneas a) a f), do considerando 358, alíneas a) a f), e do considerando 392, alíneas a) a f), da decisão impugnada, resumidos no n.º 16, *supra*, essas interações diziam respeito às preferências por um nível da taxa Euribor, por vezes acompanhadas da divulgação das posições negociais (*trading*) detidas, à possibilidade de alinhar as posições negociais (*trading*) e as comunicações à Euribor, a uma promessa por parte do *trader* implicado de contactar uma pessoa responsável pelas comunicações Euribor no seu banco para lhe pedir uma proposta numa determinada direção ou com um nível específico e um relato da resposta deste último.
- 300 Ora, as interações entre os *traders* revelam claramente a comunicação das preferências de taxas, das posições negociais (*trading*) associadas e de uma proposta ou de uma intenção do *trader* da JP Morgan de influenciar a comunicação do seu banco no sentido dos interesses do *trader* do Deutsche Bank ou da intenção deste último e do *trader* do Barclays de influenciar as comunicações dos respetivos bancos no sentido dos interesses do *trader* da JP Morgan.
- 301 Nos considerandos 125, 135 e 634 da decisão impugnada, a Comissão considerou unicamente, em substância, que os acordos entre os *traders* tinham sido «concluídos» e «executados» através de comunicações entre eles e os responsáveis pelas propostas no âmbito dos departamentos de tesouraria dos seus bancos e, «de vez em quando», por uma cotação efetivamente submetida por estes últimos das taxas Euribor comunicadas, coordenadas ou acordadas. Os argumentos das recorrentes relativos à falta de envolvimento da tesouraria da JP Morgan nas práticas destinadas a influenciar a taxa Euribor são, quando muito, suscetíveis de demonstrar a inexistência de comportamento anticoncorrencial pela tesouraria do banco mais do que uma falta de participação dos *traders* no referido comportamento (v., neste sentido, Acórdão de 24 de outubro de 1991, Atochem/Comissão, T-3/89, EU:T:1991:58, n.º 100).
- 302 Neste contexto, importa salientar que, em qualquer caso, vários elementos de prova apreciados pela Comissão, considerados como conjunto de indícios, tornam plausível o facto de o *trader* da JP Morgan ter dado seguimento às discussões com o *trader* do Deutsche Bank quanto ao nível pretendido da taxa Euribor ao estabelecer contactos com os responsáveis pelas propostas do seu banco e, assim, ter posto em prática interações colusórias.
- 303 Com efeito, as interações de 27 e 28 de setembro de 2006, nas quais o *trader* da JP Morgan aceitou solicitar à tesouraria do seu banco uma proposta para as contribuições da Euribor no sentido das preferências do *trader* do Deutsche Bank, devem ser lidas no contexto do conjunto de indícios que

incluem as comunicações do banco E e as interações de 28 de setembro de 2006 às 10h13, de 29 de setembro de 2006 e de 8 de novembro de 2006, bem como a interação entre o *trader* da JP Morgan e o responsável pelas propostas do seu banco em 8 de fevereiro de 2007. Este conjunto de indícios permite demonstrar, por um lado, a existência de concertação entre os *traders* em causa e os respetivos gabinetes de tesouraria relativamente às propostas para a Euribor, bem como o facto de os *traders* considerarem que podiam beneficiar da colaboração dos seus tesoureiros quanto às propostas ao painel Euribor em função dos seus interesses. Por outro lado, este conjunto de indícios evidencia que os *traders* tinham o hábito de trocar informações com o objetivo de coordenar as propostas para a Euribor em função das respetivas posições negociais (*trading*) e que o *trader* da JP Morgan sabia que tal comportamento implicava contactar os gabinetes de tesouraria dos respetivos bancos (v. n.º 73, *supra*).

- 304 A interação de 8 de fevereiro de 2007 é particularmente reveladora de que o *trader* da JP Morgan não hesitava em pedir aos responsáveis pelas comunicações do seu banco que submetessem contribuições ao painel Euribor no sentido dos seus interesses (considerando 265 da decisão impugnada, v. n.º 242, *supra*) e de que o responsável pelas propostas da JP Morgan se mostrou recetivo a tal pedido, respondendo que o gabinete de tesouraria «iria dar o seu melhor».
- 305 Estes elementos de prova, enquanto conjunto de indícios, tornam plausível o facto de o *trader* da JP Morgan ter tentado influenciar o nível de contribuição da tesouraria do seu banco. Em qualquer caso, aceitou expressamente dar seguimento ao pedido nesse sentido por parte do *trader* concorrente.
- 306 Segundo, as recorrentes sustentam que, contrariamente ao que resulta do considerando 364 da decisão impugnada, o *trader* da JP Morgan não beneficiou, de maneira significativa, de qualquer manipulação dos índices, designadamente no que respeita à manipulação de 19 de março de 2007.
- 307 A este respeito, há que salientar que, no âmbito desta acusação, as recorrentes apenas apresentam argumentos relativos à manipulação de 19 de março de 2007. Ora, no que respeita a esta manipulação, como resulta das interações de 16 e 19 de março de 2007, o *trader* da JP Morgan admitiu expressamente ter ajustado a sua estratégia negocial (*trading*) seguindo o conselho do *trader* do Deutsche Bank de tomar uma posição longa quanto à fixação IMM de março e dela ter beneficiado, ainda que não se tratasse de um benefício significativo. Há que concluir que o *trader* da JP Morgan teve em conta as informações trocadas com o seu concorrente para determinar o seu comportamento no mercado. Este facto está igualmente demonstrado no que respeita à manipulação de 18 de dezembro de 2006.
- 308 Em todo o caso, no que respeita às outras interações relativas às manipulações da taxa, tal argumento é suscetível de demonstrar, quando muito, que as interações entre os *traders* não foram seguidas de efeitos anticoncorrenciais no mercado. Todavia, esta questão é irrelevante no que respeita aos comportamentos restritivos da concorrência por objeto (v., neste sentido, Acórdão de 8 de julho de 1999, Comissão/Anic Partecipazioni, C-49/92 P, EU:C:1999:356, n.ºs 123 e 124). Assim, tal argumento poderia, eventualmente, revelar-se pertinente se as recorrentes demonstrassem que a Comissão tinha cometido um erro ao considerar que os comportamentos em causa eram restritivos da concorrência por objeto, o que importa examinar no âmbito do segundo fundamento.
- 309 Por último, as recorrentes sustentam, em substância, que a conclusão da Comissão segundo a qual a JP Morgan procurou manipular o EONIA é desprovida de qualquer fundamento.

- 310 A este respeito, a Comissão, como a mesma admite, nunca concluiu na decisão impugnada que a JP Morgan tinha participado nas práticas de manipulação da EONIA, mas que tinha participado numa infração que tinha por objeto falsear o curso normal das componentes dos preços no setor dos EIRD ligados à Euribor e/ou à EONIA (v. artigo 1.º da decisão impugnada). Os argumentos das recorrentes segundo os quais a Comissão não demonstrou a intenção do *trader* da JP Morgan de manipular a taxa EONIA são, portanto, inoperantes.
- 311 Além disso, há que salientar que a infração em causa, tal como definida na decisão impugnada, consistia não apenas na manipulação dos índices de referência mas também na troca de informações sensíveis sobre operações relacionadas, nomeadamente, com a EONIA. As recorrentes alegam unicamente a existência de uma segmentação do mercado dos produtos derivados baseados na Euribor e dos baseados na EONIA sem, no entanto, apoiarem esta alegação em qualquer elemento de prova. Em qualquer caso, a mera inexistência de uma incidência «automática», direta ou indireta, das flutuações da Euribor na EONIA, invocada pelas recorrentes, admitindo-a demonstrada, não poderia provar que os contratos EIRD indexados à Euribor e os contratos indexados à EONIA não pertencem ao mesmo mercado dos EIRD. A Comissão podia, portanto, imputar à JP Morgan a participação na infração que tinha por objeto falsear o curso normal das componentes dos preços no setor dos EIRD ligados à Euribor e/ou à EONIA, e isto apesar de não ter constatado que a JP Morgan tinha participado nas práticas que visavam a manipulação da EONIA.
- 312 Resulta do exposto que, sem prejuízo do exame do segundo fundamento (v. n.º 308, *supra*), as alegações das recorrentes destinadas a demonstrar que a JP Morgan não participou nas práticas de manipulação da Euribor devem ser julgadas improcedentes.

[*Omissis*]

2. Quanto à qualificação de infração única adotada pela Comissão (quarto fundamento da petição)

[*Omissis*]

a) Quanto à segunda parte do quarto fundamento, relativa ao facto de a Comissão não ter demonstrado que as recorrentes tinham conhecimento ou podiam razoavelmente prever o comportamento ilícito planeado ou posto em prática pelas outras partes

- 475 No âmbito da segunda parte do quarto fundamento, as recorrentes sustentam, em substância, que foi erradamente que a Comissão considerou que o *trader* (operador de mercado) da JP Morgan tinha conhecimento ou podia razoavelmente prever o comportamento ilícito planeado ou executado por outras empresas destinado a manipular as fixações da Euribor. Em especial, alegam que nem os fundamentos da decisão impugnada específicos da JP Morgan, que figuram nos considerandos 478 a 482 da referida decisão, nem os relativos ao conjunto dos bancos, que figuram nos considerandos 458 a 465 da mesma, permitem demonstrar que a JP Morgan tinha ou devia ter tido conhecimento do alcance geral e das características essenciais do cartel no seu conjunto. Por último, apoiando-se na jurisprudência, as recorrentes alegam que, no caso concreto, o conhecimento deve dizer respeito aos prazos de maturidade e às direções específicas que as partes em causa pretendiam manipular. Ora, a decisão impugnada não cumpre este critério.
- 476 A Comissão contesta estes argumentos.

- 477 Importa salientar, no que diz respeito aos fundamentos comuns a todos os bancos, que estes assentam na conclusão, enunciada no considerando 457 da decisão impugnada, de que os *traders* que participaram nas interações anticoncorrenciais eram profissionais qualificados e tinham conhecimento ou deveriam ter tido conhecimento do alcance geral e das características essenciais do cartel.
- 478 A este respeito, a Comissão referiu-se, primeiro, no considerando 458 da decisão impugnada, ao contexto muito específico em que os *traders*) operavam, marcado por interações bilaterais, registadas e controladas, nas quais os *traders*, que se contactavam mutuamente e de forma regular, sempre para o mesmo tipo de operação, utilizavam uma linguagem codificada. Segundo, sublinhou, no considerando 459 da decisão impugnada, que os *traders* envolvidos nas interações sabiam que os *traders* de outros bancos estavam dispostos a participar no mesmo tipo de comportamento colusório relativamente às componentes de fixação dos preços e a outras condições negociais dos EIRD. Terceiro, nos considerandos 460 e 461 da decisão impugnada, a Comissão alegou que os elementos de prova demonstravam que existia um conhecimento generalizado do carácter declaratório do processo de determinação das taxas da Euribor e, assim, da possibilidade de o alterar através das comunicações dos bancos do painel. Segundo a Comissão, os *traders* que participaram nos comportamentos colusórios em causa não podiam ignorar que se mais bancos alterassem as suas comunicações no mesmo dia e para o mesmo prazo de maturidade da Euribor, o impacto potencial na taxa de juro de referência aumentaria proporcionalmente ao número de bancos envolvidos. Quarto, no considerando 463 da referida decisão, a Comissão salientou o facto de que cada um dos bancos em causa era ativo no mercado em questão há vários anos e de que os *traders* não tinham manifestado surpresa quando lhes foi apresentado um pedido de concertação. A Comissão deduziu da conjugação destes elementos, nos considerandos 462 e 464 da decisão impugnada, em substância, que os *traders* que participaram nas trocas bilaterais tinham conhecimento ou deveriam ter tido conhecimento do facto de que era verosímil que vários bancos estivessem envolvidos nos acordos colusórios, ainda que esta informação não lhes tivesse sido explicitamente fornecida. A Comissão sublinhou igualmente, no considerando 465 da referida decisão, que os *traders* estavam sujeitos a um elevado nível de registo e vigilância, pelo que se devia considerar que a sua direção tinha tido conhecimento, ou deveria ter tido conhecimento, das características essenciais do plano colusório e do envolvimento dos seus funcionários no referido plano. Acrescentou que devia ter em consideração as precauções adotadas pelos *traders* para dissimularem os seus acordos.
- 479 No que respeita os fundamentos específicos da JP Morgan, primeiro, a Comissão, no considerando 478 da decisão impugnada, considerou que determinadas referências nas interações que implicavam o *trader* da JP Morgan indicavam que sabia que as informações sobre preferências de taxas de juro futuras para certos prazos de maturidade da Euribor que partilhava com o *trader* do Deutsche Bank podiam ser comunicadas por este último aos seus contactos noutros bancos. Segundo, nos considerandos 479 e 480 da decisão impugnada, salientou que o *trader* da JP Morgan tinha conhecimento da relação estreita que o *trader* do Deutsche Bank mantinha com o *trader* do Barclays. Terceiro, no considerando 481 da decisão impugnada, a Comissão indicou, por um lado, que o *trader* do Barclays já tinha proposto ao *trader* da JP Morgan apresentar comunicações a qualquer nível que ele pudesse pretender para as fixações do Euribor (interação de 25 de outubro de 2006) e, por outro, que, tendo em conta que o *trader* da JP Morgan tinha conhecimento da relação negocial (*trading*) muito próxima entre os *traders* do Barclays e do Deutsche Bank, podia prever que, uma vez trocadas com o *trader* (operador de mercado) do Deutsche Bank as preferências para a futura fixação da taxa Euribor, outras pessoas noutros bancos participariam nesses acordos, incluindo o *trader* do Barclays. Quarto, no considerando 482 da decisão impugnada, a Comissão destacou duas referências indiretas

(interações de 10 de outubro de 2006 entre o *trader* do Barclays e o do Deutsche Bank e de 8 de novembro de 2006 entre este último *trader* e o da JP Morgan) que comprovavam o envolvimento do *trader* da JP Morgan nas interações colusórias e que tornavam «ainda menos verosímil» que a JP Morgan não tivesse tido conhecimento ou não tivesse podido prever que a colusão relativa às comunicações Euribor envolvia outros bancos além do Deutsche Bank.

- 480 A título preliminar, há que rejeitar o argumento da Comissão segundo o qual há que considerar que, através dos seus contactos com o Deutsche Bank, a JP Morgan participou em todos os comportamentos anticoncorrenciais que compõem a infração única e continuada e que esta circunstância é suficiente para lhe imputar a responsabilidade de todos os referidos comportamentos.
- 481 Com efeito, os comportamentos anticoncorrenciais imputados à JP Morgan ocorreram no âmbito de conversações bilaterais. Assim, o facto de as conversações em que a JP Morgan participou com o Deutsche Bank pertencerem a algumas das categorias gerais previstas nos considerandos 113, 358 e 392 da decisão impugnada não pode, por si só, ser suficiente para lhe imputar a responsabilidade pelo comportamento ilícito, que pertencem às mesmas categorias, dos bancos com os quais não manteve contactos diretos. Em aplicação da jurisprudência referida no n.º 442, *supra*, cabia à Comissão demonstrar que a JP Morgan tinha conhecimento destes comportamentos ilícitos planeados ou adotados pelos outros bancos, ou que podia razoavelmente prevêê-los.
- 482 A este respeito, importa salientar que as recorrentes só contestam concretamente a conclusão da Comissão na decisão impugnada relativa ao conhecimento pela JP Morgan dos comportamentos planeados ou adotados pelos outros participantes no cartel na prossecução do mesmo objetivo na medida em que estão em causa os comportamentos que visam a manipulação das fixações da Euribor.
- 483 Alegam unicamente que «os elementos são ainda menos numerosos para verificar com suficiente precisão que [o *trader* da JP Morgan] tinha conhecimento do comportamento das outras empresas envolvidas no cartel, do seu plano comum ou das características essenciais do acordo». Mesmo admitindo que, com esse argumento, as recorrentes pretendem contestar que o *trader* da JP Morgan tivesse conhecimento de que os comportamentos que não eram relativos às manipulações da Euribor faziam parte de um plano global, não apresentaram nenhum argumento concreto nesse sentido, em especial no que respeita ao facto de o *trader* da JP Morgan não ter tido conhecimento do envolvimento dos outros bancos nas práticas distintas das manipulações da Euribor.
- 484 Quanto aos argumentos das recorrentes destinados a contestar que a JP Morgan tinha conhecimento dos comportamentos que visam a manipulação das fixações da Euribor, planeados ou executados pelos outros participantes no cartel na prossecução do mesmo objetivo, há que recordar, como resulta dos n.ºs 277 a 312, *supra*, que a participação direta da JP Morgan nas práticas destinadas a influenciar as comunicações ao painel Euribor com o objetivo de manipular esta taxa foi demonstrada pela Comissão no que respeita às interações entre o seu *trader* e os *traders* do Deutsche Bank e do Barclays em 27, 28 e 29 de setembro de 2006, 2, 25 e 26 de outubro de 2006, 8 de novembro de 2006, 18 de dezembro de 2006, 4 e 8 de janeiro de 2007, 6 de fevereiro de 2007 e 16 e 19 de março de 2007. Estas interações diziam respeito às diferentes ocorrências da fixação da Euribor.

- 485 As recorrentes contestam, em substância, que o *trader* da JP Morgan soubesse ou pudesse razoavelmente prever que essas trocas se inscreviam num «plano global» que ia além do quadro das interações bilaterais e envolvia outros bancos.
- 486 A este respeito, há que salientar que, contrariamente ao que resulta designadamente do considerando 459 da decisão impugnada, no que respeita à JP Morgan, a Comissão não dispõe de provas diretas que demonstrem que, através dos seus contactos bilaterais com os *traders* do Deutsche Bank e do Barclays, o *trader* da JP Morgan tomou conhecimento de que os comportamentos em que participava com estes *traders* se inscreviam numa infração única que envolvia outros bancos. Com efeito, em nenhum momento o *trader* do Deutsche Bank ou o *trader* do Barclays comunicou ao *trader* da JP Morgan o envolvimento de outros bancos nas práticas colusórias.
- 487 Todavia, importa salientar, primeiro, que, tendo em conta que o *trader* da JP Morgan interagiu, tanto com o *trader* do Deutsche Bank como com o do Barclays, sobre as possibilidades de influenciar as propostas dos respetivos bancos, sabia que pelo menos dois bancos participavam nas práticas de manipulação das taxas. É certo que esta simples circunstância não basta para demonstrar que o *trader* da JP Morgan tinha conhecimento de que as suas interações com estes *traders* iam além do quadro bilateral e que, através delas, participava numa infração única e continuada com outros bancos. Com efeito, as recorrentes alegam, com razão, baseando-se a este respeito na jurisprudência, que o facto de o *trader* da JP Morgan manter contactos bilaterais, mesmo de forma paralela com os dois *traders*, não basta para demonstrar que tinha conhecimento dos comportamentos ilícitos planeados ou executados pelos outros participantes no cartel na prossecução dos mesmos objetivos (v., neste sentido, Acórdão de 9 de setembro de 2015, Toshiba/Comissão, T-104/13, EU:T:2015:610, n.º 86).
- 488 No entanto, este facto e os elementos de prova invocados nos considerandos 478 a 482 e 457 a 464 da decisão impugnada, apreciados globalmente enquanto conjunto de indícios, constituem provas sólidas, precisas e concordantes que permitem demonstrar que o *trader* da JP Morgan podia razoavelmente prever que as interações referidas no n.º 484, *supra*, se inscreviam num «plano global» que envolvia outros bancos.
- 489 Com efeito, resulta inequivocamente dos elementos de prova apresentados a este respeito pela Comissão nos considerandos 479 e 481 da decisão impugnada que o *trader* da JP Morgan estava ao corrente das relações profissionais estreitas e de amizade entre os *traders* do Deutsche Bank e do Barclays, o que é admitido, em substância, pelas recorrentes. Esta conclusão não é posta em causa pela interação de 28 de setembro de 2006 entre o *trader* do Deutsche Bank e o *trader* do Barclays (v. considerando 480 da decisão impugnada) invocada pelas recorrentes, mesmo que esta deva ser interpretada, como fazem as recorrentes, no sentido de que demonstra que esses *traders* se esforçavam por ocultar do *trader* da JP Morgan as suas atividades ilícitas.
- 490 À luz destas circunstâncias, tendo em conta que, através dos seus contactos bilaterais com eles, o *trader* da JP Morgan sabia que os *traders* do Deutsche Bank e do Barclays participavam em comportamentos destinados a influenciar as comunicações ao painel Euribor com vista a manipular as taxas, podia razoavelmente prever que as informações sobre as preferências para as propostas Euribor futuras que trocava com o *trader* do Deutsche Bank eram partilhadas por este último com o *trader* do Barclays.

- 491 Segundo, o *trader* da JP Morgan tinha igualmente conhecimento do envolvimento dos outros bancos nessas práticas de manipulação das taxas, ou podia razoavelmente prevê-lo. É com razão que a Comissão refere, a este respeito, no considerando 478 da decisão impugnada, a interação de 15 de dezembro de 2006, na qual o *trader* da JP Morgan confiou ao seu responsável pelas propostas que alguns bancos, entre os quais o Deutsche Bank, se dedicavam a um «jogo» destinado a manipular em alta as fixações Euribor-3M em 18 de dezembro de 2006 (v. n.ºs 207 a 209, *supra*). A Comissão invoca igualmente com razão, no considerando 482 da decisão impugnada, a título de «referência indireta», a interação de 8 de novembro de 2006. Com efeito, à luz da interação de 15 de dezembro de 2006, na qual o *trader* da JP Morgan indicou que outros «companheiros» se tinham associado aos bancos que jogavam um «jogo» que consistia em «forçar as fixações em alta» (v. n.º 208, *supra*), a interação de 8 de novembro de 2006 deve ser interpretada no sentido de que o *trader* da JP Morgan julgava que os responsáveis das propostas em certos bancos distintos do Deutsche Bank estavam mais dispostos a seguir as preferências dos *traders* quanto às futuras comunicações Euribor. Por último, resulta da interação de 16 de março de 2007 entre o *trader* da JP Morgan e o responsável pelas comunicações do seu banco que o referido *trader* tinha conhecimento da existência de tentativas de manipulação da fixação Euribor-3M (Euribor a 3 meses) de março de 2007 ou, pelo menos, tinha suspeitas disso, o que demonstra igualmente o seu conhecimento de que outros bancos ativos no mercado dos EIRD se dedicavam a tais práticas (v. n.º 258, *supra*).
- 492 Examinadas à luz das comunicações do banco E, invocadas pela Comissão no considerando 487 da decisão impugnada e das quais resulta que o *trader* da JP Morgan tinha o hábito de trocar informações com *traders* concorrentes, distintos do *trader* do Deutsche Bank, com vista a coordenar as propostas Euribor em função das respetivas posições negociais (*trading*) (v. n.ºs 73 e 75, *supra*), estas interações permitem considerar que o *trader* da JP Morgan podia, pelo menos, ter razoavelmente previsto que bancos distintos daqueles com os quais mantinha contactos diretos participavam nos comportamentos relativos às manipulações da taxa Euribor.
- 493 Terceiro, várias considerações da Comissão no que respeita a todos os destinatários da decisão impugnada (v. n.º 478, *supra*) são igualmente pertinentes enquanto elementos de um conjunto de indícios.
- 494 Por um lado, a Comissão salientou, no considerando 460 da decisão impugnada, que existia um «conhecimento generalizado» entre os agentes do mercado de que o processo de determinação das taxas de referência era declaratório e, por conseguinte, de que as propostas podiam ser desfasadas pelos bancos membros do painel em função do seu interesse no momento da proposta (v., também, considerando 406 da referida decisão).
- 495 Com o intuito de refutar estas considerações, as recorrentes remetem para uma declaração do *trader* da JP Morgan, no seu depoimento junto à petição inicial, segundo a qual este não tinha essa perceção do processo das contribuições para o painel Euribor, a saber, não julgava que as propostas tomavam em consideração os interesses dos bancos do painel.
- 496 Como resulta do n.º 60, *supra*, as declarações do *trader* da JP Morgan têm uma frágil força probatória. Na falta de qualquer outro argumento ou elemento de prova apresentado pelas recorrentes, há que constatar que estas não demonstraram que a Comissão errou ao considerar que existia esse conhecimento generalizado, entre os atores do mercado, do carácter declarativo das comunicações dos bancos ao painel Euribor, já que, a este respeito, se baseou em documentos internos dos bancos que participaram na infração, nomeadamente os provenientes das inspeções (v. nota de rodapé n.º 521 da decisão impugnada).

- 497 Por outro lado, nos considerandos 461 e 462 da decisão impugnada, a Comissão salientou que os *traders* não podiam ignorar que, se mais bancos alterassem as suas propostas no mesmo dia e para o mesmo prazo de maturidade da Euribor, o impacto potencial na taxa de juro de referência aumentaria proporcionalmente ao número de bancos envolvidos, pelo que o grau de sucesso das práticas colusórias dependia, em larga medida, do envolvimento de mais bancos. Também por este motivo, algumas das conversações entre os *traders*, como aquelas em que participou o *trader* da JP Morgan com o *trader* do Deutsche Bank em janeiro e fevereiro de 2007, tiveram início algum tempo antes das fixações afetadas pelas manipulações, para permitir aos *traders* alinhar ou ajustar as suas posições negociais (*trading*).
- 498 Daqui resulta que um ator importante e qualificado do mercado, como o *trader* da JP Morgan (v., neste sentido, em substância, considerandos 457 e 463 da decisão impugnada), estava em condições de deduzir das circunstâncias recordadas nos n.ºs 494 e 497, *supra*, que as manipulações da Euribor que planeava com os *traders* do Deutsche Bank e do Barclays tinham maiores possibilidades de ser bem-sucedidas se estivessem envolvidos vários bancos, mesmo que não tivesse sido expressamente informado por estes últimos do envolvimento de outros bancos concretos.
- 499 Neste contexto, há ainda que rejeitar os argumentos das recorrentes segundo os quais a Comissão estava obrigada a demonstrar um conhecimento específico pelo *trader* da JP Morgan do plano dos outros bancos e, designadamente, do prazo de maturidade da taxa em causa e da direção das manipulações planeadas. Com efeito, como resulta da jurisprudência recordada no n.º 445, *supra*, a Comissão deve apenas demonstrar que a empresa em causa tem conhecimento ou podia razoavelmente prever o alcance geral e as características essenciais do cartel global. Ora, no caso em apreço, o *trader* da JP Morgan tinha conhecimento das características essenciais do cartel global destinadas a influenciar os fluxos de tesouraria devidos a título dos contratos EIRD através da ação concertada dos *traders* destinada a influenciar as comunicações ao painel Euribor dos respetivos bancos com vista a manipular esta taxa de acordo com os seus interesses.
- 500 Esta conclusão não é posta em causa pelo Acórdão de 10 de novembro de 2017, Icap e o./Comissão (T-180/15, EU:T:2017:795), invocado neste contexto pelas recorrentes. Com efeito, as circunstâncias factuais na origem desse acórdão são diferentes das do caso em apreço, na medida em que a Comissão considerou que as recorrentes nesse processo tinham o papel de facilitador do cartel na aceção do Acórdão de 8 de julho de 2008, AC-Treuhand/Comissão (T-99/04, EU:T:2008:256), e não de membro do cartel como sucede com a JP Morgan no processo em apreço. Além disso, no referido processo, o conhecimento pelas recorrentes dos objetivos comuns das partes no cartel foi demonstrado com base numa única conversa cujo conteúdo era limitado. Foi no contexto específico da apreciação da duração da infração cometida pelas recorrentes nesse processo enquanto facilitadoras do cartel, e muito particularmente do caráter continuado dessa infração, que o Tribunal Geral excluiu, no n.º 228 do seu Acórdão de 10 de novembro de 2017, Icap e o./Comissão (T-180/15, EU:T:2017:795), invocado pelas recorrentes, elementos de prova considerados pela Comissão relativamente à maturidade das taxas ou ao sentido das manipulações distintos daqueles de que as recorrentes nesse processo tinham conhecimento. O argumento das recorrentes baseado numa analogia com este acórdão não pode, portanto, ser acolhido. Importa igualmente salientar que as recorrentes não apresentaram na petição nenhuma alegação destinada a impugnar o caráter continuado da infração que a Comissão considerou provada no presente processo.

501 Resulta do exposto que os elementos de prova, apreciados globalmente enquanto conjunto de indícios, permitem demonstrar que o *trader* da JP Morgan podia razoavelmente prever que as interações referidas no n.º 484, *supra*, excediam o quadro bilateral e se inscreviam numa infração única que envolvia outros bancos com o objetivo de alterar os fluxos de tesouraria devidos a título dos EIRD através de ações concertadas destinadas a manipular a taxa Euribor, e estava disposto a assumir o risco. A segunda parte do quarto fundamento deve, portanto, ser julgada improcedente.

[*Omissis*]

C. Quanto ao pedido de anulação do artigo 2º, alínea c), da decisão impugnada e ao pedido de redução do montante da coima

[*Omissis*]

1. Pedido de redução do montante da coima aplicada

[*Omissis*]

704 No presente processo, para determinar o montante da coima que visa punir o comportamento ilícito da JP Morgan, tal como este resulta da análise dos cinco primeiros fundamentos, há que ter em conta as circunstâncias que se seguem.

705 Em primeiro lugar, quanto à gravidade e à duração da infração, refira-se o seguinte.

706 Primeiro, afigura-se oportuno utilizar a metodologia que, como a seguida no caso em apreço pela Comissão, identifica num primeiro momento um montante de base da coima, suscetível, num segundo momento, de ser ajustado em função das circunstâncias específicas do processo.

707 Antes de mais, no que respeita ao valor das vendas enquanto dado inicial, há que ter em conta, como valor de substituição deste, as receitas em numerário reduzidas. Com efeito, como resulta do exame da terceira parte do sexto fundamento, o valor das receitas em numerário reduzidas é suscetível, no caso em apreço, de constituir uma base de partida adequada para determinar o montante da coima, na medida em que esse valor reflete a importância económica da infração e o peso relativo da empresa na mesma.

708 A este respeito, é certo que foi declarado, no âmbito do exame da segunda parte do sexto fundamento (v. n.º 657, *supra*), que a determinação, pelos bancos, das receitas em numerário tinha dado lugar, em certos casos, a abordagens diferentes. Todavia, como resulta do n.º 671, *supra*, não decorre dessas divergências nenhuma violação do princípio da igualdade de tratamento.

709 Além disso, o Tribunal Geral considera que outra metodologia de cálculo das receitas em numerário, nomeadamente como as seguidas por alguns bancos para responder ao pedido de informações de 12 de outubro de 2012, não seria mais adequada para determinar as receitas em numerário. Com efeito, uma metodologia que implica a exclusão das componentes fixas dos contratos, que têm simultaneamente componentes fixas e variáveis, a exclusão dos produtos «exóticos» ou a aplicação de uma compensação mensal em lugar de diária, não é mais adequada para determinar, no presente processo, o valor das vendas relacionadas com a infração punida e refletir assim de maneira adequada a realidade e a amplitude económica da mesma, bem como a

posição das empresas nessa infração. Com efeito, primeiro, no que respeita aos contratos EIRD que dispõem simultaneamente de uma componente fixa e de uma componente variável, o fluxo de tesouraria reflete a diferença entre a taxa fixa e a taxa variável na data da fixação, como resulta do n.º 39, *supra*. O Tribunal Geral considera que não existe nenhum motivo para excluir, em especial, os fluxos decorrentes de uma das duas componentes desses EIRD. Segundo, nada justifica excluir os produtos «exóticos» dos cálculos das receitas em numerário, quando estes fazem igualmente parte do mercado relevante dos EIRD. Terceiro, dado que a compensação diária é a norma do mercado, nenhuma circunstância específica do presente processo justifica o seu afastamento.

- 710 Tendo em conta estas circunstâncias, o Tribunal Geral decide tomar em consideração, para efeitos da determinação do montante da coima, o valor das receitas em numerário da JP Morgan indicado pela Comissão na decisão impugnada.
- 711 Em seguida, importa salientar que é pacífico entre as partes que o facto de considerar, como base de cálculo da coima, apenas as receitas em numerário conduziria à aplicação de uma coima demasiado dissuasiva. As partes estão, portanto, de acordo quanto ao facto de que é necessário reduzir estas receitas em numerário através da aplicação de um fator de redução.
- 712 Na decisão impugnada, a Comissão aplicou um fator de redução uniforme de 98,849 %.
- 713 Quanto à determinação deste fator de redução, importa salientar que este é o resultado de um exercício complexo que reflete vários elementos, nomeadamente a compensação inerente à negociação dos produtos derivados em geral, bem como as particularidades da compensação desses produtos e, mais especificamente, dos EIRD. Trata-se, portanto, de um valor calculado aproximado. Assim, por definição, não existe um único fator de redução possível.
- 714 As recorrentes propõem um fator de redução alternativo de 99,91 % sem, contudo, precisar os motivos pelos quais uma taxa de redução estabelecida a esse nível seria mais adequada do que a escolhida pela Comissão. Limitam-se a sustentar que a aplicação do valor AFR dos EIRD durante o período pertinente «sugeriria» uma taxa de redução «adequada» de 99,91 %. Ora, como se refere nos n.ºs 588 a 593, *supra*, a abordagem proposta pelas recorrentes para calcular, no caso em apreço, um valor de substituição para o valor das vendas, baseado na AFR, não pode ser privilegiada na medida em que não está em condições de refletir melhor a importância económica da infração do que a abordagem da Comissão baseada nas receitas em numerário reduzidas.
- 715 Em qualquer caso, o Tribunal Geral considera que a aplicação desse fator de redução alternativo particularmente elevado, ou mesmo excessivo, correria o risco de privar de sentido a sanção, tornando-a insignificante e, desse modo, prejudicando a necessidade de assegurar o carácter suficientemente dissuasivo da coima. A aplicação de um fator de redução alternativo de 99,91 % preconizado pelas recorrentes levaria, portanto, a aplicar uma coima que não refletiria nem a importância económica da infração, nem o peso relativo da JP Morgan na mesma.
- 716 Na réplica, as recorrentes alegam que deve ser aplicada uma taxa de redução distinta às receitas em numerário da JP Morgan a fim de refletir o seu peso no mercado. Todavia, não propõem nenhuma outra taxa que seja mais adequada e que, ao mesmo tempo, permita aplicar uma coima que reflita a importância económica da infração e o peso relativo da JP Morgan na mesma, assegurando o carácter dissuasivo da coima.

- 717 Em qualquer caso, por um lado, é pacífico entre as partes que o fator de redução ascende, pelo menos, a 98,849 %. Por outro lado, o Tribunal Geral recorda que a fixação de uma coima no âmbito do exercício da sua competência de plena jurisdição não é um exercício aritmético preciso.
- 718 Segundo, no que respeita à gravidade da infração, o Tribunal Geral considera adequado tomar em consideração a natureza da infração, o seu âmbito geográfico e se a infração foi ou não posta em prática.
- 719 Quanto à natureza da infração, na medida em que os comportamentos em causa afetavam os fatores relevantes para a determinação dos preços dos EIRD, constituem, pela sua natureza, uma das restrições de concorrência mais graves. Além disso, importa sublinhar que as práticas em causa são particularmente graves e nocivas, na medida em que são suscetíveis não só de falsear a concorrência no mercado dos produtos EIRD mas também, mais amplamente, de comprometer a confiança no sistema bancário e nos mercados financeiros no seu conjunto, bem como a sua credibilidade.
- 720 Com efeito, como salientou a Comissão no considerando 721 da decisão impugnada, sem que esses elementos tenham sido contestados pelas recorrentes, os índices de referência em causa refletidos na fixação de preços dos EIRD aplicam-se a todos os participantes no mercado dos EIRD. Além disso, uma vez que se baseiam no euro, são de importância capital para a harmonização das condições financeiras no mercado interno e para as atividades bancárias nos Estados-Membros.
- 721 No que respeita à extensão geográfica da infração, como resulta dos considerandos 47 e 721 da decisão impugnada, o cartel abrangia, pelo menos, todo o EEE, pelo que os comportamentos em causa podiam afetar as atividades bancárias em todos os Estados-Membros.
- 722 Importa igualmente ter em conta que o conjunto de indícios de que dispõe o Tribunal Geral torna pelo menos plausível que o *trader* da JP Morgan tenha posto em prática os comportamentos ilícitos acordados com o *trader* do Barclays em 27 e 28 de setembro de 2006, estabelecendo contactos com os responsáveis pelas propostas do seu banco (v. n.ºs 281 e 302 a 305, *supra*).
- 723 Terceiro, há que ter em conta a duração da participação das recorrentes na infração conforme resulta da decisão impugnada, uma vez que esta não foi contestada pelas recorrentes e não é afetada pela conclusão enunciada no n.º 317, *supra*, relativa à participação da JP Morgan nos comportamentos ilícitos que compõem a infração única em causa.
- 724 Em segundo lugar, no que respeita às circunstâncias atenuantes, o Tribunal Geral constata que a JP Morgan desempenhou um papel menos importante na infração do que os atores principais, designadamente o banco D e o banco A. Do mesmo modo, a intensidade dos contactos em que participou o *trader* da JP Morgan foi menor do que a dos referidos atores principais.
- 725 Todavia, não é menos verdade que, como foi salientado no n.º 696, *supra*, as interações em que a JP Morgan participou se caracterizam por uma frequência e uma regularidade particulares. O mérito desta conclusão não é, em caso algum, alterado pela conclusão enunciada no n.º 153, *supra*, relativa ao alcance de uma das interações imputadas às recorrentes na decisão impugnada, a saber, a de 10 de outubro de 2006.

- 726 De resto, importa salientar que a participação da JP Morgan nos comportamentos ilícitos foi intencional e que as recorrentes não alegaram que deveriam beneficiar, no caso vertente, da circunstância atenuante de negligência. Além disso, as recorrentes participaram, ainda que passivamente, num número não negligenciável de contactos anticoncorrenciais, sem nunca manifestarem qualquer reserva ou oposição, participando em trocas de informações anticoncorrenciais. Ao fazê-lo, as recorrentes deram a impressão aos seus concorrentes de que participavam no cartel controvertido e, assim, contribuíram para o promover. Por outro lado, como resulta do n.º 719, *supra*, os comportamentos em causa caracterizam-se por uma maior gravidade. Por conseguinte, o efeito sobre o montante final da coima das circunstâncias atenuantes relativas à menor intensidade da participação e ao papel menos importante da JP Morgan na infração, em comparação com os atores principais, só pode ser marginal.
- 727 Em terceiro lugar, o montante da coima determinado pelo Tribunal Geral tem devidamente em conta a necessidade de aplicar à JP Morgan uma coima de montante dissuasivo.
- 728 Tendo em conta as considerações precedentes, o Tribunal Geral considera que se fará uma justa apreciação das circunstâncias do caso em apreço, à luz do princípio da individualização da sanção e da proporcionalidade da mesma, fixando o montante da coima em 337 196 000 euros, pela qual são consideradas solidariamente responsáveis a JPMorgan Chase & Co. e a JPMorgan Chase Bank, National Association. Por conseguinte, há que julgar improcedente o pedido de redução do montante da coima aplicada às recorrentes.

[*Omissis*]

Pelos fundamentos expostos,

O TRIBUNAL GERAL (Décima Secção Alargada),

decide:

- 1) Não há que conhecer do recurso interposto pela J.P Morgan Services LLP.
- 2) O artigo 2.º, alínea c), da Decisão C (2016) 8530 final da Comissão, de 7 de dezembro de 2016, relativa a um processo nos termos do artigo 101.º TFUE e do artigo 53.º do Acordo EEE [processo AT.39914 — Derivados de taxas de juro expressas em euros (EIRD)], é anulado na medida em que diz respeito à JPMorgan Chase & Co. e à JPMorgan Chase Bank, National Association.
- 3) O montante da coima pela qual a JPMorgan Chase & Co. e a JPMorgan Chase Bank, National Association são consideradas solidariamente responsáveis é fixado em 337 196 000 euros.
- 4) É negado provimento ao recurso quanto ao restante.
- 5) Cada uma das partes suportará as suas próprias despesas.

Papasavvas

Kornezov

Buttigieg

Kowalik-Bańczyk

Hesse

Proferido em audiência pública no Luxemburgo, em 20 de dezembro de 2023.

Assinaturas