



EUROPEAN COMMISSION

PRESS RELEASE

Brussels, 4 December 2013

## **Antitrust: Commission fines banks € 1.71 billion for participating in cartels in the interest rate derivatives industry**

The European Commission has fined 8 international financial institutions a total of € 1 712 468 000 for participating in illegal cartels in markets for financial derivatives covering the European Economic Area (EEA). Four of these institutions participated in a cartel relating to interest rate derivatives denominated in the euro currency. Six of them participated in one or more bilateral cartels relating to interest rate derivatives denominated in Japanese yen. Such collusion between competitors is prohibited by Article 101 of the Treaty on the Functioning of the European Union (TFEU) and Article 53 of the EEA Agreement. Both decisions were adopted under the Commission's cartel settlement procedure; the companies' fines were reduced by 10% for agreeing to settle. See also [MEMO/13/1090](#).

Joaquín Almunia, Commission Vice-President in charge of competition policy, said: *"What is shocking about the LIBOR and EURIBOR scandals is not only the manipulation of benchmarks, which is being tackled by financial regulators worldwide, but also the collusion between banks who are supposed to be competing with each other. Today's decision sends a clear message that the Commission is determined to fight and sanction these cartels in the financial sector. Healthy competition and transparency are crucial for financial markets to work properly, at the service of the real economy rather than the interests of a few."*

Interest rate derivatives (e.g. forward rate agreements, swaps, futures, options) are financial products which are used by banks or companies for managing the risk of interest rate fluctuations. These products are traded worldwide and play a key role in the global economy. They derive their value from the level of a benchmark interest rate, such as the London interbank offered rate (LIBOR) – which is used for various currencies including the Japanese yen (JPY) – or the Euro Interbank Offered Rate (EURIBOR), for the euro. These benchmarks reflect an average of the quotes submitted daily by a number of banks who are members of a panel (panel banks). They are meant to reflect the cost of interbank lending in a given currency and serve as a basis for various financial derivatives. Investment banks compete with each other in the trading of these derivatives. The levels of these benchmark rates may affect either the cash flows that a bank receives from a counterparty, or the cash flow it needs to pay to the counterparty under interest rate derivatives contracts.



IP/13/1208

## **The cartel in Euro interest rate derivatives (EIRD)**

The EIRD cartel operated between September 2005 and May 2008. The settling parties are Barclays, Deutsche Bank, RBS and Société Générale. The cartel aimed at distorting the normal course of pricing components for these derivatives. Traders of different banks discussed their bank's submissions for the calculation of the EURIBOR as well as their trading and pricing strategies.

The Commission's investigation started with unannounced inspections in October 2011 (see [MEMO/11/711](#)). The Commission opened proceedings in March 2013. Barclays was not fined as it benefited from immunity under the Commission's [2006 Leniency Notice](#) for revealing the existence of the cartel to the Commission. Deutsche Bank, RBS and Société Générale received a reduction of their fines for their cooperation in the investigation under the Commission's leniency programme. These companies received a further fine reduction of 10% for agreeing to settle the case with the Commission.

In the context of the same investigation, proceedings were opened against Crédit Agricole, HSBC and JPMorgan and the investigation will continue under the standard (non-settlement) cartel procedure.

## **The cartels in Yen interest rate derivatives (YIRD)**

In the YIRD sector, the Commission uncovered 7 distinct bilateral infringements lasting between 1 and 10 months in the period from 2007 to 2010. The collusion included discussions between traders of the participating banks on certain JPY LIBOR submissions. The traders involved also exchanged, on occasions, commercially sensitive information relating either to trading positions or to future JPY LIBOR submissions (and in one of the infringements relating to certain future submissions for the Euroyen TIBOR – Tokyo interbank offered rate). The banks involved in one or more of the infringements are UBS, RBS, Deutsche Bank, Citigroup and JPMorgan. The broker RP Martin facilitated one of the infringements by using its contacts with a number of JPY LIBOR panel banks that did not participate in the infringement, with the aim of influencing their JPY LIBOR submissions.

The Commission opened proceedings in February 2013. UBS received full immunity under the Commission's [2006 Leniency Notice](#) for revealing to the Commission the existence of the infringements. Citigroup also benefited from full immunity for its participation in one bilateral infringement. For their cooperation with the investigation, the Commission granted fine reductions to Citigroup, Deutsche Bank, RBS and RP Martin, under the Commission's leniency programme. The companies have also been granted a fine reduction of 10% for agreeing to settle the case with the Commission.

In the context of the same investigation, the Commission has also opened proceedings against the cash broker ICAP. This investigation continues under the standard (non-settlement) cartel procedure.

## The fines

The fines were set on the basis of the Commission's 2006 Guidelines on fines (see IP/06/857 and MEMO/06/256).

In setting the level of fines, the Commission took into account the banks' value of sales for the products concerned within the EEA, the very serious nature of the infringements, their geographic scope and respective durations.

## The EIRD cartel

The fines imposed for the EIRD cartel are as follows:

Participants	Duration of participation	Reduction under the Leniency Notice (%)	Fine (€)
Barclays	32 months	100%	0
Deutsche Bank	32 months	30%	465 861 000
Société Générale	26 months	5%	445 884 000
RBS	8 months	50%	131 004 000

Barclays received full immunity for revealing the existence of the cartel and thereby avoided a fine of around € 690 million for its participation in the infringement.

## The YIRD cartels

UBS, RBS, Deutsche Bank, JPMorgan, Citigroup and RP Martin were involved in one or several of the infringements of EU competition rules.

The fines imposed for the YIRD cartels are as follows:

Participant	Duration of participation per infringement(s)	Reduction under the Leniency Notice (%)	Fine (€)
UBS (5 infringements)	1 month, 8 months, 5 months, 10 months, 1 month	100% for all infringements	0
RBS (3 infringements)	8 months, 5 months, 3 months	25% for one infringement	260 056 000
Deutsche Bank (2 infringements)	10 months, 2 months	35%, 30%	259 499 000
JPMorgan (1 infringement)	1 month		79 897 000
Citigroup (3 infringements)	1 month, 2 months, 3 months	35%, 100%, 40%	70 020 000

RP Martin (1 infringement)	1 month	25%	247 000
----------------------------	---------	-----	---------

UBS received full immunity for revealing the existence of the cartels and thereby avoided a fine of around € 2.5 billion for its participation in five of the seven infringements. Citigroup received full immunity for one of the infringements in which it participated, thereby avoiding a fine of around € 55 million.

### **Background on the products concerned**

Derivatives are contracts traded on financial markets that are used to transfer risk. They serve as an insurance mechanism against price movements and reduce the volatility of companies' cash flows, which in turn results in more reliable forecasting, lower capital requirements, and higher capital productivity. In recent years derivatives have developed into a main pillar of the international financial system and are an indispensable tool for risk management and investment purposes.

The most common basic interest rate derivatives are: forward rate agreements, interest rate swaps, interest rate options, and, interest rate futures. Interest rate derivatives may be traded over the counter (OTC) or, in the case of interest rate futures, exchange traded. They derive their value from a benchmark interest rate.

The products concerned by the EIRD cartel are Euro interest rate derivatives linked to the EURIBOR and/or the Euro Over-Night Index Average (EONIA). The products concerned by the cartels are the Japanese Yen interest rate derivatives linked to the JPY LIBOR (and in the case of one infringement also Euroyen TIBOR).

The EURIBOR, JPY LIBOR and Euroyen TIBOR are benchmark interest rates intended to reflect the cost of interbank lending in Euros or Japanese Yen respectively. These benchmarks are widely used in the international money markets and they are based on the relevant panel banks' individual quotes submitted daily to the relevant calculation agent.

On 18 September 2013, the Commission proposed a Regulation on indices used as benchmarks in financial instruments and financial contracts such as LIBOR or EURIBOR. See [IP/13/841](#). The planned measures aim at helping restoring confidence in the integrity of benchmarks following the LIBOR and EURIBOR scandals.

## **Background on the Commission's settlement procedure**

These are the first two decisions concerning cartels in the financial sector since the start of the financial crisis in 2008. Anti-cartel enforcement is a top priority for the Commission especially in the financial sector. The decisions adopted in the EIRD and YIRD cartels indicate the kinds of behaviour banks should avoid if they wish to comply with EU competition rules.

Today's decisions are the eighth and ninth settlement decisions since the introduction of the settlement procedure for cartels in June 2008 (see [IP/08/1056](#) and [MEMO/08/458](#)). They are one of the swiftest cartel settlements decided by the Commission, showing the full potential of the efficiencies offered by the settlement procedure. Under a cartel settlement, companies that have participated in a cartel acknowledge their participation in the infringement and their liability for it. The cartel settlement procedure is based on the Antitrust Regulation 1/2003 and allows the Commission to apply a simplified procedure and thereby reduce the length of the investigation. This is good for consumers and for taxpayers as it reduces costs; good for antitrust enforcement as it frees up resources to tackle other suspected cases; and good for the companies themselves that benefit from quicker decisions and a 10% reduction in fines.

The Commission previously reached settlements with participants in cartels for DRAMs (see [IP/10/586](#)), animal feed phosphates (see [IP/10/985](#)), washing powder (see [IP/11/473](#)), glass for cathode ray tubes (see [IP/11/1214](#)), compressors for refrigerators (see [IP/11/1511](#)), water management products (see [IP/12/704](#)) and wire harnesses (see [IP/13/673](#)).

### Contacts :

[Antoine Colombani](#) (+32 2 297 45 13, Twitter: [@ECspokesAntoine](#))

[Marisa Gonzalez Iglesias](#) (+32 2 295 19 25)

Antitrust: la Commissione infligge ammende banche 1710000000 € per la partecipazione a cartelli nel settore dei derivati su tassi di interesse

La Commissione europea ha multato otto istituzioni finanziarie internazionali per un totale di € 1 712 468 000 per la partecipazione a cartelli illegali nei mercati dei derivati finanziari relativi allo Spazio economico europeo (SEE) . Quattro di queste istituzioni hanno partecipato ad un cartello relativo ai derivati su tassi d'interesse denominati in valuta euro . Sei di loro hanno partecipato a una o più intese bilaterali in materia di derivati su tassi d'interesse denominati in yen giapponesi . Tale collusione tra concorrenti è vietato dall'articolo 101 del trattato sul funzionamento dell'Unione europea ( TFUE) e dell'articolo 53 dell'accordo SEE . Entrambe le decisioni sono state adottate secondo la procedura di liquidazione di cartello della Commissione; ammende alle società sono stati ridotti del 10 % per aver accettato di stabilirsi . Vedi anche MEMO/13/1090 .

Joaquín Almunia , vicepresidente della Commissione responsabile della politica di concorrenza , ha dichiarato : "Ciò che è scioccante circa gli scandali Libor e Euribor è non soltanto la manipolazione di parametri di riferimento , che viene affrontato dalle autorità di regolamentazione finanziaria a livello mondiale , ma anche la collusione tra le banche che sono dovrebbe essere in competizione con l'altro . La decisione di oggi manda un chiaro messaggio che la Commissione è determinata a combattere e sanzionare questi cartelli nel settore finanziario . Una sana concorrenza e la trasparenza sono fondamentali per i mercati finanziari funzionino correttamente , al servizio dell'economia reale , piuttosto che gli interessi di pochi . "

Derivati su tassi di interesse ( ad esempio, contratti di cambio a termine , swap , future, opzioni ) sono prodotti finanziari che vengono utilizzati da banche o società per la gestione del rischio di fluttuazione dei tassi di interesse . Questi prodotti sono commercializzati in tutto il mondo e svolgono un ruolo chiave nell'economia globale . Essi derivano il loro valore dal livello di un tasso di interesse di riferimento , come il London Interbank Offered Rate ( LIBOR) - che viene utilizzato per diverse valute tra cui lo yen giapponese ( JPY) - o l' Euro Interbank Offered Rate ( EURIBOR) , per il di euro . Questi benchmark riflettono una media delle quotazioni presentate quotidianamente da un certo numero di banche che sono membri di un panel ( gruppo di banche ) . Esse hanno lo scopo di riflettere il costo dei prestiti interbancari in una data valuta e servire da base per i vari strumenti finanziari derivati . Le banche d'investimento competono tra loro nel commercio di questi derivati . I livelli di questi tassi di riferimento possono influenzare sia i flussi di denaro che una banca riceve da una controparte , o il flusso di cassa si deve pagare alla controparte in contratti derivati su tassi di interesse .

Il cartello in derivati su tassi di interesse Euro ( EIRD )

Il cartello EIRD operato tra settembre 2005 e maggio 2008. Le parti di assestamento sono Barclays , Deutsche Bank , RBS e Société Générale . Il cartello volto a falsare il normale svolgimento delle componenti tariffarie per questi derivati. I commercianti di diverse banche hanno discusso argomenti della loro banca per il calcolo del tasso EURIBOR così come le loro strategie di trading e di prezzi .

L'indagine della Commissione è iniziata con ispezioni a sorpresa nel mese di ottobre 2011 (cfr. MEMO/11/711) . La Commissione ha avviato il procedimento nel marzo 2013. Barclays non è stato multato in quanto ha beneficiato dell'immunità in base alla comunicazione della Commissione del 2006 per aver rivelato l'esistenza del cartello alla Commissione . Deutsche Bank, RBS e Société Générale hanno ricevuto

una riduzione delle loro ammende per la loro collaborazione nelle indagini nell'ambito del programma di trattamento favorevole della Commissione . Queste aziende hanno ricevuto un'ulteriore riduzione dell'ammenda del 10 % per aver accettato di risolvere il caso con la Commissione .

Nel contesto della stessa inchiesta , i procedimenti sono stati avviati contro Crédit Agricole , HSBC e JPMorgan e le indagini proseguiranno secondo la procedura standard (non -regolamento ) cartello.

I cartelli in derivati su tassi di interesse Yen ( YIRD )

Nel settore YIRD , la Commissione ha scoperto sette distinte violazioni bilaterali durata compresa tra 1 e 10 mesi nel periodo 2007-2010 . La collusione incluso discussioni tra gli operatori delle banche partecipanti su alcuni mezzi JPY LIBOR . Gli operatori coinvolti sono anche scambiate , a volte, informazioni commercialmente sensibili relative sia alle posizioni di trading o di future contribuzioni JPY LIBOR ( e in una delle infrazioni relative a talune osservazioni futuri per il Euroyen TIBOR - Tokyo Interbank Offered Rate) . Le banche coinvolte in una o più delle infrazioni sono UBS , RBS , Deutsche Bank , Citigroup e JPMorgan . Il broker RP Martin facilitato una delle violazioni usando i suoi contatti con un certo numero di banche del pannello JPY LIBOR che non hanno partecipato all'infrazione , con l'obiettivo di influenzare le loro osservazioni JPY LIBOR .

La Commissione ha avviato il procedimento nel febbraio 2013. UBS ha ricevuto la piena immunità in base alla comunicazione della Commissione del 2006 per aver rivelato alla Commissione l'esistenza delle infrazioni . Citigroup ha inoltre beneficiato della piena immunità per la sua partecipazione in un'infrazione bilaterale. Per la loro cooperazione con l'inchiesta , la Commissione ha concesso riduzioni fini per Citigroup , Deutsche Bank , RBS e RP Martin , nell'ambito del programma di trattamento favorevole della Commissione . Le aziende sono state inoltre concessa una riduzione dell'ammenda del 10 % per aver accettato di risolvere il caso con la Commissione .

Nel contesto della stessa inchiesta , la Commissione ha aperto un procedimento contro il broker contanti ICAP . Questa indagine prosegue secondo la procedura standard (non -regolamento ) cartello.

le ammende

Le ammende sono stati fissati sulla base delle linee guida 2006 della Commissione in materia di ammende ( vedi IP/06/857 e MEMO/06/256 ) .

Nel fissare il livello delle ammende , la Commissione ha tenuto conto del valore delle banche delle vendite dei prodotti in questione all'interno del SEE , la natura molto grave delle infrazioni , la loro portata geografica e rispettive durate .

Il cartello EIRD

Le ammende inflitte per il cartello EIRD sono i seguenti :

Participants	Duration of participation	Reduction under the Leniency Notice (%)	Fine (€)
Barclays	32 months	100%	0

Deutsche Bank	32 months	30%	465 861 000
Société Générale	26 months	5%	445 884 000
RBS	8 months	50%	131 004 000

Barclays ha ricevuto piena immunità per aver rivelato l'esistenza del cartello e quindi evitato una multa di circa 690 milioni di € per la sua partecipazione all'infrazione .

#### I cartelli YIRD

UBS , RBS , Deutsche Bank , JPMorgan , Citigroup e RP Martin sono stati coinvolti in una o più delle violazioni delle regole di concorrenza dell'UE .

Duration of participation per infringement(s)	Reduction under the Leniency Notice (%)	Fine (€)
---	---	----------

Le ammende inflitte per i cartelli YIRD sono i seguenti :

#### Participant

UBS (5 infringements)	1 month, 8 months, 5 months, 10 months, 1 month	100% for all infringements	0
RBS (3 infringements)	8 months, 5 months, 3 months	25% for one infringement	260 056 000
Deutsche Bank (2 infringements)	10 months, 2 months	35%, 30%	259 499 000
JPMorgan (1 infringement)	1 month		79 897 000
Citigroup (3 infringements)	1 month, 2 months, 3 months	35%, 100%, 40%	70 020 000
RP Martin (1 infringement)	1 month	25%	247 000

UBS ha ricevuto piena immunità per aver rivelato l'esistenza dei cartelli e, quindi, di evitare una multa di circa 2,5 miliardi di € per la sua partecipazione in cinque delle sette infrazioni . Citigroup ha ricevuto l'immunità totale per una delle infrazioni cui ha partecipato , evitando così una multa di circa 55 milioni di €.

Contesto sui prodotti interessati



I derivati sono contratti negoziati sui mercati finanziari che sono usati per trasferire il rischio . Essi servono come un meccanismo di assicurazione contro i movimenti di prezzo e di ridurre la volatilità dei flussi di cassa delle imprese , che a sua volta si traduce in previsioni più affidabili , requisiti di capitale più bassi e produttività del capitale più elevato . Negli ultimi anni i derivati hanno sviluppato in un pilastro del sistema finanziario internazionale e sono uno strumento indispensabile per la gestione del rischio e di investimento .

I derivati più comuni sui tassi di interesse di base sono : forward rate agreement , interest rate swap , opzioni su tassi di interesse , e futures su tassi di interesse . Derivati su tassi di interesse possono essere negoziati over the counter ( OTC ) o , nel caso di futures su tassi di interesse , exchange traded . Essi derivano il loro valore da un tasso di interesse di riferimento .

I prodotti interessati dal cartello EIRD sono Euro derivati su tassi di interesse indicizzato all'Euribor e / o l'Euro Sopra -Night Index Average ( EONIA ) . I prodotti interessati dai cartelli sono i derivati su tassi di interesse Yen giapponese legate alla JPY LIBOR ( e nel caso di una violazione anche Euroyen TIBOR ) .

L' EURIBOR , JPY LIBOR e Euroyen TIBOR sono i tassi di interesse di riferimento destinati a riflettere , rispettivamente, il costo dei prestiti interbancari in euro o yen giapponesi . Questi benchmark sono ampiamente utilizzati nei mercati monetari internazionali e sono basate sulle citazioni individuali delle banche del pannello rilevanti » presentate quotidianamente per l'agente di calcolo pertinente .

Il 18 settembre 2013, la Commissione ha proposto un regolamento sugli indici utilizzati come benchmark in strumenti finanziari e contratti finanziari come il LIBOR o EURIBOR . Vedere IP/13/841 . Le misure previste mirano ad aiutare ripristinare la fiducia nell'integrità dei parametri di riferimento a seguito del LIBOR ed EURIBOR scandali .

Contesto sulla procedura di composizione della Commissione

Queste sono le prime due decisioni relative ai cartelli nel settore finanziario dall'inizio della crisi finanziaria nel 2008 . Applicazione delle norme antitrust è una priorità assoluta per la Commissione in particolare nel settore finanziario . Le decisioni adottate nelle intese EIRD e YIRD indicano i tipi di banche comportamento devono evitare se vogliono rispettare le regole comunitarie di concorrenza .

Le decisioni di oggi sono le decisioni di liquidazione ottavo e nono dopo l'introduzione della procedura di conciliazione per i cartelli nel giugno 2008 ( cfr. IP/08/1056 e MEMO/08/458 ) . Si tratta di uno degli insediamenti più rapido cartello decise dalla Commissione , che mostra tutte le potenzialità delle efficienze offerte dalla procedura di liquidazione . Sotto un accordo di cartello , le imprese che hanno partecipato a un cartello riconoscono la loro partecipazione all'infrazione e la loro responsabilità. La procedura di regolamento intesa si basa sul regolamento antitrust 1/2003 e consente alla Commissione di applicare una procedura semplificata e quindi ridurre la durata delle indagini . Questo è un bene per i consumatori e per i contribuenti in quanto riduce i costi , buono per applicazione delle norme antitrust in quanto consente di liberare risorse per affrontare altri casi sospetti , e buon per le aziende stesse che beneficiano di decisioni più rapide ed una riduzione del 10 % delle ammende .

La Commissione ha già concluso accordi transattivi con i partecipanti a cartelli per DRAM ( cfr. IP/10/586 ) , fosfati per mangimi ( cfr. IP/10/985 ) , detersivo (vedi IP/11/473 ) , vetro per tubi a raggi catodici ( vedi IP/11/1214 ) , compressori per frigoriferi ( cfr. IP/11/1511 ) , prodotti per la gestione dell'acqua ( vedi IP/12/704 ) e fasci di cavi ( vedi IP/13/673 ) .



Cagliari,

To/A: E  
General

Alla c.a

Fax n.:

From/1

Pages/

Impo  
profe  
distr  
reser  
cons