

Comunicazione della Commissione pubblicata ai sensi dell'articolo 27, paragrafo 4, del regolamento (CE) n. 1/2003 del Consiglio relativa al caso AT.39745 — CDS Information Market — Markit

(2016/C 153/07)

1. Introduzione

- (1) Ai sensi dell'articolo 9 del regolamento (CE) n. 1/2003 del Consiglio ⁽¹⁾, la Commissione, qualora intenda adottare una decisione volta a far cessare un'infrazione e le parti interessate propongano impegni tali da rispondere alle preoccupazioni espresse loro dalla Commissione nella valutazione preliminare, può stabilire che detti impegni siano vincolanti per le imprese. La decisione può essere adottata per un periodo di tempo determinato e stabilire che l'intervento della Commissione non sia più giustificato. A norma dell'articolo 27, paragrafo 4, dello stesso regolamento, la Commissione pubblica un'esposizione sommaria dei fatti e il contenuto essenziale degli impegni. Le parti interessate possono presentare le loro osservazioni entro un termine stabilito dalla Commissione. Una decisione della Commissione a norma dell'articolo 9 non riscontra alcuna infrazione.

2. Sintesi del caso

- (2) Il 1° luglio 2013 la Commissione ha adottato una comunicazione degli addebiti (CA) ai sensi dell'articolo 10 del regolamento (CE) n. 773/2004 della Commissione ⁽²⁾ riguardante una presunta infrazione dell'articolo 101 del trattato e dell'articolo 53 dell'accordo SEE da parte di Markit, che avrebbe perturbato il mercato dei derivati su crediti non assistiti da garanzia reale («unfunded») negoziati fuori borsa (OTC) e sul mercato potenziale dei derivati su crediti non assistiti da garanzia reale negoziati in borsa. La CA funge da valutazione preliminare in conformità all'articolo 9 del regolamento (CE) n. 1/2003.
- (3) Secondo la CA vi potrebbe essere una singola migrazione unidirezionale dal mercato delle negoziazioni fuori borsa (OTC) di derivati su crediti verso il potenziale mercato delle negoziazioni in borsa di derivati su crediti, dal momento che i credit default swaps (CDS) o i contratti a termine su crediti quotati sarebbero alternative ragionevoli ai CDS liquidi e standardizzati negoziati fuori borsa. Durante le negoziazioni OTC le banche di investimento fungono da intermediari bilaterali tra acquirenti e venditori e svolgono un ruolo importante in veste di fornitori di liquidità nella fase di avvio delle negoziazioni di borsa, ma perdono in seguito il ruolo di intermediario in un ambiente di negoziazione anonimo e multidirezionale («all-to-all»).
- (4) Markit è una società di servizi e informazioni finanziarie che raccoglie e monetizza dati relativi a derivati su crediti e ad altre classi di attività. Nel 2008, Markit possedeva tutti i diritti per gli indici iTraxx e CDX («indici»), acquisiti un anno prima da alcuni dealer di CDS. I dealer hanno continuato a rivestire un ruolo importante all'interno dei comitati consultivi per gli indici di Markit, suggerendo anche di concedere licenze degli indici per nuovi tipi di prodotti. Secondo la CA, nel 2008 il fondo speculativo Citadel e il Chicago Mercantile Exchange intendevano lanciare una negoziazione in borsa di CDS attraverso una joint venture (CMDX). Essi si sono rivolti a Markit richiedendo una licenza per gli indici iTraxx e CDX al fine di lanciare una piattaforma che avrebbe permesso agli utenti di negoziare CDS sia fuori borsa che, infine, in un ambiente multidirezionale (all-to-all), ad esempio attraverso un registro centrale di ordini con limite di prezzo («Central Limit Order Book» - CLOB). Markit avrebbe rifiutato di concedere la licenza degli indici iTraxx e CDX per finalità diverse dalla richiesta di quotazioni nell'ambito della compensazione e della negoziazione fuori borsa. Secondo la CA, Markit ha esplicitamente escluso le negoziazioni sulla base di un CLOB dall'ambito della sua licenza e quindi le negoziazioni multidirezionali.
- (5) Nella CA si sono espresse riserve preliminari in materia di concorrenza in quanto tale condotta avrebbe impedito a Citadel e a Chicago Mercantile Exchange di lanciare con successo una piattaforma di negoziazione in borsa per derivati su crediti. Secondo la CA, Markit ha deciso di non concedere la licenza degli indici ai fini delle negoziazioni in borsa in seguito ad una consultazione con i dealer di CDS all'interno dei suoi tre comitati consultivi per gli indici.
- (6) Secondo la CA, il presunto rifiuto di Markit costituisce una decisione di un'associazione di imprese che limitano la potenziale concorrenza a norma dell'articolo 101 del trattato e dell'articolo 53 dell'accordo SEE.

⁽¹⁾ GU L 1 del 4.1.2003, pag. 1. Dal 1° dicembre 2009 gli articoli 101 e 102 del TFUE sostituiscono rispettivamente gli articoli 81 e 82 del trattato CE senza modificarne la sostanza. Ai fini della presente comunicazione, i riferimenti agli articoli 101 e 102 del TFUE vanno intesi in riferimento rispettivamente agli articoli 81 e 82 del trattato CE, ove necessario.

⁽²⁾ GU L 123 del 27.4.2004, pag. 18.

3. Contenuto essenziale degli impegni proposti

- (7) Markit è in disaccordo con le conclusioni preliminari esposte nella CA; ciò nonostante ha proposto di assumere impegni comportamentali e organizzativi ai sensi dell'articolo 9 del regolamento (CE) n. 1/2003, per rispondere alle riserve preliminari della Commissione in materia di concorrenza. Gli elementi fondamentali degli impegni sono illustrati di seguito.
- a) *Impegni comportamentali*
- (8) In merito alla concessione di licenze, Markit si impegna ad agire e a concedere licenze a condizioni eque, ragionevoli e non discriminatorie (FRAND) in risposta alle richieste di licenze per creare e/o negoziare prodotti finanziari (tra cui swap, contratti a termine e opzioni) sulla base degli indici iTraxx o CDX, o un nuovo prodotto. Nel caso in cui una licenza esistente emessa da Markit continui ad escludere l'utilizzo di un indice per le negoziazioni in borsa, Markit si impegna a modificare tale licenza o a offrirne una nuova sulla base delle condizioni FRAND. Markit può rifiutare una richiesta di licenza degli indici sulla base delle condizioni FRAND qualora:
- (a) il prodotto negoziato proposto comporti rischi giuridici o normativi significativi oppure gravi rischi di immagine per Markit e/o per gli indici che non possono essere adeguatamente arginati per mezzo di una clausola esonerativa della responsabilità o di altre disposizioni contrattuali;
- (b) la sede di negoziazione non possieda esperienza né risorse sufficienti per sviluppare e lanciare il prodotto negoziato in borsa proposto. Il lancio di un nuovo prodotto non indica di per sé mancanza di esperienza.
- (9) Qualora una licenza esistente contenga un periodo di esclusiva, gli impegni si applicheranno solo in seguito alla scadenza di tale periodo obbligatorio, nel caso in cui questi risultino incompatibili con le clausole di esclusiva. Non si possono garantire nuovi periodi di esclusiva. Gli impegni FRAND non impediscono a Markit di concedere condizioni preferenziali o vantaggiose per un periodo iniziale non superiore a due anni qualora la creazione e lo sviluppo di un nuovo prodotto basato su un indice richieda investimenti iniziali rilevanti e qualora i nuovi prodotti analoghi siano trattati in modo simile.
- (10) Markit cercherà di raggiungere un accordo con la parte richiedente entro tre mesi dalla richiesta di una licenza FRAND; tuttavia, in determinate circostanze, tale periodo di negoziazione può essere prorogato a 6 mesi. Una volta entrato in vigore l'articolo 37, paragrafo 1 del regolamento MIFIR⁽¹⁾, tale periodo di negoziazione non può superare la durata prevista da tale regolamento, che attualmente corrisponde a tre mesi. Qualora le parti non giungano a un accordo sulle condizioni entro la fine del periodo di negoziazione, la parte richiedente può presentare una richiesta scritta a Markit affinché la questione venga sottoposta ad un arbitrato indipendente per stabilire la procedura appropriata e il metodo di definizione delle condizioni FRAND.
- (11) Le controversie sorte dalla definizione delle condizioni FRAND o dal rifiuto di concessione di una licenza sulla base delle considerazioni di cui al paragrafo 8, lettere a) e b), saranno sottoposte all'arbitrato da parte di un collegio composto da tre membri, le cui decisioni saranno vincolanti. L'arbitrato sarà regolato dal diritto dell'Inghilterra e del Galles e soggetto alle norme della Corte arbitrale internazionale di Londra. Qualora gli arbitri non pronuncino una decisione entro nove mesi, la parte richiedente può sottoporre la questione agli organi giurisdizionali dell'Inghilterra e del Galles.
- b) *Impegni organizzativi*
- (12) Markit si impegna ad aumentare il numero di membri dei suoi due rimanenti comitati consultivi per gli indici di CDS (IMC e CDX) («comitati») che, oltre ai dealer di CDS, includeranno vari operatori del mercato rilevante. I comitati saranno composti da almeno 25 membri e potranno avere fino a un massimo di quattro market maker sul mercato degli indici o sul mercato sottostante, a condizione che non siano dealer di grandi dimensioni, almeno sei imprese acquirenti («buy-side») o altri gestori di attività che non svolgano funzioni di dealer e almeno cinque piattaforme di negoziazione, borse, stanze di compensazione o altri operatori del mercato analogamente interessati. I membri rimarranno in carica fino a un massimo di due anni (è possibile una proroga) a rotazione e, all'interno di ogni categoria, almeno il 50 % dei membri iniziali cambierà dopo il primo anno.
- (13) Inoltre Markit si impegna a modificare il mandato dei comitati al fine di limitare discussioni ai soli aspetti tecnici, operativi e amministrativi. Markit vieterà le discussioni sulle decisioni in merito alla concessione di licenze o alle condizioni, agli aspetti commerciali o alle proposte di generazione di entrate riguardanti gli indici CDX e iTraxx, ai nuovi prodotti finanziari negoziati proposti che citano tali indici o a ogni altra nuova piattaforma di negoziazione o piattaforma analoga progettata per la negoziazione di prodotti che citano tali indici («questioni escluse»). Un legale di Markit parteciperà, registrandone i contenuti, a tutte le riunioni e alle conferenze telefoniche, delle quali stilerà il verbale. Tali verbali e registrazioni, così come i documenti presentati durante le discussioni, saranno conservate da Markit per cinque anni.

(¹) Regolamento (UE) n. 600/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 15 maggio 2014, sui mercati degli strumenti finanziari e che modifica il regolamento (UE) n. 648/2012 (GU L 173 del 12.6.2014, pag. 84).

- (14) Previa approvazione della Commissione, Markit nominerà un fiduciario di controllo. Il fiduciario riferirà annualmente alla Commissione sul rispetto da parte di Markit degli impegni proposti. In particolare, il fiduciario di controllo verificherà che i dealer non influenzino eccessivamente le decisioni di Markit in merito alla concessione di licenze e che nessuna delle questioni escluse venga discussa.
- (15) In merito alla futura disponibilità del suo prezzo finale alle condizioni FRAND per ogni soggetto giuridico richiedente, Markit rimuoverà dal sito Internet www.creditfixings.com le clausole che escludono l'utilizzo del suo prezzo finale per le negoziazioni e non richiederà una licenza per l'utilizzo del suo prezzo finale né percepirà diritti di licenza nei casi in cui l'ISDA abbia già concesso una licenza.
- (16) Markit si impegna ad attuare tali impegni con effetto dalla data di notifica della decisione della Commissione ai sensi dell'articolo 9, paragrafo 1, del regolamento (CE) n. 1/2003 finché avrà il possesso e il controllo degli indici o, se anteriore, per un periodo di 10 anni.
- (17) Gli impegni sono pubblicati sul sito Internet della direzione generale della Concorrenza al seguente indirizzo:

http://ec.europa.eu/competition/index_en.html

4. Invito a presentare osservazioni

- (18) La Commissione, previo un opportuno test di mercato, intende adottare una decisione ai sensi dell'articolo 9, paragrafo 1, del regolamento (CE) n. 1/2003, in cui dichiara vincolanti gli impegni sopra riassunti e pubblicati sul sito Internet della direzione generale della Concorrenza.
- (19) Ai sensi dell'articolo 27, paragrafo 4, del regolamento (CE) n. 1/2003, la Commissione invita i terzi interessati a presentare osservazioni sugli impegni proposti. Tali osservazioni devono pervenire alla Commissione entro un mese dalla data di pubblicazione del presente invito. Le osservazioni contenenti informazioni che i terzi interessati ritengono segreti aziendali o di natura riservata vanno inviate anche in una versione non riservata in cui le parti non pubblicabili sono omesse e sostituite, a seconda dei casi, da una sintesi non riservata e dalla dicitura «segreti aziendali» oppure «riservato». A titolo eccezionale i terzi possono anche inviare osservazioni in forma anonima e, in tale ipotesi, possono fornire una versione non riservata in cui si omette l'identità della società.
- (20) È preferibile argomentare le osservazioni e i commenti formulati, nonché esporre i fatti fondamentali. In caso vengano individuati problemi relativi ad aspetti degli impegni proposti, la Commissione invita a suggerire una possibile soluzione.
- (21) Le osservazioni possono essere inviate alla Commissione, specificando il riferimento AT.39745 CDS Information Market per posta elettronica all'indirizzo (COMP-GREFFE-ANTITRUST@ec.europa.eu) o per posta al seguente indirizzo:

Commissione europea
Direzione generale della Concorrenza
Protocollo Antitrust
1049 Bruxelles/Brussel
BELGIQUE/BELGIË
