

## Foro de Actualidad

España

# COMENTARIO A LAS SENTENCIAS DE 28 DE DICIEMBRE DE 2023 DE LA AUDIENCIA NACIONAL EN EL EXPEDIENTE DE LA CNMC DE DERIVADOS FINANCIEROS

Jokin Beltrán de Lubiano y Álvaro Angulo Garciandia

*Abogados del Área Derecho Público, Procesal y Arbitraje de Uría Menéndez (Madrid y Bruselas)*

### **Comentario a las sentencias de 28 de diciembre de 2023 de la Audiencia Nacional en el expediente de la CNMC de Derivados Financieros**

*Este comentario examina las recientes sentencias de la Audiencia Nacional que anulan la Resolución de la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia en el expediente S/DC/0579/16 Derivados Financieros. El comentario se centra en el análisis sustantivo de los acuerdos de contratación conjunta de derivados financieros en project finance y los conceptos de infracción única y continuada y de prescripción, conceptos clave que han llevado a la anulación de la citada resolución.*

#### **PALABRAS CLAVE:**

Derecho de la competencia, Infracción única y continuada, Prescripción, Procedimiento sancionador, Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia, Audiencia Nacional.

## Comment on the National Court Judgments of 28 December 2023 in the CNMC case on Financial Derivatives

*This article examines recent National Court judgments that annulled the National Markets and Competition Commission decision in case S/DC/0579/16 on financial derivatives. It provides a substantive analysis of the joint negotiation of financial derivatives for project financing and the concepts of single and continuous infringement, and limitation period, which were key to annulling the Commission's decision.*

### KEYWORDS:

Competition law, single and continuous infringement, limitation period, infringement proceedings, National Markets and Competition Commission, National Court.

FECHA DE RECEPCIÓN: 20-3-2024

FECHA DE ACEPTACIÓN: 23-3-2024

Beltrán de Lubiano, Jokin; Angulo Garcíandía, Álvaro (2024). Comentario a las sentencias de 28 de diciembre de 2023 de la Audiencia Nacional en el expediente de la CNMC de Derivados Financieros. *Actualidad Jurídica Uría Menéndez*, 64, pp. 119-124 (ISSN: 1578-956X).

## 1. La sanción de la CNMC en el asunto S/DC/0579/16, *Derivados Financieros*

---

En febrero de 2018, la CNMC sancionó a cuatro de las principales entidades financieras españolas —Banco Santander, BBVA, CaixaBank y Banco Sabadell— por una infracción única y continuada del artículo 1 de la Ley de Defensa de la Competencia (LDC) consistente en una actuación concertada dirigida a la fijación de los precios de ciertos derivados financieros por encima de las condiciones de mercado, contratados como cobertura del riesgo de tipo de interés asociados a préstamos sindicados en financiación de proyectos. En consecuencia, impuso sanciones por un valor combinado de 91 millones de euros.

La Audiencia Nacional ha resuelto recientemente los recursos que estas cuatro entidades habían interpuesto, anulando la resolución de la CNMC (sentencias de la Audiencia Nacional de 28 de diciembre de 2023, recursos n.ºs 131/2018, 188/2018, 197/2018 y 201/2018). Dicha anulación se produce por la concurrencia de tres motivos: (i) una consideración más estricta sobre las condiciones que hacen que la contratación conjunta por varias entidades financieras de derivados pueda ser anticompetitiva, (ii) la exigencia de suficiente prueba para aplicar el concepto de "infracción única y continuada" y (iii) la consideración estricta de las condiciones que interrumpen la prescripción. En este foro se resumirán las conclusiones que alcanza la Audiencia Nacional en estas cuatro sentencias bajo estos tres motivos.

Tras un breve resumen de la Resolución y el análisis de la Audiencia Nacional sobre la legalidad de la contratación conjunta de derivados asociados a la financiación de *project finance* (sección 2), el presente foro abordará el pronunciamiento de la Audiencia Nacional respecto a la infracción única y continuada (sección 3) y la prescripción (sección 4).

## 2. La legalidad de vincular la contratación de préstamos sindicados y las coberturas del riesgo del tipo de interés

---

En las financiaciones de *project finance*, típicamente realizadas a interés variable, es habitual que las partes quieran cubrir el riesgo de variación de tipos de interés mediante la suscripción de derivados financieros. En la resolución recurrida, la CNMC consideró acreditado que las entidades financieras que concedían el crédito sindicado obligaban a los deudores a contratar la cobertura del riesgo de tipos de interés con las propias entidades financieras a través de una operación de derivados vinculada al crédito sindicado. Aunque esta vinculación de productos no infringe en sí misma las normas de competencia, sí era, según la CNMC, el elemento de partida que dio lugar a la infracción. En particular, según la Resolución, la infracción sancionada consistía en la concertación entre entidades financiadoras con respecto a la cobertura del riesgo de tipo de interés no basada en un proceso objetivo con condiciones de mercado (tal y como se pactaba en los contratos), sino en la inclusión de un margen a favor de los bancos sin el conocimiento del cliente. Esta conducta se sancionó como una infracción por objeto (i. e., sin necesidad de acreditar efectos restrictivos de la competencia).

La Audiencia Nacional acepta, en cuanto al fondo y en términos generales, el análisis de la CNMC. La Audiencia Nacional recuerda, en primer lugar, que la actuación conjunta realizada por las entidades financieras en relación con los préstamos sindicados no ha sido considerada por la CNMC como una conducta anticompetitiva, al entenderse que las entidades financieras no estaban actuando como empresas competidoras en la concesión de préstamos sindicados.

En segundo lugar, la Audiencia Nacional entiende que es aceptable, de acuerdo con los estándares internacionales, que las entidades financieras que conceden préstamos sindicados puedan, a su vez, ofrecer a sus clientes la contratación de los derivados financieros de cobertura económica del riesgo del tipo de interés del préstamo. E indica que esa oferta no supone necesariamente una obligación para el cliente, puesto que resultaba posible contratar los derivados con las propias entidades financieras o con terceras entidades financieras.

Por tanto, la Audiencia Nacional concluye que, a pesar de que el ofrecimiento por las entidades financieras sindicadas de los derivados financieros de cobertura no es anticompetitivo, la fijación de las mismas condiciones en la contratación del derivado financiero puede ser anticompetitiva en ciertas condiciones, en concreto, cuando (i) se fijan condiciones perjudiciales para los clientes, por comparación con las condiciones de mercado existentes en el momento de la contratación, y (ii) a espaldas a los clientes, creen una "falsa apariencia" para estos de que las condiciones aplicadas eran efectivamente de mercado. En consecuencia, las sentencias consideran que no se acredita la existencia de infracción si no hay pruebas de que el tipo de interés del derivado se haya "*concertado previamente por las entidades bancarias sin atender a las condiciones de mercado*".

### 3. La existencia de una infracción única y continuada

---

La CNMC había considerado que existía una infracción única y continuada desde el año 2006 hasta el año 2016. Sin embargo, la CNMC únicamente contaba con pruebas de la supuesta conducta infractora (es decir, la existencia de una actuación concertada y a espaldas de los clientes dirigida a crear una falsa apariencia sobre las condiciones de mercado) hasta el mes de febrero de 2012. La Resolución había optado por extender la duración de la infracción al conjunto de contratos análogos que habían sido suscritos por las entidades financieras con cualesquiera terceras empresas hasta el año 2016, pese a no existir pruebas concretas de concertación en perjuicio de los clientes en estos contratos.

Según la doctrina de la infracción única y continuada, se puede sancionar como tal infracción la conducta de empresas cuando estas formen parte de un plan común y mantengan un comportamiento que responde a un mismo objetivo a lo largo del tiempo, aunque no se haya acreditado su participación en fases concretas del periodo de infracción.

A efectos de analizar la concurrencia (o no) de la infracción única y continuada, la Audiencia Nacional destaca que la prueba sobre la concertación anticompetitiva del tipo de interés de los derivados financieros solamente existía respecto de las operaciones realizadas con las empresas del Grupo Vapat, habiéndose realizado la última operación el 8 de agosto de 2011, y con Termosolares Borges, el 2 de febrero de 2012. No existía, por tanto, prueba en el expediente entre el 2 de febrero de 2012 y la fecha de incoación del expediente sancionador, 15 de abril de 2016.

Teniendo en cuenta lo anterior, la Audiencia Nacional concluye que no se han aportado elementos probatorios al expediente que permitan dar continuidad a las conductas infractoras, en la medida en que *“las meras sospechas no pueden tener la entidad de prueba de cargo”*. La calificación de una conducta como una infracción única y continuada supone que todos los comportamientos sancionados han de responder a un mismo objetivo (el fin perseguido por la conducta infractora), sin que quepa la posibilidad de inferir simplemente y sin pruebas que la conducta infractora se ha extendido en el tiempo.

Además, la Audiencia Nacional también descarta que en algunas operaciones (i. e., Clínicas del Sur, un acuerdo firmado en junio de 2015) permitiesen extender la duración de la conducta. En esta ocasión, no solo no habría pruebas de concertación a espaldas del cliente, por lo que no se cumplían los requisitos para que existiese infracción, sino que además intervinieron entidades financieras adicionales a las cuatro sancionadas en la Resolución (i. e., no había identidad de sujetos).

Por tanto, la Audiencia Nacional recuerda que la calificación de la infracción como única y continuada no puede servir de *“atajo”* para evitar la necesidad de aportar prueba de cargo que acredite actuaciones similares a las probadas en un expediente. En otras palabras, la figura de la infracción única y continuada no reduce las exigencias probatorias de la Administración que se derivan del principio de presunción de inocencia; por el contrario, la prueba indiciaria debe necesariamente tener una relación directa y precisa entre los hechos investigados y aquel que se trata de acreditar.

## 4. La prescripción de las conductas que la Audiencia Nacional considera infractoras

---

La CNMC, al considerar que concurría una infracción única y continuada, no valoró la concurrencia (o no) de la posible prescripción de la conducta infractora. Sin embargo, la Audiencia Nacional, tras declarar que no existió una infracción única y continuada en el expediente, concluye que la conducta estaba prescrita en la medida en que había transcurrido un periodo de tiempo superior a cuatro años (plazo establecido en el artículo 68.1 de la LDC para las infracciones muy graves, como lo son las infracciones del artículo 1 de la LDC) entre el 2 de febrero de 2012, última prueba de la existencia de infracción, hasta el 15 de abril de 2016, "*fecha de la incoación del expediente sancionador*". Notablemente, la Audiencia Nacional alcanza esta conclusión a pesar de que el 28 de julio de 2015 la Dirección de Competencia había enviado un requerimiento de información a las entidades financieras en el marco de la tramitación de la información reservada (véase el párrafo 6 de la Resolución).

La Audiencia Nacional se pronuncia, por tanto, sobre el concepto de interrupción de la prescripción en materia de defensa de la competencia. Este pronunciamiento se realiza en un contexto en el que existen ciertas diferencias de redacción entre la norma especial (la LDC) y la general (la Ley 40/2015 de Régimen Jurídico del Sector Público), aplicada supletoriamente. En particular, el artículo 68.3 de la LDC indica que la prescripción se interrumpe por "*cualquier actuación de la Administración*" tendente a cumplir la ley (i. e., sin distinción entre inicio del procedimiento sancionador y trámites previos), mientras que el artículo 30.2 de la Ley 40/2015 establece que el plazo de prescripción se interrumpirá por la iniciación, con conocimiento del interesado, de un procedimiento administrativo de naturaleza sancionadora.

Pues bien, en el presente caso, la Audiencia Nacional no consideró relevante la remisión de un requerimiento de información por la CNMC durante la práctica de las diligencias de información reservada (es decir, antes de la iniciación formal del expediente sancionador) como causa de interrupción de la prescripción. Esto parece ir acorde con otras recientes sentencias dictadas por la Audiencia Nacional en las que consideró que la infracción estaba prescrita, a pesar de que se habían practicado inspecciones domiciliarias durante la fase de diligencias previas (véanse, por ejemplo, las sentencias de la Audiencia Nacional de 18 de febrero de 2020, rec. n.º 658/2015, ECLI:ES:AN:2020:2, y de 21 de diciembre de 2020, rec. n.º 500/2016, ECLI:ES:AN:2020:4186).

Por tanto, la Audiencia Nacional parece haber alcanzado una interpretación del artículo 68.3 de la LDC coherente con el régimen general de la Ley 40/2015, al considerar que únicamente tienen la capacidad de interrumpir la prescripción aquellos actos de la Administración tendentes al cumplimiento de la Ley que se realicen en el marco de un procedimiento de naturaleza sancionadora formalmente incoado. A nuestro juicio, esta interpretación parece sensata, en la medida en que durante el trámite de diligencias previas o información reservada no existe un procedimiento administrativo sancionador y el interesado destinatario del requerimiento o inspección domiciliaria, por ejemplo, no tiene la condición de interesado ni los derechos propios del procedimiento administrativo sancionador.

## 5. Conclusión

---

Las sentencias de la Audiencia Nacional son bienvenidas, en la medida en que aclaran que los préstamos sindicados y la vinculación de tales préstamos sindicados con la contratación de los derivados de cobertura del riesgo del tipo de interés en financiaciones de proyecto no son restrictivos de la competencia por sí mismos, recuerda a la CNMC los límites del uso de la institución de la infracción única y continuada (i. e., la exigencia de concurrencia de elementos probatorios, sin que se permitan atajos) y se pronuncia sobre la ausencia de capacidad interruptiva de aquellas actuaciones que lleve a cabo la CNMC antes de la incoación del procedimiento sancionador.