ARREST VAN HET GERECHT (Zevende kamer)

23 juli 2025 *

„Mededinging – Mededingingsregelingen – Sector van de contante valutahandel (Forex) in G10-valuta – Besluit houdende vaststelling van een inbreuk op artikel 101 VWEU en artikel 53 van de EER-Overeenkomst – Uitwisseling van informatie – Overeenkomsten of onderling afgestemde feitelijke gedragingen met betrekking tot de handel in G10-valuta – Mededingingsbeperkende strekking – Eén enkele voortdurende inbreuk – Beginsel van behoorlijk bestuur – Rechten van de verdediging – Geldboeten – Basisbedrag – Vervangende waarde voor de waarde van de verkopen – Artikel 23, leden 2 en 3, van verordening (EG) nr. 1/2003 – Volledige rechtsmacht”

In zaak T-84/22,

UBS Group AG, als rechtsopvolger van Credit Suisse Group AG, gevestigd te Zürich (Zwitserland),

UBS AG, als rechtsopvolger van Credit Suisse AG, gevestigd te Zürich,

Credit Suisse Securities (Europe) Ltd, gevestigd te Londen (Verenigd Koninkrijk),

vertegenwoordigd door R. Wesseling en F. Brouwer, advocaten,

verzoeksters,

tegen

Europese Commissie, vertegenwoordigd door A. Boitos, C. Zois en T. Franchoo als gemachtigden,

verweerster,

wijst

HET GERECHT (Zevende kamer),

samengesteld als volgt: K. Kowalik-Bańczyk, president, E. Buttigieg (rapporteur) en B. Ricziová, rechters,

griffier: I. Kurme, administrateur,

* Procestaal: Engels.

gezien de stukken,

na de terechtzitting op 7 maart 2024,

het navolgende

Arrest

1 Met hun beroep krachtens artikel 263 VWEU vorderen verzoeksters, UBS Group AG, als rechtsopvolger van Credit Suisse Group AG, UBS AG (hierna: „UBS"), als rechtsopvolger van Credit Suisse AG, en Credit Suisse Securities (Europe) Ltd, nietigverklaring van besluit C(2021) 8612 final van de Commissie van 2 december 2021 inzake een procedure op grond van artikel 101 VWEU en artikel 53 van de EER-Overeenkomst [zaak AT.40135 – FOREX (Sterling Lads)] (hierna: „bestreden besluit") en verlaging van de bij dat besluit aan Credit Suisse Group, Credit Suisse en Credit Suisse Securities (Europe) (hierna samen: „Credit Suisse") hoofdelijk opgelegde geldboete.

I. Voorgeschiedenis van het geding

A. Procedure die tot het bestreden besluit heeft geleid

2 De procedure werd ingeleid naar aanleiding van een op 27 september 2013 door UBS ingediend verzoek tot verlening van een marker op grond van de mededeling van de Commissie betreffende immuniteit tegen geldboeten en vermindering van geldboeten in kartelzaken (PB 2006, C 298, blz. 17; hierna: „mededeling inzake medewerking"). In dat verzoek heeft UBS de Europese Commissie in kennis gesteld van het bestaan van een vermeende inbreuk in de sector van de contante valutahandel in G10-valuta.

3 Naar aanleiding van dat verzoek heeft UBS mondelinge verklaringen afgelegd en schriftelijk bewijsmateriaal overgelegd. Op 2 juli 2014 heeft de Commissie UBS overeenkomstig punt 8, onder a), van de mededeling inzake medewerking voorwaardelijke immuniteit tegen een geldboete verleend.

4 Op respectievelijk 11 oktober 2013, 14 oktober 2013 en 17 juli 2015 hebben Barclays plc, Barclays Execution Services Limited en Barclays Bank PLC (hierna samen: „Barclays"), HSBC Holdings plc en HSBC Bank plc (hierna samen: „HSBC"), en NatWest Group plc en NatWest Markets Plc (hierna samen: „RBS") verzoeken tot vermindering van geldboeten ingediend op grond van de mededeling inzake medewerking. Naar aanleiding van die verzoeken hebben zij mondelinge verklaringen afgelegd en schriftelijk bewijsmateriaal overgelegd.

5 Op 25 juli 2014, 1 maart en 29 april 2016 heeft de Commissie Credit Suisse en alle in de punten 3 en 4 hierboven genoemde ondernemingen verzoeken om inlichtingen toegezonden.

6 Op 27 oktober 2016 heeft de Commissie, overeenkomstig artikel 11, lid 6, van verordening (EG) nr. 1/2003 van de Raad van 16 december 2002 betreffende de uitvoering van de mededingingsregels van de artikelen [101 en 102 VWEU] (PB 2003, L 1, blz. 1), een inbreukprocedure ingeleid tegen Credit Suisse en alle in de punten 3 en 4 hierboven genoemde ondernemingen, waarbij zij werden verzocht hun belangstelling kenbaar te maken voor deelname

aan een schikkingsprocedure overeenkomstig artikel 10 bis van haar verordening (EG) nr. 773/2004 van 7 april 2004 betreffende procedures van de Commissie op grond van de artikelen [101 en 102 VWEU] (PB 2004, L 123, blz. 18), zoals gewijzigd.

7 Credit Suisse en alle in de punten 3 en 4 hierboven genoemde ondernemingen hebben besloten deel te nemen aan een schikkingsprocedure en aan bijeenkomsten met de Commissie op 9 november 2016 en 7 februari 2018. Op 19 februari 2018 heeft Credit Suisse de Commissie meegedeeld dat zij haar deelname aan die procedure beëindigde. De Commissie is daarom overeenkomstig punt 19 van haar mededeling betreffende schikkingsprocedures met het oog op de vaststelling van beschikkingen op grond van de artikelen 7 en 23 van verordening nr. 1/2003 in kartelzaken (PB 2008, C 167, blz. 1) voor Credit Suisse teruggekeerd naar de gewone procedure.

8 Op 24 juli 2018 heeft de Commissie Credit Suisse een mededeling van punten van bezwaar in de gewone procedure doen toekomen. Nadat Credit Suisse inzage in het dossier had gekregen, heeft zij haar schriftelijke opmerkingen in antwoord op de mededeling van punten van bezwaar ingediend en tijdens de hoorzitting van 7 december 2018 haar standpunt uiteengezet.

9 Op 18 maart 2021 heeft de Commissie Credit Suisse een aanvullende mededeling van punten van bezwaar doen toekomen.

10 Na inzage te hebben gekregen in het dossier heeft Credit Suisse binnen de gestelde termijn haar schriftelijke opmerkingen in antwoord op de aanvullende mededeling van punten van bezwaar ingediend. De tweede hoorzitting vond plaats op 8 juni 2021.

11 Op 25 juni 2021 heeft Credit Suisse gereageerd op het verzoek om inlichtingen dat tijdens de tweede hoorzitting werd gedaan.

12 Op 2 december 2021 heeft de Commissie het bestreden besluit vastgesteld, dat uitsluitend tot Credit Suisse was gericht.

13 Op dezelfde dag heeft de Commissie besluit C(2021) 8613 final vastgesteld inzake een procedure op grond van artikel 101 VWEU en artikel 53 van de EER-Overeenkomst [zaak AT.40135 – FOREX (Sterling Lads)] (hierna: „schikkingsbesluit”), dat was gericht tot de partijen die hadden ingestemd met deelname aan de schikkingsprocedure en een schikkingsvoorstel hadden ingediend, namelijk Barclays, HSBC, RBS en UBS.

B. Bestreden besluit

1. Betrokken producten en sector

14 Het gedrag waarop het bestreden besluit betrekking heeft, betreft de sector van de contante valutahandel in G10-valuta, namelijk de euro (EUR), de Australische dollar (AUD), de Canadese dollar (CAD), de Zwitserse frank (CHF), de Deense kroon (DKK), het Britse pond (GBP), de yen (JPY), de Noorse kroon (NOK), de Nieuw-Zeelandse dollar (NZD), de Zweedse kroon (SEK) en de Amerikaanse dollar (USD).

15 De handelsactiviteit voor het in punt 14 hierboven genoemde type transacties werd in het bestreden besluit gedefinieerd als een overeenkomst tussen twee partijen om twee valuta om te wisselen, namelijk om een bepaald bedrag (het „nominale bedrag”) van een valuta te kopen tegen

het equivalent daarvan in een andere valuta tegen de waarde op het moment van de overeenkomst („wisselkoers"). De wisselkoers van een valuta wordt genoteerd ten opzichte van het bedrag van een andere valuta waartegen zij kan worden omgewisseld. Valuta worden dus altijd in paren verhandeld en hebben bijgevolg elk een relatieve waarde. Wisselkoersen variëren op basis van informatie over hun fundamentele waarde. Op korte termijn worden ze voornamelijk bepaald door de orderstromen van traders, terwijl de fundamentele factoren van de markt de wisselkoersen op langere termijn bepalen.

16 Aangezien elektronische handelsactiviteiten (in de zin van transacties die automatisch worden gereserveerd of uitgevoerd door elektronische handelsplatforms voor eigen rekening van de betrokken bank of door computeralgoritmen) buiten het toepassingsgebied van de analyse vallen, heeft het bestreden besluit in casu alleen betrekking op de activiteit van „voice trading".

17 Contante valutatransacties worden op de onderhandse markt afgesloten, zodat ze gedecentraliseerd blijven met een hoge liquiditeit en een constante handel. Deze transacties worden doorgaans geïnitieerd wanneer een financiële instelling wordt benaderd door een eindklant, met name financiële instellingen, die als geïnformeerde klanten worden beschouwd omdat zij, gezien de omvang van hun transacties, een sterke prikkel hebben om informatie te vergaren die van invloed kan zijn op de ontwikkeling van de wisselkoersen. Deze financiële instellingen richten speciale verkoopdesks op die kunnen dienen als interface tussen de eindklanten en de traders die door de makelaars worden ingezet om in valuta te handelen. Eindklanten kunnen ook rechtstreeks contact opnemen met de traders.

18 De banken waarvan de traders bij de in casu betrokken transacties betrokken waren, treden op als market makers op de contante valutamarkt en staan klaar om op elk moment transacties met hun klanten te sluiten om de liquiditeit van de markt te waarborgen.

19 De soorten transacties die door klanten worden geïnitieerd, hebben met name betrekking op:

– onmiddellijke orders (waarmee onmiddellijk een transactie kan worden aangegaan voor een bepaald bedrag in een valuta op basis van de geldende marktkoers en waarbij de afwikkeling doorgaans plaatsvindt binnen twee dagen na het sluiten van de transactie);

– voorwaardelijke orders (waarvan de afwikkeling slechts plaatsvindt als aan bepaalde marktvoorwaarden is voldaan, bijvoorbeeld als de waarde van een valuta een bepaald niveau bereikt);

– orders die bij de „fixing" moeten worden uitgevoerd en die in casu alleen betrekking hadden op de referentiekoersen WM/Reuters Closing Spot Rates en de referentiekoersen van de Europese Centrale Bank (ECB) (waarvan de afwikkeling bij een bepaalde referentiekoers plaatsvindt).

20 Traders bieden doorgaans two-way prices aan (een aankoopprijs of biedprijs en een verkoopprijs of laatprijs), afhankelijk van de omvang van de transactie en de verhandelde valuta. De inkomsten uit valutatransacties zijn afhankelijk van het volume van de verhandelde valuta en het verschil tussen de aankoopprijs en de verkoopprijs van eenzelfde valuta (hierna: „bid-ask spread"). De bid-ask spread is de vergoeding die de trader ontvangt voor het feit dat de dienst onmiddellijk wordt geleverd en voor het risico dat hij vervolgens draagt door een nominaal bedrag van een bepaalde valuta in zijn portefeuille te hebben.

21 Na een transactie waarbij een valuta tegen een andere wordt gekocht, bevindt een trader zich namelijk in een „long-positie”, in die zin dat hij een positief nominaal bedrag van een valuta in zijn portefeuille heeft, totdat hij deze positie „sluit”, dat wil zeggen dat hij deze valuta weer verkoopt. Na een transactie waarbij een valuta tegen een andere wordt verkocht, bevindt de trader zich in een „short-positie”, in die zin dat hij een negatief nominaal bedrag van een valuta in zijn portefeuille heeft, totdat hij deze positie „sluit”, dat wil zeggen dat hij deze valuta koopt. Een „risicopositie” blijft dus open totdat een tegentransactie plaatsvindt. Deze posities brengen echter, als gevolg van de snelle schommelingen van de wisselkoersen op de markt, risico's mee voor traders, zodat traders op deze markt voor de uitdaging staan om het risico van die posities op deskundige wijze te beheren.

22 Traders bepalen hun strategie en met name de vaststelling van de bid-ask spreads, of zelfs de prijzen, op basis van onder meer hun portefeuille en de informatie waarover zij beschikken. Uit de stukken in het dossier blijkt dat market makers de prijzen actief moeten aanpassen aan de portefeuilles door de prijzen en niet alleen de bid-ask spreads te wijzigen, met als doel een hoge omloopsnelheid van de portefeuille te realiseren en geen significante posities op een bepaald aspect van de markt op te bouwen. Voorts is de toegang tot marktinformatie van belang voor de besluitvorming van traders. De ontwikkeling van de wisselkoersen wordt namelijk op lange termijn beïnvloed door macro-economische variabelen en op korte termijn door de orderstromen van klanten, of met andere woorden door micro-economische variabelen. Wat deze laatste variabelen betreft, zijn de partijen het er ook over eens dat orders van geïnformeerde klanten, namelijk andere financiële instellingen, traders aangeven in welke richting de markt waarschijnlijk zal bewegen, waardoor traders die over deze informatie beschikken, worden aangemoedigd om in dezelfde richting te handelen als de geïnformeerde klant. Informatie over de orderstromen van klanten is in principe vertrouwelijk.

23 Daarnaast kunnen traders ook bereid zijn om open risicoposities in hun handelsportefeuille voor eigen rekening aan te gaan, te behouden of uit te breiden. Handelen voor eigen rekening vindt plaats wanneer traders voornamelijk handelen met het eigen geld van banken in plaats van voor rekening van hun klanten, en trachten een concurrentievoordeel op de markt te benutten door open risicoposities op te bouwen waarmee ze extra rendement kunnen behalen.

24 Ten slotte, wanneer traders geen orders van eindklanten ontvangen in het kader van hun hoedanigheid van market maker, handelen zij doorgaans onderling op de zogenaamde „interdealer”-markt, namelijk een structuur van de contante valutamarkt die uitsluitend is voorbehouden aan financiële instellingen („dealers”), met het oog op het aanpassen van hun eigen portefeuilleposities of het innemen van een positie voor hun eigen handelsactiviteiten. In dat geval zijn de traders elkaars tegenpartijen. Zij kunnen rechtstreeks (bilateraal) communiceren, doorgaans via een elektronisch systeem. De prijzen worden aangegeven op basis van een definitief bod, waarbij de keuze wordt gelaten tussen het eenvoudigweg accepteren of weigeren van het bod. Zij kunnen ook communiceren via een systeem van makelaars die de beste bid-ask spreads op schermen weergeven en de informatie op hun platforms beschikbaar stellen.

2. Aan Credit Suisse verweten gedragingen

25 In het bestreden besluit heeft de Commissie melding gemaakt van drie gedragingen die hebben plaatsgevonden in een multilaterale privé-chatroom, namelijk Sterling Lads (hierna: „betrokken chatroom”), tussen vijf ondernemingen die actief zijn in de bank- en financiële sector, namelijk Barclays, Credit Suisse, HSBC, RBS en UBS. Die gedragingen hadden volgens de bewoordingen van het bestreden besluit ten eerste betrekking op een impliciete afspraak, ten tweede op

informatie-uitwisselingen en ten derde op incidentele coördinatie. Volgens het bestreden besluit vonden de gesprekken in die chatroom met betrekking tot die gedragingen plaats van 25 mei 2011 tot en met 12 juli 2012 en nam Credit Suisse deel aan de gesprekken in die chatroom van 7 februari tot en met 12 juli 2012 (hierna: „relevante periode").

26 In de eerste plaats, wat de impliciete afspraak betreft, was de Commissie van mening dat deelname aan de betrokken chatroom inhield dat de traders zich moesten gedragen binnen een kring van vertrouwen, wederzijdse verwachtingen en voordelen en dus een reeks ongeschreven regels moesten naleven die in wezen kunnen worden samengevat als volgt: i) de traders kwamen in de betrokken chatroom bijeen om gedurende de dag informatie uit te wisselen; ii) de in die chatroom uitgewisselde informatie werd door de ontvangers niet aan andere concurrerende traders bekendgemaakt; iii) de uitgewisselde informatie kon ten voordele van de deelnemende traders worden gebruikt, en iv) die informatie mocht niet worden gebruikt tegen de personen die deze hadden gedeeld. De Commissie was van mening dat dat gedrag een overeenkomst vormde, die zij als een „beperking naar strekking" in de zin van artikel 101, lid 1, VWEU aanmerkte omdat de overeenkomst in wezen rationele verwachtingen vooraf inhield om de onzekerheden die inherent zijn aan de betrokken markt weg te nemen ten voordele van alle traders, en derhalve voldoende schadelijk was voor de mededinging.

27 In de tweede plaats heeft de Commissie met betrekking tot de informatie-uitwisselingen melding gemaakt van talrijke contacten tussen de traders van de betrokken banken. Volgens de Commissie hielden die contacten herhaaldelijk en op grote schaal de uitwisseling in van actuele of toekomstgerichte commercieel gevoelige informatie over hun handelsactiviteiten, waardoor de betrokken banken bij het nemen van hun marktbeslissingen op de hoogte waren van de posities, voornemens en beperkingen van hun concurrenten, wat hen hielp bij hun latere beslissingen.

28 In die context was de Commissie van mening dat het algemene doel van de informatie-uitwisselingen was om twee essentiële mededingingsparameters in de contante handel op de betrokken markt, namelijk de prijs en het deskundige risicobeheer, te beïnvloeden, en zo de onzekerheden die inherent zijn aan die markt weg te nemen. Aldus hebben de deelnemende traders de risico's van autonome mededinging op die parameters willens en wetens vervangen door praktische onderlinge samenwerking, ten nadele van andere marktdeelnemers, waardoor zij de mededinging in voldoende mate hebben geschaad. De Commissie heeft die informatie-uitwisselingen dan ook aangemerkt als overeenkomsten en/of onderling afgestemde feitelijke gedragingen die mededingingsbeperkend „naar strekking" zijn in de zin van artikel 101, lid 1, VWEU.

29 In de derde plaats was de Commissie van mening dat, wat de incidentele coördinatie betreft, de uitwisseling van commercieel gevoelige informatie de traders die aan de betrokken chatroom deelnamen, in staat heeft gesteld situaties te identificeren waarin zij de belangen van de anderen zouden kunnen schaden, waardoor zij hun acties incidenteel konden coördineren in de vorm van een „standing down". Dat gedrag verminderde het risico dat de traders niet het gewenste resultaat zouden behalen en voorkwam dat zij tegelijkertijd in tegengestelde richtingen zouden handelen. De Commissie was van mening dat dat gedrag een overeenkomst en/of onderling afgestemde feitelijke gedraging vormde, die zij heeft aangemerkt als een „beperking naar strekking" in de zin van artikel 101, lid 1, VWEU omdat dat gedrag de normale onzekerheden die inherent zijn aan de betrokken markt kon verminderen, aangezien de bij de feiten betrokken ondernemingen situaties konden identificeren waarin een van hen voordeel kon halen wanneer de andere ondernemingen niet handelden om haar handelsstrategie niet te verstoren, en derhalve voldoende schadelijk was voor de mededinging.

30 In de vierde plaats heeft de Commissie ook vastgesteld dat de drie genoemde beperkingen van de mededinging samen één enkele voortdurende inbreuk vormden, aangezien zij een gemeenschappelijk doel nastreefden, namelijk het verminderen van de normale onzekerheden die inherent zijn aan de markt voor contante valutatransacties teneinde het risico te beperken en de aan de betrokken chatroom deelnemende ondernemingen (hierna: „deelnemende ondernemingen") te ondersteunen bij hun beslissingen inzake prijsstelling en risicobeheer, opdat zij niet autonoom met elkaar zouden concurreren. De Commissie was van mening dat de verschillende hierboven genoemde gedragingen deel uitmaakten van een „totaalplan", aangezien zij volgens dezelfde modus operandi via de betrokken chatroom werden uitgevoerd, wat de continuïteit van de deelnemers ervan meebracht.

31 De Commissie was van mening dat Credit Suisse blijk had gegeven van het voornemen om bij te dragen aan het gemeenschappelijke doel om de mededinging op de markt voor contante valutatransacties in G10-valuta te beperken. Voorts heeft zij vastgesteld dat Credit Suisse op de hoogte was van de impliciete afspraak en de informatie-uitwisselingen, met uitzondering van de incidentele coördinatie die vóór de relevante periode had plaatsgevonden. De Commissie is vervolgens tot de conclusie gekomen dat Credit Suisse aansprakelijk was voor de informatie-uitwisselingen die deel uitmaakten van de enkele voortdurende inbreuk, maar heeft haar aansprakelijkheid voor de impliciete afspraak en voor de incidentele coördinatie afgewezen.

32 De Commissie is in artikel 1 van het bestreden besluit dan ook tot de conclusie gekomen dat Credit Suisse inbreuk had gemaakt op artikel 101, lid 1, VWEU door tijdens de relevante periode deel te nemen aan de uitwisseling van „actuele of toekomstgerichte commercieel gevoelige informatie die neerkomt op overeenkomsten en/of onderling afgestemde feitelijke gedragingen (die deel uitmaken van één enkele voortdurende inbreuk) die ertoe strekten de mededinging te beperken en/of te vervalsen in de sector van de contante valutahandel in G10-valuta en zich over de gehele EER uitstrekten".

3. Geldboete

33 De Commissie heeft aangegeven het bedrag van de aan Credit Suisse opgelegde geldboete te hebben bepaald overeenkomstig de richtsnoeren voor de berekening van geldboeten die uit hoofde van artikel 23, lid 2, onder a), van verordening nr. 1/2003 worden opgelegd (PB 2006, C 210, blz. 2; hierna: „richtsnoeren voor de berekening van geldboeten").

a) Basisbedrag van de geldboete

34 Wat de vaststelling van het basisbedrag van de geldboete betreft, heeft de Commissie, rekening houdend met de specifieke kenmerken van de contante valutasector en met name met het feit dat de contante valutahandel in G10-valuta geen verkopen in de gebruikelijke zin van het woord genereert, de waarde van de verkopen van de ondernemingen die aan de betrokken inbreuk hebben deelgenomen, berekend aan de hand van een „vervangende waarde voor de waarde van de verkopen" (hierna: „vervangende waarde").

35 Vervolgens heeft de Commissie rekening gehouden met een ernstfactor van 16 %, aangezien de inbreuk door de aard ervan tot de ernstigste beperkingen behoorde, en met de duur van die inbreuk door middel van een vermenigvuldigingscoëfficiënt van 0,42 jaar.

36 Ten slotte heeft de Commissie, na een extra bedrag van 16 % van de waarde van de verkopen toe te voegen om deelname aan dergelijke praktijken te ontmoedigen, ongeacht de duur van de inbreuk, het basisbedrag van de geldboete vastgesteld op 86 765 000 EUR.

b) Eindbedrag van de geldboete

37 Wat de vaststelling van het eindbedrag van de geldboete betreft, heeft de Commissie vastgesteld dat Credit Suisse alleen aansprakelijk was voor de uitwisseling van informatie die deel uitmaakte van de enkele voortdurende inbreuk, en heeft zij 4 % van het totale basisbedrag van de geldboete in mindering gebracht wegens verzachtende omstandigheden, omdat zij niet aansprakelijk was voor de impliciete afspraak, noch voor de incidentele coördinatie, waarbij voor elk van die omstandigheden 2 % in mindering werd gebracht.

38 Derhalve heeft de Commissie Credit Suisse in artikel 2, onder a), van het bestreden besluit een geldboete van 83 294 000 EUR opgelegd.

II. Conclusies van partijen

39 Verzoeksters verzoeken het Gerecht:

– het bestreden besluit nietig te verklaren;

– subsidiair, artikel 1 van het bestreden besluit gedeeltelijk nietig te verklaren en de in artikel 2 opgelegde geldboete te verlagen;

– hoe dan ook het bedrag van de in artikel 2 van het bestreden besluit opgelegde geldboete te verlagen;

– de Commissie te verwijzen in de kosten of, subsidiair, in een passend gedeelte van hun kosten.

40 De Commissie verzoekt het Gerecht:

– het beroep in zijn geheel te verwerpen;

– verzoeksters te verwijzen in de kosten.

III. In rechte

41 Ter ondersteuning van hun beroep voeren verzoeksters vijf middelen aan. De eerste drie middelen, ontleend aan schending van artikel 101 VWEU en aan schending van de motiveringsplicht, en het vijfde middel, ontleend aan schending van het beginsel van behoorlijk bestuur en van de rechten van verdediging, zijn in wezen gericht op betwisting van de vaststelling van de Commissie in artikel 1 van het bestreden besluit dat Credit Suisse artikel 101 VWEU heeft geschonden. Het vierde middel, ontleend aan schending van artikel 23 van verordening nr. 1/2003, de richtsnoeren voor de berekening van geldboeten, de beginselen van evenredigheid en gelijke behandeling en de motiveringsplicht, strekt ertoe de door de Commissie aan Credit Suisse opgelegde geldboete in artikel 2 van het bestreden besluit te betwisten.

A. Artikel 1 van het bestreden besluit

1. Eerste middel: schending van artikel 101 VWEU en ontoereikende motivering met betrekking tot de kwalificatie van de online informatie-uitwisselingen als mededingingsbeperkende overeenkomsten en/of onderling afgestemde feitelijke gedragingen

42 Met hun eerste middel voeren verzoeksters in wezen aan dat de informatie-uitwisselingen tussen de traders in de betrokken chatroom geen mededingingsbeperkende overeenkomsten en/of onderling afgestemde feitelijke gedragingen vormen, noch afzonderlijk, noch in samenhang met de impliciete afspraak. Dit eerste middel bestaat uit twee onderdelen.

43 In het kader van het eerste onderdeel van hun eerste middel voeren verzoeksters aan dat de Commissie niet heeft bewezen dat er een impliciete afspraak bestond en dat de online informatie-uitwisselingen bijgevolg een mededingingsbeperkende overeenkomst en/of onderling afgestemde feitelijke gedraging vormen.

44 In het kader van het tweede onderdeel van hun eerste middel voeren zij aan dat de Commissie niet het vereiste bewijs heeft geleverd om aan te tonen dat de online informatie-uitwisselingen zelfstandige overeenkomsten en/of onderling afgestemde feitelijke gedragingen vormen.

a) Inleidende opmerkingen

45 In herinnering moet worden gebracht dat de criteria coördinatie en samenwerking, die voorwaarden zijn om te kunnen spreken van onderling afgestemde feitelijke gedragingen, dienen te worden begrepen in het licht van de grondgedachte van de mededingingsvoorschriften van het VWEU dat iedere ondernemer autonoom moet bepalen welk beleid hij op de interne markt zal voeren (zie arrest van 19 maart 2015, Dole Food en Dole Fresh Fruit Europe/Commissie, C-286/13 P, EU:C:2015:184, punt 119 en aldaar aangehaalde rechtspraak).

46 Deze eis van autonomie ontneemt de ondernemer weliswaar niet het recht om zijn beleid op een intelligente manier aan het vastgestelde of verwachte gedrag van zijn concurrenten aan te passen, maar staat onverbiddelijk in de weg aan ieder al dan niet rechtstreeks contact tussen ondernemers waardoor het marktgedrag van een bestaande of mogelijke concurrent wordt beïnvloed of waardoor deze wordt geïnformeerd over beslissingen of afwegingen met betrekking tot het eigen marktgedrag, wanneer dit contact tot doel of ten gevolge heeft dat mededingingsvoorwaarden ontstaan die – gelet op de aard van de producten of verleende diensten, de grootte van de ondernemingen, hun aantal en de omvang van de betrokken markt – niet met de normale voorwaarden op die markt overeenkomen (zie arrest van 19 maart 2015, Dole Food en Dole Fresh Fruit Europe/Commissie, C-286/13 P, EU:C:2015:184, punt 120 en aldaar aangehaalde rechtspraak).

47 Aldus heeft het Hof geoordeeld dat de uitwisseling van informatie tussen concurrenten in strijd kan zijn met de mededingingsregels wanneer zij de onzekerheid over de werking van de betrokken markt vermindert of wegneemt en als gevolg daarvan de mededinging tussen ondernemingen beperkt (zie arrest van 19 maart 2015, Dole Food en Dole Fresh Fruit Europe/Commissie, C-286/13 P, EU:C:2015:184, punt 121 en aldaar aangehaalde rechtspraak).

b) Eerste onderdeel van het eerste middel: de Commissie heeft niet bewezen dat er een impliciete afspraak bestond en dat de online informatie-uitwisselingen bijgevolg een mededingingsbeperkende overeenkomst en/of onderling afgestemde feitelijke gedraging vormen

48 Verzoeksters voeren drie grieven aan. Met hun eerste grief stellen zij dat het bestreden besluit berust op de premisse dat de impliciete afspraak een voorwaarde is om de informatie-uitwisselingen aan te merken als mededingingsbeperkende overeenkomsten en/of onderling afgestemde feitelijke gedragingen in de zin van artikel 101, lid 1, VWEU. Met hun tweede grief betogen zij dat de Commissie niet heeft aangetoond dat er op grond van die afspraak informatie is uitgewisseld in de betrokken chatroom. Ter ondersteuning van deze grief betwisten zij de uitlegging die de Commissie heeft gegeven aan het bewijsmateriaal uit de periode in kwestie, namelijk de online gesprekken tussen de traders, en voeren zij aan dat noch die gesprekken, noch de transactievoorstellen, noch de daarmee samenhangende aanwijzingen het bestaan van die afspraak bewijzen. In een derde grief voeren zij aan dat de Commissie de impliciete afspraak niet aan rechterlijke toetsing kan onttrekken op grond dat Credit Suisse niet aansprakelijk is gesteld voor die afspraak, aangezien die afspraak een essentieel onderdeel vormt van de zaak van de Commissie tegen Credit Suisse.

49 Wat de eerste grief van verzoeksters betreft, moet worden opgemerkt dat uit een globale lezing van het bestreden besluit, en met name uit de overwegingen 337 tot en met 341, 344, 345, 347 tot en met 349, gelezen in samenhang met de overwegingen 394 tot en met 405 en 411 tot en met 417, blijkt dat de Commissie is overgegaan tot afzonderlijke juridische kwalificaties van enerzijds de impliciete afspraak als een mededingingsbeperkende overeenkomst en anderzijds de informatie-uitwisselingen als mededingingsbeperkende overeenkomsten en/of onderling afgestemde feitelijke gedragingen. In de overwegingen 487, 489 en 491 tot en met 499 van dat besluit heeft de Commissie die twee gedragingen ook gekwalificeerd als afzonderlijke bestanddelen van de enkele voortdurende inbreuk (zie punten 26-31 hierboven). Vervolgens moet eraan worden herinnerd dat Credit Suisse alleen aansprakelijk is gesteld voor de inbreuk die bestaat in het gedrag met betrekking tot de informatie-uitwisselingen.

50 Ook moet worden opgemerkt dat, hoewel de informatie-uitwisselingen met betrekking tot Credit Suisse plaatsvonden in een online chatroom, dat verband met dat aspect van de impliciete afspraak niet kan worden gelijkgesteld met het bestaan van een voorwaarde, waarop verzoeksters zich beroepen, die van invloed zou zijn op de afzonderlijke juridische kwalificaties van de impliciete afspraak en de informatie-uitwisselingen.

51 Meer in het bijzonder blijkt uit de overwegingen 337 tot en met 341 van het bestreden besluit dat de door de Commissie in dat besluit gegeven juridische kwalificatie van de informatie-uitwisselingen als mededingingsbeperkende overeenkomsten en/of onderling afgestemde feitelijke gedragingen, niet berust op de regels van de impliciete afspraak, noch op de stilzwijgende aanvaarding van dergelijke regels door de traders die aan die informatie-uitwisselingen hebben deelgenomen (hierna: „betrokken traders”). In tegenstelling tot wat verzoeksters betogen, kan het bestreden besluit dus niet worden uitgelegd als zou de impliciete afspraak een voorwaarde zijn voor de kwalificatie van de informatie-uitwisselingen.

52 Die conclusie kan niet worden weerlegd door de inhoud van de overwegingen 346 en 369 tot en met 371 van het bestreden besluit, die door verzoeksters ter ondersteuning van hun betoog worden aangehaald.

53 In dat verband moet ten eerste, wat overweging 346 van het bestreden besluit betreft, die betrekking heeft op de kwalificatie van de impliciete afspraak, worden vastgesteld dat die afspraak weliswaar in wezen bepaalt dat de informatie-uitwisselingen de traders die aan de betrokken chatroom deelnamen, in staat stelden eventuele afwijkingen van de regels te controleren, maar dat er geen melding wordt gemaakt van de juridische kwalificatie die in dat besluit wordt gehanteerd met betrekking tot de informatie-uitwisselingen.

54 Ten tweede blijkt uit de overwegingen 369 tot en met 371 van het bestreden besluit, waarmee uitsluitend wordt beoogd te reageren op de door Credit Suisse tijdens de administratieve procedure aangevoerde argumenten, dat de Commissie het bestaan van die afspraak heeft gebaseerd op indirect bewijs, namelijk de informatie-uitwisselingen, aangezien de impliciete afspraak een „logische premisse" van die uitwisselingen vormt. De verwijzing naar de „logische premisse" moet dus eenvoudigweg worden opgevat als zijnde gebruikt om het bestaan van die afspraak in casu aan te tonen. Het feit dat het bestaan van de impliciete afspraak kan worden afgeleid uit de informatie-uitwisselingen, moet dan ook worden opgevat als een bewijs van het bestaan ervan, onverminderd de afzonderlijke juridische kwalificaties van de informatie-uitwisselingen en de impliciete afspraak.

55 In tegenstelling tot wat verzoeksters betogen, was de Commissie overigens niet verplicht om in het bestreden besluit uit te leggen waarom Credit Suisse op een andere wijze informatie zou hebben uitgewisseld dan de andere bij de verweten feiten betrokken banken, ten opzichte van de overwegingen in het schikkingsbesluit.

56 In dat verband dient te worden opgemerkt dat de schikkingsprocedure en de gewone administratieve procedure twee verschillende procedures zijn. Bij de vaststelling van het besluit ten aanzien van Credit Suisse na afloop van de gewone administratieve procedure was de Commissie uitsluitend gebonden door de mededeling van punten van bezwaar en was zij verplicht om, met inachtneming van het beginsel van hoor en wederhoor, alle relevante omstandigheden in aanmerking te nemen, waaronder alle door Credit Suisse in het kader van de uitoefening van haar recht om te worden gehoord aangevoerde inlichtingen en argumenten, zodat zij verplicht was het dossier in het licht van die elementen opnieuw te onderzoeken (zie in die zin arrest van 20 mei 2015, Timab Industries en CFPR/Commissie, T-456/10, EU:T:2015:296, punten 90, 96 en 107).

57 Wat de vaststelling betreft van het bestreden besluit ten aanzien van Credit Suisse na afloop van de gewone administratieve procedure, moet worden opgemerkt dat uit de mededeling van punten van bezwaar, aangevuld met de aanvullende mededeling van punten van bezwaar, blijkt dat de Commissie de impliciete afspraak en de informatie-uitwisselingen afzonderlijk als mededingingsbeperkende overeenkomsten en/of onderling afgestemde feitelijke gedragingen heeft aangemerkt en dat Credit Suisse hiertegen tijdens de administratieve procedure geen bezwaar heeft gemaakt. De Commissie was dan ook niet verplicht het dossier opnieuw te onderzoeken wat die juridische kwalificaties betreft.

58 Uit het voorgaande volgt dat, gelet op de afzonderlijke juridische kwalificaties van enerzijds de informatie-uitwisselingen en anderzijds de impliciete afspraak, waarvoor Credit Suisse niet aansprakelijk is gesteld (zie punt 32 hierboven), niet hoeft te worden ingegaan op de tweede en derde grief van het eerste onderdeel van het eerste middel, die berusten op de onjuiste premisse dat de impliciete afspraak in het bestreden besluit een voorwaarde is voor de kwalificatie van de informatie-uitwisselingen als mededingingsbeperkende overeenkomsten en/of onderling afgestemde feitelijke gedragingen in de zin van artikel 101, lid 1, VWEU.

59 Het eerste onderdeel van het eerste middel moet derhalve worden afgewezen.

60 Aangezien verzoeksters in het kader van het tweede onderdeel van het eerste middel aanvoeren dat de informatie-uitwisselingen niet mededingingsbeperkend zijn en losstaan van de impliciete afspraak, waarvan de analyse een onderzoek van de inhoud en de uitlegging van die uitwisselingen vereist, kan het feit dat verzoeksters in het kader van hun betoog op basis van de impliciete afspraak, ter ondersteuning van het eerste onderdeel van het eerste middel, kritiek uiten op de reikwijdte en uitlegging van het bewijsmateriaal uit de periode in kwestie, echter niet vooruitlopen op de analyse ervan door het Gerecht in het kader van het tweede onderdeel van dat middel om de gegrondheid te bepalen van hun betwisting van de kwalificatie van de informatie-uitwisselingen als zelfstandige overeenkomsten of onderling afgestemde feitelijke gedragingen.

c) Tweede onderdeel van het eerste middel: er is geen bewijs dat de online informatie-uitwisselingen zelfstandige overeenkomsten en/of onderling afgestemde feitelijke gedragingen vormden

61 Dit onderdeel valt in wezen uiteen in drie grieven. Met hun eerste grief bekritiseren verzoeksters de uitlegging door de Commissie van bepaalde bewijzen uit de periode in kwestie, namelijk bepaalde online gesprekken, waarop zij zich heeft gebaseerd om tot de conclusie te komen dat de online informatie-uitwisselingen overeenkomsten en/of onderling afgestemde feitelijke gedragingen vormden, waarbij zij met name aanvoeren dat die gesprekken geen commercieel gevoelige informatie bevatten. Met hun tweede grief betogen verzoeksters dat de online informatie-uitwisselingen niet als mededingingsbeperkende overeenkomsten en/of onderling afgestemde feitelijke gedragingen kunnen worden aangemerkt, door in wezen te stellen dat het vermeende commercieel gevoelige karakter van die informatie en de vermindering van de onzekerheid onder concurrenten die daaruit zou kunnen voortvloeien, niet voldoende zijn voor een dergelijke kwalificatie. Met hun derde grief betogen zij dat de Commissie het recht onjuist heeft toegepast door tot de conclusie te komen dat de door Credit Suisse gegeven legitieme verklaring voor de betrokken informatie-uitwisselingen niet relevant was.

62 In het bestreden besluit heeft de Commissie de inhoud van meer dan honderd gesprekken weergegeven en uitgelegd. De in dat besluit geanalyseerde informatie-uitwisselingen werden op basis van de besproken onderwerpen in vier categorieën onderverdeeld, namelijk i) de bid-ask spreads (overwegingen 245-251), ii) de orders van klanten (overwegingen 183-228), iii) de open risicoposities (overwegingen 234-238) en iv) de actuele of geplande handelsactiviteiten (overwegingen 258-285). De Commissie was in wezen van mening dat al die uitwisselingen betrekking hadden op actuele of toekomstgerichte commercieel gevoelige informatie over de handelsactiviteiten van de betrokken traders, waardoor de betrokken banken op de hoogte waren van de posities, voornemens en beperkingen van hun concurrenten, wat hen hielp bij hun latere beslissingen. Op basis van die analyse is de Commissie in de overwegingen 337 tot en met 341 van het bestreden besluit tot de conclusie gekomen dat die informatie-uitwisselingen een mededingingsbeperkende onderling afgestemde feitelijke gedraging in de zin van artikel 101, lid 1, VWEU vormden.

63 De eerste twee grieven moeten gezamenlijk worden behandeld.

1) Eerste grief: onjuiste uitlegging van bepaalde bewijzen uit de periode in kwestie door de Commissie, en tweede grief, waarmee wordt gesteld dat de online informatie-uitwisselingen geen mededingingsbeperkende overeenkomsten en/of onderling afgestemde feitelijke gedragingen vormen

i) Ontvankelijkheid van bepaalde argumenten en bewijsstukken van verzoeksters

64 De Commissie betwist de ontvankelijkheid van, ten eerste, het betoog van verzoeksters betreffende de onjuiste uitlegging van bepaalde informatie-uitwisselingen en van bijlage A.8 bij het verzoekschrift, waarop dat betoog is gebaseerd, alsmede van, ten tweede, het betoog dat de informatie-uitwisselingen geen inbreuk vormen en van bijlage A.9 bij het verzoekschrift en bijlagen C.2 en C.3 bij de repliek, waarop dat betoog is gebaseerd.

65 Dienaangaande dient eraan te worden herinnerd dat, volgens artikel 21 van het Statuut van het Hof van Justitie van de Europese Unie en artikel 76, onder d), van het Reglement voor de procesvoering van het Gerecht, elk verzoekschrift het voorwerp van het geschil en een summiere uiteenzetting van de aangevoerde middelen moet bevatten. Volgens vaste rechtspraak moet deze uiteenzetting zo duidelijk en nauwkeurig zijn dat de verweerder zijn verdediging kan voorbereiden en het Gerecht uitspraak kan doen op het beroep (arrest van 7 maart 2017, United Parcel Service/Commissie, T-194/13, EU:T:2017:144, punt 191).

66 Ook moet eraan worden herinnerd dat het voor de ontvankelijkheid van een beroep bij het Gerecht noodzakelijk is dat de wezenlijke elementen, feitelijk en rechtens, waarop de verzoekende partij zich baseert, op zijn minst summier, maar coherent en begrijpelijk uit de tekst van het verzoekschrift zelf blijken. Ofschoon het verzoekschrift op specifieke punten kan worden onderbouwd en aangevuld met verwijzingen naar bepaalde passages in bijgevoegde stukken, kan een algemene verwijzing naar andere stukken, ook al zijn die bij het verzoekschrift gevoegd, geen alternatief zijn voor de vermelding van de essentiële bestanddelen van het juridische betoog, die volgens de in punt 65 hierboven genoemde bepalingen in het verzoekschrift moeten staan (zie arrest van 7 maart 2017, United Parcel Service/Commissie, T-194/13, EU:T:2017:144, punt 192 en aldaar aangehaalde rechtspraak).

67 Zo kunnen de bijlagen slechts in aanmerking worden genomen voor zover zij middelen of argumenten staven of aanvullen die de verzoekende partij in haar processtukken uitdrukkelijk heeft aangevoerd, en voor zover precies kan worden vastgesteld welke elementen van deze bijlagen deze middelen of argumenten staven of aanvullen (zie arrest van 9 september 2015, Samsung SDI e.a./Commissie, T-84/13, niet gepubliceerd, EU:T:2015:611, punt 33 en aldaar aangehaalde rechtspraak). Bovendien is het niet de taak van het Gerecht om in de bijlagen de middelen en argumenten te zoeken en te ontdekken die het als grondslag voor het beroep zou kunnen beschouwen, aangezien de bijlagen slechts als bewijsmiddel dienen (zie arrest van 17 september 2007, Microsoft/Commissie, T-201/04, EU:T:2007:289, punt 94 en aldaar aangehaalde rechtspraak).

68 Wat in de eerste plaats de ontvankelijkheid betreft, die in wezen door de Commissie wordt betwist, van het betoog van verzoeksters betreffende de onjuiste uitlegging van bepaalde in het bestreden besluit geanalyseerde informatie-uitwisselingen, moet worden vastgesteld dat verzoeksters, zoals uit het verzoekschrift blijkt, ter ondersteuning van hun argument dat „[de Commissie] het jargon van de transacties en de werking van de contante valutamarkt nog steeds verkeerd begrijpt”, verwijzen naar bijlage A.8 bij het verzoekschrift, een deskundigenrapport van een voormalig voorzitter van de interbancaire afdeling van het Global FX Committee, en drie voorbeelden uit dat rapport aanhalen om hun argument te illustreren.

69 In hun repliek op de argumenten van de Commissie inzake de niet-ontvankelijkheid herhalen verzoeksters het hierboven genoemde argument en voegen zij daaraan toe dat bijlage A.8 ook aantoont dat „het bestaan van een mededingingsbeperkend totaalplan of een doelstelling om de mededinging te beperken niet gemakkelijk of rechtstreeks uit het bewijsmateriaal kan worden afgeleid" en dat de Commissie op basis van haar uitlegging alleen „het bestaan van een impliciete afspraak" had afgeleid. Zij stellen, eveneens in hun repliek, dat het feit dat de Commissie niet in staat is om onderscheid te maken tussen geplaatste orders en toekomstige orders „een factor is waarmee rekening moet worden gehouden, omdat dit twijfel doet rijzen over de zorgvuldigheid en [de] degelijkheid van haar onderzoek". Ten slotte wijzen verzoeksters op het belang en de specifieke aard van hun betoog door te verwijzen naar de punten 18, 69 en 78 van het verzoekschrift. Deze hebben betrekking op het vermeende mededingingsbevorderende karakter van de informatie-uitwisselingen, zoals dat in de clementieverzoeken zou zijn erkend (punt 18), op de verkeerde uitlegging of het verkeerde begrip door de Commissie van het jargon van de transacties en de werking van de contante valutamarkt (punt 69) en, in wezen, op de vier regels van de impliciete afspraak (punt 78).

70 Ter terechtzitting hebben verzoeksters, in antwoord op de vraag van het Gerecht, hun standpunt gehandhaafd dat hun betoog duidelijk en specifiek in hun processtukken is uiteengezet.

71 In dat verband moet worden vastgesteld dat verzoeksters, zoals uiteengezet in de punten 68 en 69 hierboven, een betoog voeren dat zich beperkt tot algemene en niet-onderbouwde beweringen die vaak in één of twee zinnen worden geformuleerd en die zelfs alleen het voorwerp vormen van een algemene verwijzing naar bijlage A.8, zonder op een coherente en begrijpelijke wijze aan te geven welke gevolgen dat betoog – en nog minder het deskundigenrapport waarop het is gebaseerd – zou hebben voor de gegrondheid van de conclusies van de Commissie in het bestreden besluit. In die omstandigheden moet worden vastgesteld dat dat betoog niet voldoet aan de in de punten 65 tot en met 67 hierboven genoemde vereisten.

72 Bijgevolg moet het betoog van verzoeksters met betrekking tot bijlage A.8, dat in wezen betrekking heeft op de onjuiste uitlegging van bepaalde in het bestreden besluit geanalyseerde informatie-uitwisselingen, niet-ontvankelijk worden verklaard, en moet die bijlage, gelet op de algemene verwijzing ernaar, buiten beschouwing worden gelaten.

73 In de tweede plaats moet met betrekking tot de ontvankelijkheid van het betoog dat de informatie-uitwisselingen niet mededingingsbeperkend zijn, dat is gebaseerd op een verwijzing naar bijlage A.9 bij het verzoekschrift en bijlagen C.2 en C.3 bij de repliek, worden vastgesteld dat dat betoog, in tegenstelling tot wat de Commissie aanvoert, als voldoende duidelijk en nauwkeurig moet worden beschouwd. Uit hun aan het Gerecht overgelegde schriftelijke stukken blijkt namelijk duidelijk, zij het slechts in summiere vorm, dat verzoeksters – door de informatie-uitwisselingen in te delen in i) algemene gesprekken die niet als „commercieel gevoelig" voor de contante valutamarkt kunnen worden beschouwd, ii) (meer) specifieke of toekomstgerichte gesprekken die betrekking zouden hebben op relatief kleine handelsvolumen en geen relevante informatie zouden hebben kunnen verschaffen over de verwachte ontwikkeling van de wisselkoersen en iii) gesprekken die betrekking zouden hebben op grotere handelsvolumen, maar die slechts één hypothetisch mededingingsbeperkend doel zouden kunnen hebben, namelijk dat een trader die die informatie heeft ontvangen, deze zou kunnen gebruiken om te proberen winst te maken vóór de trader die die informatie heeft gedeeld – de conclusie van de Commissie betwisten dat de online informatie-uitwisselingen mededingingsbeperkend

zijn gelet op hun inhoud, hun doel of hun vermogen om de mededinging te „vervalsen". Derhalve moet worden geoordeeld dat dat betoog van verzoeksters in overeenstemming is met de in de punten 65 en 66 hierboven genoemde vereisten van de rechtspraak en dus ontvankelijk is.

74 Bovendien zullen, gelet op de in punt 67 hierboven aangehaalde rechtspraak, de bijlagen A.9, C.2 en C.3 slechts in aanmerking worden genomen voor zover zij de door verzoeksters in hun schriftelijke stukken uitdrukkelijk aangevoerde betoog onderbouwen of aanvullen.

ii) Mededingingsbeperkend karakter van de door verzoeksters specifiek betwiste gesprekken

75 Verzoeksters betwisten in het bijzonder de uitlegging die de Commissie heeft gegeven aan de gesprekken die zij in de eerste categorie hebben ingedeeld (zie punt 73 hierboven), namelijk de gesprekken van 14 juni, 5 augustus en 4 oktober 2011, 7 februari en 1 juni 2012, 14 mei 2012, 11 april 2012, 13 april 2012, 9 mei 2012, 5 juni 2012, 25 april 2012, 10 februari 2012 en 25 april, 19 juni en 3 en 4 juli 2012, met als argument dat de tijdens die gesprekken uitgewisselde informatie „marktinformatie" is en geen commercieel gevoelige informatie, en dat die informatie niet mededingingsbeperkend is.

76 Om te bepalen of de Commissie op goede gronden tot de conclusie is gekomen dat de traders mededingingsbeperkende commercieel gevoelige informatie hebben uitgewisseld, moet de aard van die uitwisselingen worden beoordeeld. Meer in het bijzonder moet worden onderzocht of die uitwisselingen betrekking hadden op niet-openbare informatie waarvan de traders geen kennis konden hebben, in voorkomend geval geaggregeerd en geanonimiseerd, en moet met name worden onderzocht hoe nauwkeurig die uitwisseling was en wat het doel ervan was.

– *Gesprekken van 14 juni, 5 augustus en 4 oktober 2011 en 7 februari en 1 juni 2012*

77 De in de overwegingen 107, 111, 122, 139, 150 en 504 van het bestreden besluit genoemde gesprekken van 14 juni, 5 augustus en 4 oktober 2011 en 7 februari en 1 juni 2012, waarvan de uitlegging door de Commissie door verzoeksters wordt betwist, werden door de Commissie niet als commercieel gevoelig beschouwd.

78 Wat in de eerste plaats de in de overwegingen 107, 111, 122, 139 en 150 van het bestreden besluit genoemde gesprekken van 14 juni, 5 augustus en 4 oktober 2011 en 7 februari en 1 juni 2012 betreft, moet worden vastgesteld dat de Commissie van mening was dat die gesprekken in wezen aantoonden dat de toegang tot de betrokken chatroom was gebaseerd op wederzijds vertrouwen tussen de deelnemende traders en dat die traders handelden in een gesloten kring die tot doel had hun eigen belangen te behartigen. Volgens de Commissie bleek uit de uitwisselingen in de overwegingen 139 en 150 van dat besluit ook dat de trader van Credit Suisse die aan de betrokken chatroom deelnam voordat hij in dienst trad bij Credit Suisse, zich als werknemer van Credit Suisse opnieuw bij die chatroom had aangesloten met volledige kennis van de werking ervan en van wat zijn deelname inhield.

79 Wat in de tweede plaats het in overweging 504 van het bestreden besluit genoemde gesprek van 5 augustus 2011 betreft, was de Commissie van mening dat daaruit bleek dat de trader van Credit Suisse, zonder actief aan de uitwisselingen deel te nemen, op de hoogte was van die uitwisselingen.

80 Het argument van verzoeksters dat de in punt 77 hierboven genoemde gesprekken ten onrechte als commercieel gevoelig zijn aangemerkt, is derhalve ongegrond en moet worden afgewezen.

– *Gesprek van 14 mei 2012*

81 Wat het in overweging 209 van het bestreden besluit weergegeven gesprek van 14 mei 2012 betreft, gelezen in samenhang met de overwegingen 196 tot en met 202 en 337 tot en met 341, was de Commissie van mening dat de traders tijdens dat gesprek informatie hadden uitgewisseld over hun posities, buiten het kader van mogelijke transacties tussen hen, en over speculaties over de koers van het valutapaar GBP/USD. Zij is daarbij tot de conclusie gekomen dat die informatie, die betrekking had op orders van klanten, commercieel gevoelig was en kon bijdragen tot het mededingingsbeperkende karakter van alle informatie-uitwisselingen die in de betrokken chatroom hadden plaatsgevonden.

82 Verzoeksters betwisten de uitlegging van dat gesprek door de Commissie en voeren aan dat het gesprek betrekking heeft op algemene informatie, geen informatie bevat over toekomstige orders of posities van de traders en dus overeenkomt met de uitwisseling van „marktinformatie". Zij voegen daaraan toe dat de verwijzingen naar „rhs light" en „LHS samlls cable" geen betrekking hebben op bedragen, prijzen of klanten en dus geanonimiseerd zijn. Zij komen tot de conclusie dat uit dat gesprek niet kan worden afgeleid dat de in de betrokken chatroom uitgewisselde informatie mededingingsbeperkend is.

83 De Commissie betwist de door verzoeksters gegeven interpretatie van het betrokken gesprek.

84 Opgemerkt moet worden dat, zoals blijkt uit het uittreksel van het betrokken gesprek, de trader van Credit Suisse die dag aanwezig was in de betrokken chatroom en dat hij om 14 h 50 min 48 s aan de andere deelnemers heeft meegedeeld dat hij orders had om een kleine hoeveelheid van een onbepaald valutapaar te verkopen bij de „fixing" („rhs lights"). Om 14 h 52 min 57 s heeft een trader hem de vraag gesteld of het om een valutapaar GBP/USD („[c]able??") ging en om 14 h 55 min 51 s heeft hij de informatie gedeeld over de orders van klanten die hij had, namelijk de verkooporders voor een kleine hoeveelheid van een valutapaar GBP/USD die bij de „fixing" („LHS samlls cable") moesten worden uitgevoerd. Tijdens hetzelfde gesprek heeft een andere trader zijn mening gegeven over de stijging van de waarde van het valutapaar GBP/USD („feels like its just being put higher wsith sof eur/gbp and eur/usd running into some bids…"), waarbij hij aangaf dat hij geen orders had voor dat valutapaar.

85 Zoals blijkt uit het transcript van het betrokken gesprek, hebben de traders niet-openbare informatie uitgewisseld met betrekking tot specifieke orders die zij hadden, waarbij zij het type order (verkooporder die bij de „fixing" moest worden uitgevoerd), het desbetreffende valutapaar (GBP/USD) en de hoeveelheid hebben gespecificeerd. Dat gesprek bevat dus realtime commentaar op de activiteiten van de traders, wat heeft geleid tot een uitwisseling van commercieel gevoelige informatie.

86 Zelfs indien de uitgewisselde informatie, zoals verzoeksters betogen, geanonimiseerd is, belet dit niet dat zij als commercieel gevoelige informatie wordt aangemerkt, aangezien die informatie, gezien haar inhoud en nauwkeurigheid en het feit dat zij niet toegankelijk is voor de concurrenten die niet in de betrokken chatroom aanwezig zijn, haar ontvangers een commercieel voordeel verschaft.

87 Dergelijke informatie kan voor traders die gespecialiseerd zijn in dit domein informatie verschaffen over de marktbewegingen met betrekking tot het valutapaar GBP/USD voorafgaand aan de „fixing", aangezien kleinere verkooporders die bij de „fixing" moeten worden uitgevoerd,

in mindere mate een significante invloed kunnen hebben op de wisselkoersbewegingen. Door die informatie te verstrekken, kunnen de traders hun handelsstrategieën dienovereenkomstig aanpassen en de onzekerheden die inherent zijn aan de contante valutamarkt verminderen.

88 Derhalve was de Commissie terecht van mening dat het gesprek van 14 mei 2012 betrekking had op commercieel gevoelige informatie die kon bijdragen tot het mededingingsbeperkende karakter van de informatie-uitwisselingen die in de betrokken chatroom hadden plaatsgevonden.

– *Gesprek van 11 april 2012*

89 Wat het in overweging 223 van het bestreden besluit weergegeven gesprek van 11 april 2012 betreft, gelezen in samenhang met de overwegingen 214 tot en met 221 en 337 tot en met 341, was de Commissie van mening dat dat gesprek betrekking had op een onmiddellijke order van een specifieke klant en dat de bekendmaking van die commercieel gevoelige informatie bepaalde onzekerheden wegnam die inherent zijn aan de contante valutamarkt, waardoor de traders die aan de betrokken chatroom deelnamen, beter konden anticiperen op marktbewegingen en hun strategieën konden aanpassen om te profiteren van de bekendgemaakte informatie en de daaruit voortvloeiende grotere markttransparantie, en dat dat gesprek derhalve kon bijdragen tot het mededingingsbeperkende karakter van de betrokken informatie-uitwisselingen.

90 Verzoeksters voeren aan dat het gesprek van 11 april 2012 betrekking heeft op algemene informatie die geen toekomstige orders of posities van de traders bevat. Zij voegen daaraan toe dat de opmerking „lost some X” in dat gesprek geen bedragen of prijzen vermeldt en dat verschillende klanten de ronde deden op de markten, waardoor er geen specifieke informatie over een klant uit kon worden afgeleid. Zij betogen dat dat gesprek betrekking heeft op marktinformatie zonder mededingingsbeperkende strekking.

91 De Commissie betwist de door verzoeksters gegeven interpretatie van het betrokken gesprek.

92 In dit verband moet worden opgemerkt dat het in overweging 223 van het bestreden besluit opgenomen uittreksel van het gesprek van 11 april 2012 bevestigt dat een trader van UBS om 6 h 50 min 23 s de traders die aan de betrokken chatroom deelnamen, heeft meegedeeld dat hij zojuist een transactie had gesloten waarbij hij euro’s tegen Britse ponden had verkocht („lost some X”, namelijk een valutapaar EUR/GBP), en dat hij om 6 h 50 min 23 s verduidelijkte dat die transactie betrekking had op een tegenpartij die gewoonlijk van de ene trader naar de andere ging („usual geezer who does the rounds”). Enkele deelnemers aan die chatroom, waaronder de trader van Credit Suisse, bedankten hem voor die informatie („ta”).

93 Dat gesprek moet worden beschouwd als een uitwisseling van precieze, actuele en vertrouwelijke informatie, aangezien het de andere traders die aan de betrokken chatroom deelnamen, informatie verschafte over het type order (onmiddellijk), het tijdstip (actueel) van de uitvoering ervan en het betrokken valutapaar (EUR/GBP), alsmede een verwijzing naar een type klant bij de zojuist gesloten transactie.

94 Wat die laatste verwijzing naar een type klant betreft, kan de stelling van verzoeksters dat daaruit geen specifieke informatie over een klant kon worden afgeleid, niet worden gevolgd. De verwijzing van de trader van UBS naar een tegenpartij die „van de ene trader naar de andere ging” moet in de context van die uitwisseling namelijk worden opgevat als voldoende specifiek om door diezelfde traders, die professionals op dit gebied zijn, te worden geïdentificeerd, zodat zij rekening konden houden met de aard van de betrokken klant, met name of deze al dan niet geïnformeerd was. Een

dergelijke conclusie dringt zich op, gelet op de precisering dat het om een gebruikelijke tegenpartij („usual geezer") ging en op het feit dat geen van de traders die hem voor die informatie hebben bedankt, om nadere informatie over de verwijzing naar die klant heeft gevraagd. Zoals de Commissie in overweging 40, onder b), van het bestreden besluit, in samenhang met voetnoot 381, heeft opgemerkt, zonder dat dit door verzoeksters wordt betwist, moet worden aangenomen dat het verstrekken van informatie aan andere traders over de betrokken klant, namelijk of het al dan niet om een geïnformeerde klant gaat, de ontvangers van die informatie in staat kan stellen te anticiperen op een mogelijke marktbeweging.

95 In die omstandigheden kan de tijdens het betrokken gesprek uitgewisselde informatie niet als algemeen worden beschouwd louter omdat daarin geen verhandelde bedragen of wisselkoersniveaus werden vermeld en zij geen betrekking had op toekomstige orders. In dat verband volstaat het erop te wijzen dat „marktinformatie" in wezen bestaat uit algemene en geanonimiseerde opmerkingen over de marktsituatie, en dat de informatie zoals die tijdens het betrokken gesprek werd verstrekt, daar duidelijk van afweek.

96 Bijgevolg moet worden aangenomen dat de betrokken uitgewisselde informatie commercieel gevoelig, actueel en precies was en bepaalde aan de contante valutamarkt inherente onzekerheden kon wegnemen. De informatie stelde de traders die deelnamen aan de betrokken chatroom dus in staat om beter te anticiperen op de marktbewegingen voor het valutapaar EUR/GBP en hun strategieën aan te passen om te profiteren van de bekendgemaakte informatie, en kon daarmee bijdragen tot het mededingingsbeperkende karakter van de betrokken informatie-uitwisselingen.

97 Derhalve heeft de Commissie op goede gronden aangenomen dat het gesprek van 11 april 2012 betrekking had op commercieel gevoelige informatie die kon bijdragen tot het mededingingsbeperkende karakter van de informatie-uitwisselingen die in de betrokken chatroom hadden plaatsgevonden.

– *Gesprek van 13 april 2012*

98 Wat het in overweging 224 van het bestreden besluit genoemde gesprek van 13 april 2012 betreft, gelezen in samenhang met de overwegingen 214 tot en met 221 en 337 tot en met 341, was de Commissie van mening dat dat gesprek betrekking had op actuele of toekomstgerichte commercieel gevoelige informatie in verband met onmiddellijke orders van klanten, aangezien in de betrokken chatroom het volume of de richting van een specifieke, niet-geaggregeerde order of het type klant werd meegedeeld, waardoor bepaalde onzekerheden die inherent zijn aan de handel op de contante valutamarkt werden weggenomen en de transparantie van de ontwikkeling van de wisselkoers van het betrokken valutapaar werd vergroot. De Commissie heeft daaruit afgeleid dat dat gesprek bijdroeg tot het mededingingsbeperkende karakter van de betrokken informatie-uitwisselingen.

99 Verzoeksters voeren aan dat de informatie-uitwisseling die tijdens het gesprek van 13 april 2012 heeft plaatsgevonden, betrekking heeft op „marktinformatie", aangezien die uitwisseling geen betrekking heeft op toekomstige orders of posities van de traders. Zo is de uitdrukking „lose more cable" die door de trader van Credit Suisse werd gebruikt, geanonimiseerd en heeft zij betrekking op bedragen bij benadering, zonder vermelding van prijzen of informatie over klanten. Volgens verzoeksters is de term „corp" een algemene term voor een onderneming, op basis waarvan het niet mogelijk is een klant te identificeren.

100 De Commissie betwist de door verzoeksters gegeven interpretatie van het betrokken gesprek.

101 In dat verband moet worden opgemerkt dat het in overweging 224 van het bestreden besluit weergegeven uittreksel van het gesprek van 13 april 2012 bevestigt dat om 9 h 56 min 42 s de trader van Credit Suisse aan een andere trader in betrokken chatroom informatie heeft verstrekt over zijn actuele verkooptransactie van 40 miljoen in een valutapaar GBP/USD met een grote onderneming („lose more cable 40 odd corp"), waarvoor die andere trader hem heeft bedankt („tks ratty").

102 Uit het betrokken gesprek blijkt dus duidelijk dat er precieze, actuele en niet openbaar beschikbare informatie is uitgewisseld, die alleen bekend was bij de partijen bij de transactie, namelijk de trader en zijn klant. De door de trader van Credit Suisse verstrekte informatie over de transactie vermeldde namelijk het specifieke bedrag (40 miljoen), het betrokken valutapaar (GBP/USD), de richting van die transactie (verkoop) en een verwijzing naar een type klant (grote onderneming).

103 In dat verband kan het argument van verzoeksters dat de term „corp", waarnaar de trader van Credit Suisse tijdens het betrokken gesprek verwees, niet toelaat om de specifieke identiteit van een betrokken klant af te leiden, niet worden aanvaard. Die term geeft namelijk wel het type klant aan, te weten een grote onderneming. Opgemerkt moet worden dat informatie over de orderstromen van bepaalde grote ondernemingen en internationale ondernemingen als informatief kan worden beschouwd, omdat zij de traders die over die informatie beschikken in staat stelt te anticiperen op de koersbewegingen voor een bepaald valutapaar, waardoor bepaalde aan de contante valutamarkt inherente onzekerheden worden weggenomen en de transparantie op die markt wordt vergroot, wat alleen ten goede komt aan de ontvangers van die informatie.

104 Bovendien wordt het nut van de aanduiding van een type klant, in dit geval „corp", bevestigd door andere uitwisselingen die in het bestreden besluit worden aangehaald (zie met name de overwegingen 278-280 van dat besluit), waaruit blijkt dat die aanduiding werd gewaardeerd door de traders die aan de betrokken chatroom deelnamen.

105 In die omstandigheden moet worden geoordeeld dat de informatie die de traders tijdens het gesprek van 13 april 2012 hebben uitgewisseld, niet als „marktinformatie" kan worden beschouwd louter omdat zij geen betrekking heeft op toekomstige orders.

106 Derhalve heeft de Commissie op goede gronden aangenomen dat het gesprek van 13 april 2012 betrekking had op commercieel gevoelige informatie die kon bijdragen tot het mededingingsbeperkende karakter van de informatie-uitwisselingen die in de betrokken chatroom hadden plaatsgevonden.

– *Gesprek van 9 mei 2012*

107 Wat het in overweging 276 van het bestreden besluit genoemde gesprek van 9 mei 2012 betreft, gelezen in samenhang met de overwegingen 252 tot en met 257 en 337 tot en met 341, was de Commissie van mening dat de trader van Barclays tijdens dat gesprek de trader van Credit Suisse vragen had gesteld over (de voltooiing van) zijn handelsstrategie, waarop de trader van Credit Suisse bevestigend had geantwoord en aanvullende details had verstrekt over de verhandelde niveaus. Volgens de Commissie had de trader van Barclays onder normale marktomstandigheden geen reden of mogelijkheid gehad om over informatie te beschikken volgens welke de trader van Credit Suisse onlangs „zijn biedingen had afgerond" („cleared his bids"). De uitwisseling van die commercieel gevoelige informatie heeft de trader van Barclays een concurrentievoordeel

opgeleverd, aangezien die van invloed zou kunnen zijn geweest op zijn latere prijsgedrag door hem in staat te stellen zijn biedingen („bids") aan te passen naar een minder concurrerend niveau, wetende dat de trader van Credit Suisse al zijn biedingen had kunnen uitvoeren.

108 Verzoeksters voeren aan dat het gesprek van 9 mei 2012 betrekking heeft op algemene overwegingen, aangezien de verwijzingen naar de orders geen bedragen, prijzen of informatie over de betrokken klanten bevatten en dus geanonimiseerd zijn. Dat gesprek heeft evenmin betrekking op toekomstige orders of posities van de traders.

109 In antwoord op een vraag van het Gerecht in het kader van een maatregel tot organisatie van de procesgang hebben verzoeksters bovendien aangevoerd dat het betrokken gesprek tot doel zou kunnen hebben gehad de mogelijkheid te onderzoeken om een transactie te sluiten tussen de aan dat gesprek deelnemende traders, waarbij zij echter hebben verklaard dat zij die interpretatie niet definitief kunnen bevestigen. Zij herhaalden subsidiair hun standpunt dat het betrokken gesprek tot doel had „marktinformatie" te delen om het inzicht in de markt van diezelfde traders te verbeteren. Hoe dan ook is de uitgewisselde informatie, aangenomen dat die commercieel gevoelig is, algemeen, anoniem, historisch en niet-specifiek en geeft zij geen aanleiding tot mededingingsbeperkend gedrag.

110 De Commissie is van mening dat de tijdens het betrokken gesprek gedeelde informatie commercieel gevoelige informatie is die verder gaat dan „marktinformatie", aangezien die informatie in wezen betrekking heeft op specifieke en actuele handelsniveaus.

111 In antwoord op een vraag van het Gerecht in het kader van een maatregel tot organisatie van de procesgang, heeft de Commissie haar standpunt herhaald dat het betrokken gesprek betrekking had op de uitwisseling van niet-openbare en concrete informatie, die de ontvanger ervan in staat stelde de prijs die hij aan zijn eigen klanten aanbood aan te passen en zelfs te trachten te verhogen, wetende dat het onwaarschijnlijk was dat zijn concurrent na voltooiing van zijn handelsstrategie zou blijven handelen in het betreffende valutapaar. Zij heeft daaraan toegevoegd dat de vermelding door de trader van Credit Suisse van de daling van een wisselkoersniveau geen zin zou hebben gehad indien de trader van Barclays niet had geweten in welk valutapaar de biedingen van de trader van Credit Suisse zojuist waren uitgevoerd.

112 In dat verband moet worden opgemerkt dat de trader van Credit Suisse tijdens het betrokken gesprek weliswaar naar haar aard commercieel gevoelige informatie over zijn handelsactiviteiten heeft verstrekt door de handelsniveaus te vermelden („yeah all filled"; „feels like its dropped 200 pips its only 40"), maar dat uit het hierboven vermelde uittreksel van het gesprek, anders dan de Commissie stelt, niet kan worden afgeleid dat de uitwisseling van die commercieel gevoelige informatie de trader van Barclays een concurrentievoordeel zou hebben opgeleverd, voor zover die uitwisseling zijn latere prijsgedrag zou kunnen hebben beïnvloed door hem in staat te stellen zijn biedingen aan te passen.

113 Ten eerste is de stelling van de Commissie dat de vermelding van de wisselkoersniveaus „geen zin zou hebben gehad indien beide [traders] de uitvoering van hun biedingen in het algemeen hadden besproken, zonder te verwijzen naar een bepaald valutapaar", gelet op de inhoud van dat gesprek, speculatief van aard. Uit geen enkel gegeven in het gesprek, noch in enig ander gesprek dat in het bestreden besluit wordt aangehaald, kan namelijk worden afgeleid dat de traders de uitvoering van de biedingen tegen de door de trader van Credit Suisse genoemde koersen voor een specifiek valutapaar hebben besproken.

114 Ten tweede kan geen enkel gegeven uit het betrokken gesprek de stelling van de Commissie staven dat de trader die de door de trader van Credit Suisse gedeelde informatie had ontvangen, had kunnen weten dat het onwaarschijnlijk was dat zijn concurrent zou blijven handelen in het betreffende valutapaar. Die stelling is dan ook eveneens speculatief van aard.

115 Dergelijke speculaties voldoen echter niet aan de bewijsvereisten die op de Commissie rusten om het bestaan van de feiten die een inbreuk vormen, rechtens genoegzaam aan te tonen (zie arrest van 22 november 2012, E.ON Energie/Commissie, C-89/11 P, EU:C:2012:738, punt 71 en aldaar aangehaalde rechtspraak).

116 Bij gebrek aan preciezere informatie kan dus niet tot de conclusie worden gekomen dat dat gesprek de onzekerheid op de markt zodanig heeft verminderd of weggenomen dat de ontvanger ervan een concurrentievoordeel heeft verkregen.

117 In die omstandigheden moet worden geoordeeld dat de Commissie niet rechtens genoegzaam heeft aangetoond dat het gesprek van 9 mei 2012 heeft bijgedragen tot het mededingingsbeperkende karakter van het aan Credit Suisse verweten gedrag. Verzoeksters stellen dan ook terecht dat de Commissie dat gesprek niet in aanmerking mocht nemen ten aanzien van Credit Suisse.

– *Gesprek van 5 juni 2012*

118 Wat het in overweging 281 van het bestreden besluit genoemde gesprek van 5 juni 2012 betreft, gelezen in samenhang met de overwegingen 252 tot en met 257 en 337 tot en met 341, was de Commissie van mening dat dat gesprek betrekking had op commercieel gevoelige informatie, aangezien een trader van UBS informatie had uitgewisseld over een recentelijk uitgevoerde order, waarbij hij specifieke details had verstrekt over het valutapaar, de wisselkoers en het type klant, en waarvan de trader van Credit Suisse zonder dat gesprek geen reden of mogelijkheid had gehad om die te kennen. De kennis van deze informatie zou de trader van Credit Suisse echter een concurrentievoordeel hebben opgeleverd indien hetzelfde type klant hem om een transactie in hetzelfde valutapaar zou vragen, wetende dat de klant had ingestemd met de eerder door de trader van UBS voorgestelde wisselkoers. De informatie-uitwisseling tijdens dat gesprek heeft dus bijgedragen tot het mededingingsbeperkende karakter van de betrokken informatie-uitwisselingen.

119 Verzoeksters betogen in wezen dat de tijdens dat gesprek uitgewisselde informatie betrekking heeft op „marktinformatie”, aangezien de verwijzingen naar de orders van de klanten geanonimiseerd waren en geen bedragen of informatie over de klanten bevatten, maar alleen bij benadering de wisselkoersen vermeldden. Zij voegen daaraan toe dat het niet duidelijk is of de verwijzing naar „rooskies” betrekking heeft op een specifieke klant.

120 De Commissie betwist de door verzoeksters gegeven interpretatie van het betrokken gesprek.

121 In dat verband moet worden opgemerkt dat het uittreksel van het betrokken gesprek bevestigt dat om 8 h 38 min 40 s een trader van UBS aan de trader van Credit Suisse vroeg of hij verkooporders had ontvangen („are you seeing much eurusd selling Ratty”), waarbij hij om 8 h 44 min 28 s verduidelijkte dat een bepaald type klant zojuist Britse ponden had gekocht tegen Amerikaanse dollars tegen een specifieke wisselkoers („rooskies buying cable at 2530”). In zijn antwoord om 9 h 06 min 14 s gaf de trader van Credit Suisse aan dat hij geen orders had ontvangen („sry mate

no”) en om 9 h 06 min 24 s dat hij een daling van een de wisselkoersniveau van dat valutapaar had waargenomen („nothing just seen it melt 100 pips”). Om 9 h 06 min 44 s bedankte de trader van UBS hem voor die informatie („tks bro”).

122 Wat de interpretatie van de inhoud van het betrokken gesprek betreft, moet worden vastgesteld dat, zoals blijkt uit punt 121 hierboven, de uitgewisselde informatie betrekking had op precieze, actuele en vertrouwelijke informatie die alleen bekend was bij de partijen bij de transactie, namelijk de trader en zijn klant, aangezien die informatie betrekking had op het type orders, de hoeveelheid daarvan, het betrokken valutapaar, het wisselkoersniveau van het betrokken valutapaar en een type klant bij de transactie.

123 Geen van de argumenten van verzoeksters kan bovenstaande conclusie weerleggen.

124 Wat ten eerste de verwijzing naar de „rooskies” betreft, waarvan niet zeker zou zijn of die betrekking heeft op een specifieke klant, moet worden aangenomen dat die verwijzing, die tijdens het betrokken gesprek werd gemaakt, moet worden opgevat als een verwijzing naar een specifiek type klant gelet op de dankbetuiging van de trader van UBS voor die informatie en op het feit dat die verwijzing geen aanleiding gaf tot aanvullende vragen van de andere traders. Bovendien wordt die conclusie bevestigd door de algemene context van de in het bestreden besluit aangehaalde uitwisselingen, waaruit blijkt dat de verwijzing naar dat type klanten („rooskies” of „roosky”) (zie overwegingen 263 en 272 van het bestreden besluit) altijd door andere traders werd gewaardeerd, waardoor kan worden aangenomen dat die verwijzing in hun ogen gemakkelijk herkenbaar was als een verwijzing naar een concreet type klant, namelijk een al dan niet geïnformeerde klant, waardoor de traders, die professionals op dit gebied zijn, konden anticiperen op een mogelijke marktbeweging en zich konden sterken in hun strategische beslissingen.

125 Wat ten tweede de wisselkoersniveaus betreft, die volgens verzoeksters in het betrokken gesprek bij benadering werden aangegeven, moet worden vastgesteld dat de lezing van dat gesprek, en meer in het bijzonder van het gedeelte dat betrekking heeft op het valutapaar GBP/USD, zoals uiteengezet in punt 121 hierboven, zich duidelijk verzet tegen de door verzoeksters gesuggereerde interpretatie, aangezien het genoemde cijfer zeer precies is.

126 In die omstandigheden kan de tijdens het betrokken gesprek uitgewisselde informatie niet als algemeen of als „marktinformatie” worden beschouwd louter omdat zij geen betrekking had op toekomstige orders. Derhalve was de Commissie terecht van mening dat het gesprek van 5 juni 2012 betrekking had op commercieel gevoelige informatie die kon bijdragen tot het mededingingsbeperkende karakter van de informatie-uitwisselingen die in de betrokken chatroom hadden plaatsgevonden.

– *Gesprek van 25 april 2012*

127 Wat het in overweging 195 van het bestreden besluit genoemde gesprek van 25 april 2012 betreft, gelezen in samenhang met de overwegingen 176 tot en met 182 en 337 tot en met 341, was de Commissie van mening dat de trader van Credit Suisse tijdens dat gesprek geen informatie had verstrekt. Hij was echter aanwezig in de betrokken chatroom op het moment dat dat gesprek over commercieel gevoelige informatie plaatsvond, of had toegang tot dat gesprek toen hij later inlogde. De commercieel gevoelige informatie over voorwaardelijke orders die die dag in de betrokken chatroom werd uitgewisseld, kon het vertrouwen van de trader van Credit Suisse in een mogelijke ontwikkeling van de marktprijs voor een valutapaar GBP/AUD versterken, hetgeen

hem in staat stelde beter geïnformeerde beslissingen te nemen met betrekking tot zijn handelsstrategie en aldus te profiteren van die vertrouwelijke informatie, en was derhalve mededingingsbeperkend.

128 Verzoeksters voeren aan dat het betrokken gesprek betrekking heeft op „marktinformatie", aangezien het geen informatie bevat over toekomstige orders of posities van de traders. Het merendeel van de gedeelde informatie bevat namelijk speculaties over toekomstige bewegingen. Zij voegen daaraan toe dat de verwijzing naar „hypo" niet betrekking heeft op een klant, maar op een tegenpartij die op elektronische platforms wordt aangetroffen en die met verschillende tegenpartijen op de markt handelt, en dat de verwijzing naar „russia selling eur" betrekking kan hebben op een algemeen bekende activiteit van de centrale bank van de Russische Federatie.

129 Verzoeksters voeren in hun verzoekschrift en vervolgens in hun repliek in wezen ook aan dat de Commissie onvoldoende redenen heeft gegeven waarom dat gesprek en andere gesprekken die in de punten 137 tot en met 162 hierna worden geanalyseerd, haar stellingen over het commercieel gevoelige en mededingingsbeperkende karakter ervan zouden staven, en dat het niet aan hen en evenmin aan het Gerecht is om bij gebrek aan een nauwkeurige tijdsaanduiding vast te stellen op welk deel van een uittreksel van een gesprek de Commissie zich baseert.

130 De Commissie betwist de door verzoeksters gegeven interpretatie van het betrokken gesprek.

131 Voor zover de in punt 129 hierboven samengevatte stelling van verzoeksters kan worden opgevat als een verwijt aan de Commissie dat zij het bestreden besluit onvoldoende heeft gemotiveerd, moet in dit verband worden vastgesteld dat overweging 195 van dat besluit – hoewel beknopt geformuleerd – duidelijk en ondubbelzinnig de redenering van de Commissie weergeeft met betrekking tot het commercieel gevoelige en mededingingsbeperkende karakter van het gesprek van 25 april 2012, waarvan een uittreksel is weergegeven in overweging 191 van het bestreden besluit. Uit overweging 195 van dat besluit blijkt namelijk dat dat gesprek ten aanzien van Credit Suisse in aanmerking is genomen omdat het haar trader in staat heeft gesteld zijn vertrouwen in de mogelijke ontwikkeling van de marktprijs voor de valutaparen GBP/AUD en GBP/NZD te versterken, hetgeen hem in staat stelde beter geïnformeerde beslissingen te nemen met betrekking tot zijn handelsstrategie.

132 Bovendien moet worden opgemerkt dat een lezing van het transcript van een ander uittreksel van het gesprek van 25 april 2012, dat door verzoeksters bij het Gerecht is ingediend, bevestigt dat de traders informatie hebben uitgewisseld over hun huidige „lopende kooporders", waarbij zij de betrokken valutaparen met de triggerlevels voor de uitvoering ervan hebben gespecificeerd, zoals blijkt uit de vraag van een trader van UBS (om 8 h 42 min 19 s: „what's the trigger point for all these gbp/aud and gbp/nzd longs to puke") en uit de antwoorden van de traders van HSBC en RBS (respectievelijk om 8 h 42 min 36 s: „looking at 1.6040 as a bit of a lvi" en om 8 h 42 min 56 s: „1,5500 gpaud...").

133 De tijdens het betrokken gesprek gedeelde informatie kan, in tegenstelling tot wat verzoeksters stellen, niet worden beschouwd als „marktinformatie", aangezien die informatie duidelijk verder gaat dan opmerkingen over de algemene marktsituatie.

134 Uit het betrokken gesprek blijkt namelijk duidelijk dat er zeer precieze, actuele en vertrouwelijke informatie werd uitgewisseld, aangezien de gedeelde informatie betrekking had op de soorten orders van klanten, hun richting, hun triggerlevels en de betrokken valutaparen, die alleen bekend was bij de partijen bij de transactie, namelijk de trader en zijn klant. Dat gesprek bevat

dus realtime commentaar op de activiteiten van de traders, wat heeft geleid tot een uitwisseling van commercieel gevoelige informatie die de transparantie tussen de traders vergroot en de onzekerheid op de markt vermindert, uitsluitend in hun eigen voordeel.

135 Die conclusie wordt niet weerlegd door louter de bewering van verzoeksters dat bepaalde tijdens het betrokken gesprek verstrekte informatie betrekking heeft op speculaties over de ontwikkeling van toekomstige bewegingen. Afgezien van het algemene karakter van dat argument, maakt het feit dat bepaalde verstrekte informatie niet als commercieel gevoelig wordt beschouwd, het gesprek in haar geheel namelijk niet algemeen van aard. Bovendien moet worden opgemerkt dat het feit dat niet bekend is waarop de verwijzingen „hypo" of „russia selling eur" betrekking hebben, evenmin een algemeen karakter aan die uitwisseling verleent, aangezien het voldoende is dat een dergelijke verwijzing het mogelijk maakt om te specificeren of een beoogde klant al dan niet een geïnformeerde klant is (zie punt 94 hierboven), hetgeen verzoeksters niet betwisten.

136 Derhalve heeft de Commissie op goede gronden aangenomen dat het gesprek van 25 april 2012 betrekking had op commercieel gevoelige informatie die kon bijdragen tot het mededingingsbeperkende karakter van de informatie-uitwisselingen die in de betrokken chatroom hadden plaatsgevonden.

– *Gesprek van 10 februari 2012*

137 Wat het in overweging 228 van het bestreden besluit genoemde gesprek van 10 februari 2012 betreft, gelezen in samenhang met de overwegingen 214 tot en met 221 en 337 tot en met 341, was de Commissie van mening dat de trader van Credit Suisse tijdens dat gesprek geen informatie had verstrekt. Hij was echter aanwezig in de betrokken chatroom op het moment dat dat gesprek plaatsvond, of had later toegang tot dat gesprek. Volgens de Commissie kon de commercieel gevoelige informatie over onmiddellijke orders die die dag in de betrokken chatroom werd uitgewisseld, het vertrouwen van de trader van Credit Suisse in een mogelijke ontwikkeling van de marktprijs versterken, hetgeen hem in staat stelde beter geïnformeerde beslissingen te nemen met betrekking tot zijn handelsstrategie.

138 Verzoeksters voeren aan dat de betrokken informatie-uitwisseling betrekking heeft op „marktinformatie", aangezien die uitwisseling geen informatie bevat over toekomstige orders of posities van de traders. Volgens hen hebben de traders tijdens die uitwisseling gespeculeerd over de toekomstige handel van een specifieke tegenpartij („JP"), zonder daar enige zekerheid over te hebben. Zij voegen daaraan toe dat de verwijzing naar „corp" een algemene en geanonimiseerde term voor een onderneming is, zonder dat daaruit kan worden afgeleid dat het om een specifieke klant gaat.

139 De Commissie betwist de door verzoeksters gegeven interpretatie van de inhoud van de betrokken uitwisseling.

140 In dat verband moet vooraf worden opgemerkt dat overweging 228 van het bestreden besluit geen transcript van het betrokken gesprek bevat. In die overweging heeft de Commissie gepreciseerd dat het ging om een uitwisseling van informatie over een tegenpartij die een specifieke transactie wilde verkrijgen en probeerde een verkooporder te sluiten („exchange of information regarding JPMorgan ('JP') getting a specific trade and still trying to sell"). Dat gesprek werd ten aanzien van Credit Suisse in aanmerking genomen omdat het haar trader in staat heeft gesteld zijn vertrouwen in de mogelijke ontwikkeling van de marktprijs te versterken, hetgeen hem in staat stelde beter geïnformeerde beslissingen te nemen met betrekking tot zijn handelsstrategie.

141 Evenwel moet worden vastgesteld dat uit een lezing van het door verzoeksters overgelegde uittreksel van de uitwisseling van 10 februari 2012 blijkt dat een trader van UBS om 10 h 12 min 14 s aangaf dat een specifieke tegenpartij zojuist een transactie had verkregen („JP had the trade"). Om 10 h 12 min 46 s bedankte een trader van HSBC hem voor die informatie en vroeg hij om aanvullende informatie om te weten of het voordelig was om een valutapaar GBP/USD te verkopen („thx", „cable worth a sell?"), waarop een trader van UBS tussen 10 h 13 min 35 s en 10 h 14 min 08 s bevestigend antwoordde en bovendien aangaf dat die specifieke tegenpartij een onmiddellijke order had voor een valutapaar EUR/GBP en het wisselkoersniveau daarvan („yep", „eurgbp held here at 57-60 pops draghi", „but i thik that plmub in JP is still rying to sell X"). Ten slotte, om 10 h 15 min 32 s, deelde een trader van Barclays de andere traders in de betrokken chatroom mee dat hij zojuist 100 miljoen euro had verkocht aan een grote onderneming („sold ton eur for a corp").

142 Zo blijkt uit het gesprek van 10 februari 2012 dat er precieze, actuele en vertrouwelijke informatie werd uitgewisseld, aangezien aan de concurrenten die in de betrokken chatroom aanwezig waren, de orders van klanten werden bekendgemaakt die door de andere deelnemers waren gesloten of net waren gesloten, met vermelding van de betrokken valutaparen, hun wisselkoersniveaus en een specifieke tegenpartij voor die orders. Dat gesprek, dat dus realtime commentaar bevat op de activiteiten en posities van de traders, heeft geleid tot een uitwisseling van commercieel gevoelige informatie.

143 Bovendien blijkt uit het uittreksel van het hierboven genoemde gesprek duidelijk dat de traders van gedachten hebben gewisseld over de mogelijkheid om Britse ponden tegen Amerikaanse dollars te verkopen. Een dergelijke uitwisseling van informatie, die inherent verband houdt met het bepalen van de handelsstrategie, is echter in strijd met de autonomie waarvan een marktdeelnemer volgens de in punt 45 hierboven aangehaalde rechtspraak blijk moet geven op de markt wanneer hij het beleid bepaalt dat hij op die markt wil voeren.

144 In dat verband kunnen verzoeksters niet worden gevolgd wanneer zij stellen dat de verwijzing naar een zogenaamd geanonimiseerde en generieke „corp" niet specifiek op een klant betrekking zou hebben. Ongeacht of die verwijzing naar een specifieke klant verwijst, kan worden volstaan met de opmerking, zoals in punt 94 hierboven is aangegeven, dat een type klant, namelijk een al dan niet geïnformeerde klant, zoals in dit geval een grote onderneming, voldoende is om traders, die professionals op dit gebied zijn, in staat te stellen te anticiperen op een mogelijke marktbeweging en hen te sterken in hun strategische beslissingen.

145 Derhalve heeft de Commissie op goede gronden aangenomen dat het gesprek van 10 februari 2012 betrekking had op commercieel gevoelige informatie die kon bijdragen tot het mededingingsbeperkende karakter van de informatie-uitwisselingen die in de betrokken chatroom hadden plaatsgevonden.

– *Gesprekken van 25 april, 19 juni en 3 en 4 juli 2012*

146 Wat de in overweging 285 van het bestreden besluit genoemde gesprekken van 25 april, 19 juni en 3 en 4 juli 2012 betreft, gelezen in samenhang met de overwegingen 337 tot en met 341, was de Commissie van mening dat de trader van Credit Suisse, die tijdens die uitwisselingen geen informatie heeft verstrekt, aanwezig was in de betrokken chatroom en dus toegang had tot die uitwisselingen. De Commissie heeft zich in wezen op het standpunt gesteld dat het grote aantal uitwisselingen van commercieel gevoelige informatie het vertrouwen van die trader in de mogelijke koersontwikkeling van de besproken valutaparen had versterkt, hetgeen hem in staat

stelde beter geïnformeerde beslissingen te nemen met betrekking tot zijn handelsstrategie. Meer in het bijzonder hebben de traders informatie uitgewisseld over handelsactiviteiten voor valuta, met name EUR/JPY en USD/JPY (uitwisseling van 25 april 2012), GBP/USD (uitwisseling van 19 juni 2012), EUR, USD/JPY en GBP/USD (uitwisseling van 3 juli 2012), EUR en GBP/USD (uitwisseling van 4 juli 2012).

147 Verzoeksters voeren aan dat de hierboven genoemde uitwisselingen betrekking hebben op algemene marktinformatie. Die informatie is geanonimiseerd en heeft geen betrekking op toekomstige orders of posities van traders en klanten. De uitwisselingen van 19 juni en 3 en 4 juli 2012 hebben geen betrekking op verhandelde volumen of hun prijzen. Zij voegen daaraan toe dat de in die uitwisselingen gebruikte termen, zoals „lev" (uitwisselingen van 25 april en 19 juni 2012) of „models" (uitwisseling van 4 juli 2012), eveneens geanonimiseerd en algemeen zijn. Zij zijn van mening dat het niet duidelijk is dat de termen „m/e", „rm', „rusky", „Russia", „roosides" (uitwisseling van 19 juni 2012), „rusky" (uitwisseling van 3 juli 2012), „models", „range guy" en „desert" (uitwisseling van 4 juli 2012) verwijzen naar specifieke klanten. Ten slotte zou de uitdrukking „51.3 is the nod" (uitwisseling van 4 juli 2012) een verwijzing zijn naar economische gegevens in plaats van naar een marktprijs.

148 De Commissie betwist de door verzoeksters gegeven interpretatie van de betrokken uitwisselingen.

149 Ten eerste moet met betrekking tot het gesprek van 25 april 2012 worden opgemerkt dat uit het door verzoeksters overgelegde uittreksel daarvan blijkt dat de traders precieze en actuele informatie hebben uitgewisseld over hun recente handelsactiviteiten, en met name over de verhandelde bedragen en hun wisselkoersniveaus (een trader van RBS om 9 h 56 min 44 s: „i lost a coupel of ton around 40 earlier" en een trader van Barclays om 10 h 05 min 44 s: „lost ton"), de klanten en een betrokken valutapaar (een trader van UBS om 10 h 03 min 25 s: „lev buys usdjpy – gt track record" en een trader van HSBC om 10 h 04 min 54 s: „anyone get paid there in euro"). Bovendien bespraken enkele traders de te volgen strategieën op de markt en stelden zij onder meer voor om geen transacties uit te voeren waarbij de ene valuta tegen de andere werd gekocht (de trader van RBS om 9 h 57 min 11 s: „but def not right time to be long yet", de trader van Barclays om 9 h 57 min 24 tot 26 s: „nope" en „agree") of om een bepaalde valuta te kopen (een trader van Barclays om 10 h 13 min 50 s: „get eur now").

150 In tegenstelling tot wat verzoeksters aanvoeren, is dergelijke informatie commercieel gevoelig en kan zij de transparantie op de markt vergroten ten gunste van uitsluitend de traders die aan de betrokken chatroom deelnemen en hen sterken in hun strategische beslissingen. De uitwisseling van die informatie is dus, door haar aard zelf, in strijd met het vereiste van autonomie, waarvan een marktdeelnemer volgens de in punt 45 hierboven aangehaalde rechtspraak blijk moet geven op de markt wanneer hij het beleid bepaalt dat hij op die markt wil voeren.

151 In dat verband kan het argument van verzoeksters dat de term „lev" geen conclusie toelaat over de specifieke identiteit van een klant, niet worden aanvaard. Zelfs als dat het geval zou zijn, geeft die term namelijk aan of het al dan niet om een geïnformeerde klant gaat, in het bijzonder een alternatief beleggingsfonds (een fonds dat gebruikmaakt van hefboomwerking), hetgeen de traders die over die informatie beschikken, in staat stelt te anticiperen op de koersbeweging voor een bepaald valutapaar (zie punt 94 hierboven). Bovendien wordt het nut van de vermelding van een type klant, in dit geval „lev", bevestigd door andere in de overwegingen 264 en 268 van het bestreden besluit aangehaalde uitwisselingen, waaruit blijkt dat die vermelding door de traders die aan de betrokken chatroom deelnamen, werd gewaardeerd.

152 Derhalve moet de conclusie van de Commissie inzake de mededingingsbeperkende strekking van de op 25 april 2012 tussen de traders uitgewisselde informatie worden onderschreven.

153 Ten tweede moet met betrekking tot het gesprek van 19 juni 2012 worden opgemerkt dat, zoals blijkt uit het door verzoeksters overgelegde uittreksel daarvan, de traders informatie hebben uitgewisseld over hun handelsactiviteiten, met name over het type klanten en de wisselkoersniveaus voor specifieke valutaparen (een trader van UBS om 6 h 42 min 12 s: „m/e sniffing in eurusd", om 6 h 42 min 20 s: „passes here on teh 15th price", een andere trader van UBS om 7 h 14 min 24 s: „got cable fromrm high 80s, lively last time he dealt", een trader van HSBC om 7 h 15 min 02 s: „Russia gave me a fex clips off highs too", en een trader van Barclays om 8 h 09 min 53 s: „lev guys selling eur")

154 De tijdens het betrokken gesprek verstrekte informatie heeft dus betrekking op actuele en toekomstige transacties en vermeldt precies welke valutaparen en typen klanten daarbij betrokken zijn. Dergelijke informatie, die in beginsel alleen bekend is bij de trader en zijn klant, is commercieel gevoelig van aard.

155 Anders dan verzoeksters aanvoeren, doet het feit dat de uit het betrokken gesprek voortvloeiende verwijzingen naar klanten het niet mogelijk maken om specifieke klanten aan te wijzen, geen afbreuk aan het commercieel gevoelige karakter van dat gesprek. Een type klant is namelijk voldoende relevant om te bepalen of de met die klant gesloten transactie informatie verschaft over de marktbewegingen, hetgeen de traders die over die informatie beschikken een voordeel oplevert ten opzichte van hun concurrenten die niet aan de betrokken chatroom deelnemen. Bovendien wordt de relevantie van de mededeling van het type klant in kwestie bevestigd door de dankbetuiging van de trader van Credit Suisse na ontvangst van die informatie (om 6 h 42 min 25 s: „ta").

156 Derhalve moet worden geoordeeld dat de tijdens het gesprek van 19 juni 2012 verstrekte informatie, gelet op de commercieel gevoelige aard, de nauwkeurigheid en de actualiteit ervan, niet kan worden beschouwd als louter algemene marktinformatie.

157 Ten derde blijkt uit het uittreksel van het gesprek van 3 juli 2012 dat de traders elkaar informatie hebben verstrekt over de orderstromen van klanten met betrekking tot valutaparen en een bepaald type klanten („rusky sells euros", „seeing few usdjpy sellers", „rusky sold cable"). De uitgewisselde informatie bevat weliswaar geen gegevens over de verhandelde bedragen of specifieke wisselkoersniveaus, maar dat feit alleen kan de rest van de uitgewisselde informatie geen algemeen karakter verlenen. De bekendmaking van informatie over orders, in dit geval verkoop- en aankooporders, over een bepaald valutapaar en over het type klant moet immers als commercieel gevoelig worden beschouwd. Bovendien geven verzoeksters geen andere verklaring voor het nut van het delen van dergelijke vertrouwelijke informatie in de betrokken chatroom, waarmee de verklaring die de Commissie in het bestreden besluit heeft gegeven, namelijk het voordeel dat de traders die die informatie hebben ontvangen, daaruit zouden hebben kunnen halen voor hun handelsstrategieën, in twijfel zou kunnen worden getrokken.

158 In die omstandigheden moet de conclusie van de Commissie dat het gesprek tussen de traders op 3 juli 2012 mededingingsbeperkend was, worden onderschreven.

159 Ten vierde blijkt uit het uittreksel van de uitwisseling van 4 juli 2012 dat om 8 h 46 min 30 s een trader van Barclays aan de andere deelnemers van de betrokken chatroom informatie meedeelde over het feit dat een bepaald type klant euro's kocht („range guy buys eur") en dat om 8 h 46 min

44 s een trader van UBS op zijn beurt informatie verstrekte over een aankoop van GBP/USD door een ander type klant („desert buys cable"). De trader van Credit Suisse bedankte hen enkele minuten later voor die informatie („ta"). Om 10 h 12 min 00 s vroeg de trader van Barclays aan de andere traders in de betrokken chatroom of zij op de hoogte waren van de verkoop van euro's („anyone seeing this eur selling"). Om 10 h 25 min 39 s gaf dezelfde trader aan dat hij op de hoogte was van een type klant dat nog euro's verkocht. Om 13 h 08 min 19 tot 21 s deelde een trader van UBS informatie mee over een type klant dat Britse ponden verkocht tegen Amerikaanse dollars („models in selling on the toy here", „betty"), waarop de trader van Barclays antwoordde dat hij bevestigde hetzelfde te hebben geconstateerd („same").

160 In dat verband moet worden opgemerkt dat de gedeelde informatie weliswaar geen betrekking heeft op de volumen of de wisselkoersniveaus die op die transacties van toepassing zijn, maar dat dergelijke vertrouwelijke informatie, anders dan verzoeksters betogen, niet als algemeen en geanonimiseerd kan worden beschouwd. Die informatie geeft de traders die deelnemen aan de betrokken chatroom namelijk inlichtingen over de specifieke valutahandelstransacties die met die traders zijn aangegaan door eveneens specifieke typen klanten – met betrekking tot de vraag of zij al dan niet geïnformeerd zijn – en die in beginsel alleen bekend zijn bij de traders die bij dergelijke transacties betrokken zijn.

161 Bovendien blijkt uit de vraag van de trader van Barclays dat het delen van die informatie tussen de traders die deelnamen aan de betrokken chatroom nuttig was om hun een voordeel te verschaffen ten opzichte van de andere marktdeelnemers die geen toegang hadden tot die informatie. In die omstandigheden kon het ter beschikking stellen van die informatie aan de traders, zoals de Commissie heeft gesteld, die professionals op dit gebied in staat stellen hun vertrouwen in de mogelijke koersontwikkeling van de besproken valutaparen te versterken, hetgeen hen in staat stelde beter geïnformeerde beslissingen te nemen met betrekking tot hun handelsstrategieën.

162 Derhalve heeft de Commissie op goede gronden aangenomen dat de gesprekken van 25 april, 19 juni en 3 en 4 juli 2012 betrekking hadden op commercieel gevoelige informatie die kon bijdragen tot het mededingingsbeperkende karakter van de informatie-uitwisselingen die in de betrokken chatroom hadden plaatsgevonden.

– *Conclusies met betrekking tot de door verzoeksters specifiek betwiste gesprekken*

163 Uit al het voorgaande volgt dat verzoeksters' argumenten betreffende het ontbreken van een mededingingsbeperkend karakter van de informatie-uitwisselingen en het gebrek aan bewijzen uit de periode in kwestie om dat karakter aan te tonen, voor zover die argumenten gericht waren tegen de specifieke gesprekken die onder de in punt 73 hierboven genoemde eerste categorie vallen, moeten worden verworpen, met uitzondering van die welke betrekking hebben op de informatie-uitwisseling van 9 mei 2012, aangezien die, anders dan de Commissie in het bestreden besluit heeft vastgesteld, het mededingingsbeperkende karakter van de aan Credit Suisse verweten informatie-uitwisselingen niet kan bevestigen. Wat die laatste uitwisseling betreft, moet hierna worden bepaald of die fout van de Commissie van invloed is op de gegrondheid van de conclusies met betrekking tot de aan Credit Suisse verweten inbreuk en de als gevolg daarvan opgelegde geldboete.

iii) Mededingingsbeperkend karakter van de niet specifiek betwiste gesprekken

164 Verzoeksters betwisten op algemene wijze het mededingingsbeperkende karakter van de gesprekken die zij hebben ingedeeld in de in punt 73 hierboven genoemde tweede en derde categorie. Zij betogen dat de in de overwegingen 126 tot en met 129, 142, 147, 183, 185 tot en met 195, 208, 210, 225 tot en met 228, 234 tot en met 238, 245 tot en met 250, 258 tot en met 275, 277 tot en met 280, 282 tot en met 285, 291 tot en met 295 en 473 van het bestreden besluit geanalyseerde gesprekken geen informatie hebben opgeleverd over de verwachte ontwikkeling van de wisselkoersen, gelet op de relatief geringe betrokken volumen. Voorts konden de in de overwegingen 113 tot en met 121, 184, 195, 204 tot en met 207, 211 tot en met 213 en 228 van het bestreden besluit geanalyseerde gesprekken slechts één mededingingsbeperkend doel hebben gehad, namelijk de trader die de informatie had onthuld „voor te zijn”.

165 Wat allereerst de in de overwegingen 126 tot en met 129, 142, 147 en 291 tot en met 295 van het bestreden besluit genoemde gesprekken betreft, die onder de in punt 73 hierboven genoemde tweede categorie vallen, en de in de overwegingen 113 tot en met 121 van het bestreden besluit genoemde gesprekken, die onder de in punt 73 hierboven genoemde derde categorie vallen, deze vallen niet onder het mededingingsbeperkende gedrag dat de Commissie in de overwegingen 337 tot en met 341 van dat besluit heeft vastgesteld.

166 Ten eerste was de Commissie namelijk in wezen van mening dat uit de in de overwegingen 126 tot en met 129 van het bestreden besluit genoemde discussies bleek dat de traders die aan de betrokken chatroom deelnamen, begrepen en verwachtten dat de door hen uitgewisselde informatie in hun gemeenschappelijk belang zou worden gebruikt en niet tegen hun respectieve belangen. Ten tweede heeft de Commissie met betrekking tot het in overweging 142 van het bestreden besluit genoemde gesprek in overweging 144 aangegeven dat daaruit bleek dat de traders zich verontschuldigden wanneer zij niet handelden zoals verwacht. Ten derde bleek volgens de Commissie uit het in overweging 147 van het bestreden besluit opgenomen gesprek dat de traders in de betrokken chatroom informatie uitwisselden om hun concurrenten te helpen. Ten vierde blijkt uit de in de overwegingen 291 tot en met 295 van het bestreden besluit opgenomen gesprekken dat er sprake was van incidentele coördinatie en niet van het door de Commissie aan Credit Suisse verweten mededingingsbeperkende gedrag. Ten vijfde tonen de in de overwegingen 113 tot en met 121 van het bestreden besluit opgenomen gesprekken volgens de Commissie in wezen aan dat de leden van de betrokken chatroom deel uitmaakten van een gesloten vertrouwenskring.

167 Wat vervolgens de gesprekken betreft die onder de in punt 73 hierboven genoemde tweede categorie vallen en die zijn geanalyseerd in de overwegingen 183, 185 tot en met 195, 208, 210, 225 tot en met 228, 234 tot en met 238, 245 tot en met 250, 258 tot en met 275, 277 tot en met 280, 283 tot en met 285 en 473 van het bestreden besluit, waarvan de inhoud door verzoeksters niet wordt betwist, blijkt dat de traders die aan de betrokken chatroom deelnamen, op grote schaal en herhaaldelijk informatie hebben uitgewisseld over actuele, met inbegrip van recent uitgevoerde, of toekomstige transacties, zoals specifieke valutaparen, volumen, richtingen, handelsvoorwaarden en typen klanten die bij die transacties betrokken waren. Bij bepaalde gelegenheden hebben zij andere traders om advies gevraagd over de wijze van handelen en over een bepaalde valuta of een bepaald valutapaar, hebben zij aangegeven dat een bepaalde transactie van een van de andere deelnemende traders de waarde van een specifieke valuta had doen stijgen, waardoor hun „stoporders” werden geactiveerd, hebben zij hun mening over de wijze van handelen gedeeld en hebben zij meegedeeld op welk niveau de transactie was uitgevoerd.

168 Bovendien hebben de traders informatie uitgewisseld over openstaande „short”- of „long”-risicoposities, de specifieke valuta waarop die posities betrekking hadden en, in sommige gevallen, hun voornemens of zelfs hun strategieën, namelijk dat zij er de voorkeur aan gaven een specifieke valuta in „long”-positie niet te verkopen en deze in hun portefeuille te houden, dat zij hun „short”-posities niet zouden sluiten omdat zij verwachtten dat de waarde van een specifieke valuta verder zou dalen, en dat zij een specifieke valuta niet zouden kopen tegen een andere totdat de wisselkoers tot een specifiek niveau was gedaald.

169 Wat de gesprekken betreft die onder de in punt 73 hierboven genoemde derde categorie vallen en die zijn opgenomen in de overwegingen 184, 195, 204 tot en met 207, 211 tot en met 213 en 228 van het bestreden besluit, waarvan de inhoud door verzoeksters niet wordt betwist, blijkt dat de traders op grote schaal en herhaaldelijk actuele of toekomstgerichte commercieel gevoelige informatie hebben uitgewisseld over de verschillende soorten orders die zij van hun klanten hadden ontvangen voor specifieke valutaparen en wisselkoersen, over de volumen en over het betrokken type klanten.

170 Uit de inhoud van de gesprekken tussen de traders die deelnamen aan de betrokken chatroom, waaronder die welke in de punten 167 en 169 hierboven zijn genoemd, blijkt dat zij spontaan of op verzoek commercieel gevoelige informatie hebben verstrekt die door de andere traders kon worden gebruikt om hun handelsactiviteiten uit te oefenen of hun handelsstrategie te bepalen, door te anticiperen op de ontwikkeling van de wisselkoersen. De uitwisseling van die informatie heeft dus de transparantie tussen uitsluitend de deelnemers aan de litigieuze inbreuk vergroot.

171 Daaruit volgt dat, anders dan verzoeksters aanvoeren, de informatie-uitwisselingen, met name die welke onder de in punt 73 hierboven genoemde derde categorie vallen, niet één enkel hypothetisch mededingingsbeperkend doel hebben, namelijk de trader die de informatie heeft gedeeld vóór te zijn door de markt in zijn nadeel te beïnvloeden, maar de onzekerheid op de markt verminderen ten gunste van de deelnemende traders, ten nadele van hun klanten en de andere concurrenten.

172 Bovendien kan niet worden ingestemd met verzoeksters’ stelling dat het vermeende geringe volume van de transacties die in het kader van bepaalde uitwisselingen werden besproken, geen informatie zou hebben kunnen verschaffen over de verwachte ontwikkeling van de wisselkoersen. Dat argument van verzoeksters is in strijd met de vaststelling in het bestreden besluit, die overigens niet door verzoeksters wordt betwist, dat de tegen Credit Suisse aangevoerde informatie-uitwisselingen betrekking hadden op transacties met een aanzienlijk volume.

173 Hoe dan ook, het hanteren van uitsluitend het criterium van het volume van de transacties die in de in het bestreden besluit onderzochte informatie-uitwisselingen aan de orde zijn gekomen, om te beoordelen of die uitwisselingen mededingingsbeperkend zijn, zou tot gevolg hebben dat de uitwisselingen niet in hun geheel worden onderzocht en dat een groot aantal van die uitwisselingen ten onrechte wordt uitgesloten van de schending van artikel 101, lid 1, VWEU, terwijl die uitwisselingen, gelet op hun in wezen vertrouwelijke en strategische aard, niet zouden mogen plaatsvinden.

174 Derhalve zal het mededingingsbeperkende karakter van de gesprekken waarvan de uitlegging definitief is en vaststaat, in aanmerking worden genomen bij de beoordeling van het tweede en het derde middel dat door verzoeksters is aangevoerd en dat betrekking heeft op het bestaan van een „beperking naar strekking” en van één enkele voortdurende inbreuk, die hierna zullen worden onderzocht.

175 Anders dan verzoeksters betogen, moet tot de conclusie worden gekomen dat de deelnemende traders door hun directe, uitvoerige en herhaalde contacten via frequente uitwisselingen, in de betrokken chatroom, van actuele of toekomstgerichte commercieel gevoelige informatie, zoals die welke in de punten 81 tot en met 106, 118 tot en met 162 en 167 tot en met 169 hierboven zijn onderzocht, hun gezamenlijke voornemen kenbaar maakten om op de markt voor contante valutatransacties samen te werken, waarbij zij de risico's van mededinging willens en wetens hebben vervangen door praktische onderlinge samenwerking, hetgeen hun gedrag op de markt kon beïnvloeden en het gedrag kon onthullen dat hun in de betrokken chatroom aanwezige concurrenten van plan waren te vertonen. In het licht van de in de punten 45 tot en met 47 hierboven aangehaalde rechtspraak was de Commissie dan ook terecht van mening dat die uitwisselingen konden worden aangemerkt als mededingingsbeperkende overeenkomsten en/of onderling afgestemde feitelijke gedragingen in de zin van artikel 101 VWEU.

176 Bovendien moet worden opgemerkt dat de conclusie van de Commissie volgens welke de informatie-uitwisselingen konden worden aangemerkt als mededingingsbeperkende overeenkomsten en/of onderling afgestemde feitelijke gedragingen in de zin van artikel 101 VWEU, gerechtvaardigd blijft, zelfs indien geen rekening wordt gehouden met het in overweging 276 van het bestreden besluit geanalyseerde en in de punten 107 tot en met 117 hierboven onderzochte gesprek van 9 mei 2012. De beoordelingsfout van de Commissie met betrekking tot de aard van de tijdens dat gesprek uitgewisselde informatie heeft dus geen invloed op het bestreden besluit.

177 Geen van de argumenten van verzoeksters kan de conclusie in punt 175 hierboven weerleggen.

178 In dat verband moet in het licht van de in de punten 45 tot en met 47 hierboven aangehaalde rechtspraak het argument van verzoeksters worden verworpen dat het ontbreken van coördinatie tijdens de periode waarin Credit Suisse deelnam aan de informatie-uitwisselingen in de betrokken chatroom, in de weg staat aan de kwalificatie van die uitwisselingen als overeenkomsten en/of onderling afgestemde feitelijke gedragingen.

179 Wat het argument betreft dat de traders niet in een „gesloten kring" zouden hebben gehandeld, baseren verzoeksters zich op het „bewijsmateriaal in het dossier van de Commissie". Ter ondersteuning van dat argument verwijzen verzoeksters echter naar een niet-bestaand deel van hun verzoekschrift en beperken zij zich tot een algemene verwijzing naar die bewijzen in het dossier van de Commissie. Zelfs indien dat bewijsmateriaal deel zou uitmaken van het aan het Gerecht voorgelegde dossier, kan een dergelijke algemene verwijzing het gebrek aan bewijs ter ondersteuning van verzoeksters' betoog niet verhelpen, aangezien het niet aan het Gerecht staat om in het gehele dossier op zoek te gaan naar elementen die dat betoog zouden kunnen staven (zie in die zin arrest van 27 september 2006, Roquette Frères/Commissie, T-322/01, EU:T:2006:267, punt 209).

180 Voor zover verzoeksters zich in hun repliek beperken tot de vermelding dat de voorbeelden van buiten de betrokken chatroom gedeelde informatie zijn opgenomen in bijlage A.8, moet er voorts aan worden herinnerd dat aan de hand van hun algemene verwijzing naar die bijlage, in de zin van de in punt 67 hierboven aangehaalde rechtspraak, niet nauwkeurig kan worden bepaald welke elementen van die bijlage hun argumenten staven of aanvullen. Bijgevolg kan die bijlage niet in aanmerking worden genomen ter ondersteuning van het door verzoeksters aangevoerde argument.

181 Uit al het voorgaande volgt dat de Commissie op goede gronden tot de conclusie is gekomen dat uit de door haar in het bestreden besluit geanalyseerde informatie-uitwisselingen kon worden afgeleid dat er sprake was van overeenkomsten en/of onderling afgestemde feitelijke gedragingen met een mededingingsbeperkend karakter in de zin van artikel 101 VWEU.

182 Derhalve moeten de eerste en tweede grieven van het tweede onderdeel van het eerste middel worden afgewezen.

2) Derde grief: de Commissie heeft het recht onjuist toegepast door tot de conclusie te komen dat de door Credit Suisse gegeven legitieme verklaring voor de betrokken informatie-uitwisselingen niet relevant was

183 In het kader van hun derde grief voeren verzoeksters in wezen aan dat zij voor elk van de in het bestreden besluit genoemde gesprekken legitieme verklaringen hebben gegeven. Zij verwijzen in dat verband naar de punten van het verzoekschrift met betrekking tot de in punt 73 hierboven uiteengezette indeling van de betrokken gesprekken en stellen dat de in de betrokken chatroom uitgewisselde informatie „marktinformatie" was. Zij wijzen er ook op dat het merendeel van de informatie over de orders van de trader van Credit Suisse niet in de betrokken chatroom is gedeeld, hetgeen de bewijswaarde in twijfel trekt van het bewijsmateriaal waarop de Commissie zich baseert. De Commissie heeft de legitieme verklaringen van verzoeksters niet naar behoren onderzocht. Als gevolg van die fout is de Commissie in punt 141 van het bestreden besluit huns inziens ten onrechte tot de conclusie gekomen dat die trader afstand had moeten nemen van die chatroom.

184 De Commissie betwist het betoog van verzoeksters.

185 Ten eerste kan het argument van verzoeksters dat de Commissie hun legitieme verklaringen voor elk van de uitwisselingen niet heeft onderzocht en bijgevolg ten onrechte van mening was dat de trader van Credit Suisse afstand had moeten nemen, niet worden aanvaard. Opgemerkt moet namelijk worden dat de Commissie in het bestreden besluit, met name in de overwegingen 455 tot en met 480, heeft onderzocht of de tijdens de betrokken gesprekken uitgewisselde informatie „marktinformatie" was, dat wil zeggen informatie die – zoals verzoeksters beweerden – legitiem kon worden meegedeeld, en tot de conclusie is gekomen dat dat niet het geval was.

186 Bovendien zij eraan herinnerd dat de argumenten van verzoeksters die zijn ontleend aan haar indeling van de betrokken gesprekken en waarmee wordt aangevoerd dat de tijdens bepaalde betrokken gesprekken uitgewisselde informatie slechts „marktinformatie" zou zijn, zijn onderzocht in het kader van de eerste en tweede grief in de punten 75 tot en met 182 hierboven en zijn afgewezen.

187 Wat ten tweede verzoeksters' argument betreft dat het merendeel van de informatie over de orders van de trader van Credit Suisse niet in de betrokken chatroom werd gedeeld, moet, in navolging van de Commissie, worden opgemerkt dat, aangezien er regelmatig commercieel gevoelige informatie in die chatroom werd gedeeld, het feit dat de meeste informatie over de orders van die trader daar niet werd gedeeld, niet relevant is.

188 Uit al het voorgaande volgt dat de derde grief van het tweede onderdeel van het eerste middel moet worden afgewezen.

189 Voor zover verzoeksters in het opschrift van het onderhavige middel een ontoereikende motivering aanvoeren met betrekking tot de kwalificatie van de online informatie-uitwisselingen als mededingingsbeperkende overeenkomsten en/of onderling afgestemde feitelijke gedragingen, en zelfs indien een dergelijk – niet onderbouwd – betoog een ontvankelijk argument zou kunnen vormen in de zin van artikel 76, onder d), van het Reglement voor de procesvoering, moet bovendien worden vastgesteld dat de Commissie geen schending heeft begaan van de motiveringsplicht uit hoofde van artikel 296, tweede alinea, VWEU. Uit het onderzoek van het onderhavige middel blijkt namelijk dat verzoeksters aan de hand van de in het bestreden besluit gegeven toelichting de redenering van de Commissie met betrekking tot die kwalificatie hebben kunnen begrijpen en dat het Gerecht zijn toezicht ter zake heeft kunnen uitoefenen, zodat aan de vereisten van de genoemde bepaling is voldaan (zie in dat verband arrest van 23 november 2023, Ryanair/Commissie, C-210/21 P, EU:C:2023:908, punt 105 en aldaar aangehaalde rechtspraak).

190 Bijgevolg moet het eerste middel in zijn geheel worden afgewezen.

2. Tweede middel: schending van artikel 101 VWEU en ontoereikende motivering met betrekking tot de kwalificatie van de online informatie-uitwisselingen als „beperking naar strekking”

191 Met hun tweede middel betwisten verzoeksters de kwalificatie van de informatie-uitwisselingen als „beperking naar strekking”. Dit middel bestaat uit twee onderdelen. Met het eerste onderdeel wordt gesteld dat de Commissie niet heeft voldaan aan haar verplichting uit hoofde van artikel 101 VWEU om aan te tonen dat de online informatie-uitwisselingen naar hun strekking de mededinging beperkten. Met het tweede middel wordt aangevoerd dat de Commissie het recht onjuist heeft toegepast door tot de conclusie te komen dat de legitieme verklaring voor een bepaald gedrag en de mededingingsbevorderende gevolgen niet relevant waren op grond van artikel 101, lid 1, VWEU.

a) Opmerkingen vooraf

192 Een uitwisseling van informatie die de onzekerheid van de betrokkenen kan wegnemen over het tijdstip en de wijze waarop en de mate waarin de betrokken ondernemingen hun marktgedrag zullen aanpassen, moet worden geacht ertoe te strekken de mededinging te beperken (zie arrest van 19 maart 2015, Dole Food en Dole Fresh Fruit Europe/Commissie, C-286/13 P, EU:C:2015:184, punt 122 en aldaar aangehaalde rechtspraak).

193 Uit de rechtspraak blijkt dus dat het verstrekken van commercieel gevoelige informatie, zoals informatie over prijzen, vraag en aanbod, met inbegrip van toekomstige prijzen of vraag en aanbod, de onzekerheid over het gedrag van concurrenten op de markt vermindert en leidt tot mededingingsvoorwaarden die niet overeenstemmen met de normale marktvoorwaarden en bijgevolg tot een onderling afgestemde feitelijke gedraging die ertoe strekt de mededinging te beperken in de zin van artikel 101, lid 1, VWEU [arrest van 29 september 2021, Nippon Chemi-Con Corporation/Commissie, T-363/18, EU:T:2021:638, punt 195 (niet gepubliceerd)].

194 In herinnering moet worden gebracht dat collusie slechts onder het principiële verbod van artikel 101, lid 1, VWEU valt indien die „ertoe strekt of ten gevolge heeft” dat de mededinging binnen de interne markt merkbaar wordt verhinderd, beperkt of vervalst [arrest van 30 januari 2020, Generics (UK) e.a., C-307/18, EU:C:2020:52, punt 62].

195 Hieruit volgt dat die bepaling, zoals zij door het Hof is uitgelegd, een duidelijk onderscheid hanteert tussen het begrip „beperking naar strekking" en „beperking naar gevolg", waarbij elk van beide aan een ander bewijsregime is onderworpen [arrest van 30 januari 2020, Generics (UK) e.a., C-307/18, EU:C:2020:52, punt 63].

196 Voor de als „beperkingen naar strekking" aangemerkte praktijken hoeft aldus niet te worden onderzocht en a fortiori niet te worden aangetoond wat de gevolgen ervan zijn voor de mededinging met het oog op de kwalificatie ervan als „beperking van de mededinging" in de zin van artikel 101, lid 1, VWEU, aangezien de ervaring leert dat dergelijke gedragingen leiden tot productieverminderingen en prijsstijgingen, waardoor de middelen inefficiënt worden ingezet, hetgeen inzonderheid de consumenten schaadt. Het enige vereiste is dat wordt aangetoond dat deze praktijken daadwerkelijk onder de kwalificatie „beperking naar strekking" vallen, waarbij louter niet-gestaafde beweringen in dat verband ontoereikend zijn [arrest van 30 januari 2020, Generics (UK) e.a., C-307/18, EU:C:2020:52, punten 64 en 65].

197 Wanneer daarentegen niet is aangetoond dat een overeenkomst, een besluit van een ondernemersvereniging of een onderling afgestemde feitelijke gedraging een mededingingsverstorende strekking heeft, moeten de gevolgen ervan worden onderzocht om het bewijs te leveren dat de mededinging daadwerkelijk merkbaar is verhinderd, beperkt of vervalst [arrest van 30 januari 2020, Generics (UK) e.a., C-307/18, EU:C:2020:52, punt 66].

198 Uit de rechtspraak van het Hof volgt ook dat het begrip „beperking naar strekking" strikt moet worden uitgelegd en slechts kan worden toegepast op bepaalde collusiepraktijken tussen ondernemingen, waaruit op zich en gelet op de doelstellingen en de economische en juridische context ervan blijkt dat zij in voldoende mate schadelijk zijn voor de mededinging dat de gevolgen ervan niet meer hoeven te worden onderzocht, aangezien bepaalde vormen van coördinatie tussen ondernemingen naar hun aard kunnen worden geacht schadelijk te zijn voor de goede werking van de normale mededinging. Bij de beoordeling van die context moet rekening worden gehouden met de aard van de betrokken goederen of diensten en met de daadwerkelijke voorwaarden voor het functioneren en de structuur van de betrokken markt of markten [arrest van 30 januari 2020, Generics (UK) e.a., C-307/18, EU:C:2020:52, punten 67 en 68].

b) Eerste onderdeel van het tweede middel: geen bewijs voor het bestaan van een beperking naar strekking

199 In de overwegingen 394 tot en met 454 van het bestreden besluit heeft de Commissie onderzocht of het aan Credit Suisse verweten gedrag in voldoende mate schadelijk was voor de mededinging om als een beperking van de mededinging „naar strekking" te kunnen worden aangemerkt. In overweging 394 van het bestreden besluit heeft zij eraan herinnerd dat daartoe volgens de rechtspraak met name rekening moet worden gehouden met de inhoud, de doelstellingen en de economische en juridische context ervan.

200 Om te beginnen heeft de Commissie in het bestreden besluit met betrekking tot de inhoud van dat gedrag opgemerkt dat de deelnemende traders zich hadden ingelaten met herhaaldelijke en uitgebreide informatie-uitwisselingen waarbij zij elkaar actuele of toekomstgerichte gevoelige informatie verstrekten over vertrouwelijke aspecten van hun marktgedrag, zoals informatie over lopende orders van klanten, openstaande risicoposities, bid-ask spreads en lopende of geplande handelsactiviteiten (overweging 394 van het bestreden besluit). Zij was bovendien van mening dat de stroom van uitgewisselde informatie de deelnemende ondernemingen in staat had gesteld

zich een volledig beeld te vormen van wat hun concurrenten wel of niet deden wanneer zij daadwerkelijk op de markt handelden, en had bijgedragen tot het verminderen van de onzekerheid tussen de deelnemende ondernemingen met betrekking tot het tijdschema, de omvang en de details van de beoogde gedragingen op de markt en de mogelijke ontwikkeling van de betrokken wisselkoersen. De Commissie is tot de conclusie gekomen dat die uitwisselingen verder gingen dan de uitwisseling van openbare informatie en niet gerechtvaardigd waren door het doel van de traders om onderling als tegenpartijen te handelen (overwegingen 396 en 397 van het bestreden besluit).

201 Vervolgens was de Commissie van mening dat, gelet op de aard, de frequentie en het disaggregatieniveau van de in de betrokken chatroom uitgewisselde informatie, het doel van de uitwisselingen erin bestond om de normale marktonzekerheden voor de deelnemende ondernemingen op de markt voor contante valutatransacties te verminderen, teneinde de risico's te beperken en hen te sterken in hun prijsstellingsbeslissingen. Volgens de Commissie heeft de voortdurende uitwisseling van commercieel gevoelige informatie de deelnemende ondernemingen in staat gesteld zich te onttrekken aan de op verdienste gebaseerde mededinging wat betreft de belangrijkste mededingingsparameters (prijzen en risicobeheer). Bovendien heeft die voortdurende uitwisseling van informatie binnen de betrokken chatroom geleid tot een informatieasymmetrie tussen de deelnemende ondernemingen en hun niet-deelnemende concurrenten, ten gunste van de eerstgenoemden (overwegingen 398-401 van het bestreden besluit).

202 Ten slotte heeft de Commissie in het bestreden besluit, wat de economische en juridische context betreft, gewezen op de dynamische en liquide aard van de markt voor contante valutatransacties. Zij was van mening dat, gelet op die context, de zeer frequente en gedetailleerde uitwisselingen van commercieel gevoelige informatie, die plaatsvonden terwijl de deelnemende ondernemingen actief waren op de markt, rechtstreeks bijdroegen tot een grotere transparantie en een vermindering van de onzekerheid die inherent is aan een mededingingssituatie (overwegingen 402 en 403 van het bestreden besluit).

203 De Commissie is daarbij tot de conclusie gekomen dat de algemene beoordeling van de betrokken informatie-uitwisselingen, in het licht van de objectief nagestreefde doelstellingen en de economische en juridische context waarin dat gedrag zich heeft voorgedaan, in voldoende mate schadelijk was voor de mededinging om tot de slotsom te komen dat de uitwisselingen van actuele of toekomstgerichte commercieel gevoelige informatie konden worden beschouwd als mededingingsbeperkend naar strekking in de zin van artikel 101 VWEU met betrekking tot de contante valutatransacties in G10-valuta (overwegingen 404 en 405 van het bestreden besluit).

204 In het kader van het eerste onderdeel van het tweede middel verwijten verzoeksters de Commissie in wezen dat zij ten onrechte tot de conclusie is gekomen dat de betrokken informatie-uitwisselingen voldoende schadelijk waren voor de mededinging om onder die kwalificatie te vallen. Ter ondersteuning van dat onderdeel voeren zij in wezen vier grieven aan. Met hun eerste grief betogen zij dat de stellingen van de Commissie dat de betrokken informatie-uitwisselingen tot doel hadden de mededinging te beperken, zijn gebaseerd op onjuiste feitelijke veronderstellingen die zij niet heeft geverifieerd. Met een tweede grief voeren zij aan dat die stellingen niet aannemelijk zijn gelet op de context van de betrokken markt. Met een derde grief betogen zij dat de Commissie een beoordelingsfout heeft begaan door zich klakkeloos te baseren op de juridische kwalificatie van het gedrag zoals die is weergegeven in het bewijsmateriaal dat is verstrekt om clementie te verkrijgen en in de schikkingsvoorstellen. In een vierde grief voeren zij aan dat de Commissie zich niet kan baseren op haar ervaring met

informatie-uitwisselingen in andere marktcontexten of in andere financiële zaken om de op haar rustende bewijslast te verlichten, namelijk om aan te tonen dat de informatie-uitwisselingen in de betrokken chatroom een mededingingsbeperkende strekking hebben.

205 De tweede grief moet eerst worden onderzocht.

1) Tweede grief: fouten van de Commissie bij haar beoordeling van de context van de betrokken markt

206 Verzoeksters voeren in wezen aan dat de Commissie de feitelijke en juridische context van de contante valutamarkt onjuist heeft beoordeeld, of zelfs dat zij die niet in aanmerking heeft genomen bij de beoordeling van het doel van het aan Credit Suisse verweten gedrag. Zij stellen dat de Commissie de elementen van die markt met betrekking tot (i) de transparantie ervan, (ii) de structuur ervan en (iii) de rol van de traders die op die markt actief zijn, niet correct heeft beoordeeld of niet in aanmerking heeft genomen.

207 De Commissie betwist de argumenten van verzoeksters.

i) Transparantie van de contante valutamarkt

208 De eerste kritiek van verzoeksters betreft de transparantie van de betrokken markt. Volgens hen werd de contante valutamarkt tijdens de periode van de vermeende inbreuk gekenmerkt door een beperkte transparantie. Verzoeksters betwisten niet dat de elektronische platforms de transparantie van de markt aanzienlijk hebben vergroot. Zij beschouwen de valutamarkt niettemin als relatief ondoorzichtig. Volgens verzoeksters vinden de transacties namelijk plaats op talrijke platforms en bestaat er geen gecentraliseerd systeem voor realtime rapportage van transacties op de contante valutamarkt.

209 De Commissie betwist de argumenten van verzoeksters. Zij voert, onder verwijzing naar met name de overwegingen 12 tot en met 16 van het bestreden besluit, aan dat, gelet op de ontwikkeling van elektronische handelssystemen op beeldschermen, waardoor de realtime prijzen (met inbegrip van de beste beschikbare bied- en laatprijzen) en de overeenkomstige verhandelde volumen op elektronische platforms voor vrijwel alle marktdeelnemers toegankelijk zijn en voortdurend worden bijgewerkt, de contante valutamarkt op het tijdstip van de vermeende feiten als transparant moest worden beschouwd.

210 Zoals de Commissie in haar verweerschrift heeft opgemerkt, blijkt uit de overwegingen 7, 14, 53 en 402 van het bestreden besluit dat de Commissie bij haar onderzoek van de economische context waarin de informatie-uitwisselingen in de betrokken chatroom plaatsvonden, van mening was dat de markt voor contante valutatransacties een grote, transparante, dynamische en zeer liquide markt was. In het licht van die factoren, die eigen zijn aan de markt voor contante valutatransacties, is de Commissie in de overwegingen 404 en 405 van het bestreden besluit tot de conclusie gekomen dat de informatie-uitwisselingen mededingingsbeperkingen naar strekking vormden.

211 In dat verband moet worden opgemerkt dat volgens de gegevens in het dossier de transparantie van de betrokken markt wordt gedefinieerd als het vermogen van de marktdeelnemers om informatie te verkrijgen over het handelsproces, bijvoorbeeld de prijs, het volume van de order, het transactievolume, het risico en de identiteit van de trader. De transparantie heeft betrekking

op zowel de informatie die beschikbaar is in de fase vóór de transactie als de informatie die beschikbaar is in de fase na de transactie, en hangt hoofdzakelijk af van de bereidheid van de deelnemers en het vermogen van de beurs om koop- en verkooporders openbaar te maken.

212 Op basis van de gegevens in het dossier moet dus op de contante valutamarkt op „interdealer”-niveau (zie punt 24 hierboven), die wordt gekenmerkt door zijn hybride structuur, een onderscheid worden gemaakt tussen twee handelskanalen, namelijk een direct (bilateraal) kanaal en het kanaal van de makelaars, waarbij de transparantie verschilt naargelang het gebruikte handelskanaal. Meer in het bijzonder is in het kader van een direct (bilateraal) handelskanaal, zoals in casu, de handel niet geanonimiseerd en worden de prijs en het volume van de transacties door de partijen bij de transactie geheimgehouden.

213 De ontwikkeling van elektronische handelssystemen op beeldschermen heeft de transparantie op de betrokken markt ten tijde van de feiten weliswaar aanzienlijk vergroot, maar de conclusie inzake de transparantie ervan in overweging 14 van het bestreden besluit kan, in tegenstelling tot wat de Commissie beweert, niet rechtens genoegzaam worden gebaseerd op het enkele feit dat de prijzen en volumen op de elektronische platforms beschikbaar zouden zijn.

214 In haar aan het Gerecht overgelegde schriftelijke stukken en tijdens de terechtzitting heeft de Commissie namelijk zelf toegegeven dat andere voorwaarden dan die met betrekking tot een realtime prijs en de overeenkomstige handelsvolumen niet voor alle marktdeelnemers toegankelijk waren. Meer in het bijzonder heeft zij aangegeven dat, gelet op het gebrek aan toegang tot de informatie waarover de andere traders beschikken, er op de markt een zekere mate van onzekerheid blijft bestaan over de activiteiten, posities, belangen en voornemens bij de transacties van de eindklanten en de concurrerende traders.

215 De informatie waarnaar de Commissie in haar schriftelijke stukken en tijdens de terechtzitting verwijst om tot de conclusie te komen dat er een zekere mate van onzekerheid op de markt bestaat, is echter precies de informatie die, wanneer deze niet in het bezit is van de traders, het mogelijk maakt om te bepalen of de contante valutamarkt al dan niet transparant is in de zin van de in de punten 211 en 212 hierboven genoemde criteria.

216 Meer in het algemeen kan de Commissie, aangezien de partijen het erover eens zijn dat de contante valutamarkt fundamenteel asymmetrisch is en dat informatie op die markt een belangrijke rol speelt, niet op goede gronden aanvoeren dat de contante valutamarkt ten tijde van de feiten als transparant moest worden beschouwd. Op een transparante markt is informatie namelijk onmiddellijk (en kosteloos) toegankelijk voor alle marktdeelnemers, hetgeen, zoals de Commissie erkent, niet het geval is op de contante valutamarkt, gelet op de aanwezigheid van verschillende soorten informatie.

217 Derhalve moet worden geoordeeld dat de Commissie een beoordelingsfout heeft begaan door in overweging 14 van het bestreden besluit tot de conclusie te komen dat de contante valutamarkt ten tijde van de feiten transparant was. Bijgevolg moet worden onderzocht of, zoals verzoeksters stellen, die beoordeling gevolgen kan hebben voor de kwalificatie van de betrokken informatie-uitwisselingen als „beperking naar strekking”, aangezien de transparantie van die markt een van de factoren is waarmee de Commissie rekening heeft gehouden om in de overwegingen 404 en 405 van het bestreden besluit tot een dergelijke kwalificatie te komen (zie punt 210 hierboven).

ii) Structuur van de betrokken markt

218 De tweede kritiek van verzoeksters is dat de Commissie de structuur van de betrokken markt, vanuit het oogpunt van de concentratie ervan, niet correct heeft beoordeeld. Zij zijn in wezen van mening dat het op een zo gefragmenteerde markt, waarop de betrokken traders minimale marktaandelen hadden, twijfelachtig was of die traders een significante informatieasymmetrie ten nadele van de andere marktdeelnemers konden creëren. Die minimale marktaandelen doen dus twijfel rijzen over het vermeende mededingingsbeperkende doel van de betrokken informatie-uitwisselingen. Ten slotte verwijten zij de Commissie dat zij niet heeft uitgelegd waarom de marktaandelen in de onderhavige zaak niet relevant waren.

219 De Commissie betwist deze kritiek van verzoeksters.

220 In dat verband is het weliswaar zo dat de marktstructuur, zoals die wordt gekenmerkt door de mate van concentratie, een relevante factor is om te beoordelen of de informatie-uitwisseling mededingingsbeperkend is „naar strekking” (zie in die zin arrest van 4 juni 2009, T-Mobile Netherlands e.a., C-8/08, EU:C:2009:343, punt 34), maar het enige algemene beginsel dat met betrekking tot de marktstructuur wordt gesteld, is dat het aanbod niet versnipperd mag zijn (arrest van 2 oktober 2003, Thyssen Stahl/Commissie, C-194/99 P, EU:C:2003:527, punt 86).

221 Hoewel het Hof aanvankelijk het oligopolistische of versnipperde karakter van de markt waarop de uitwisseling van commercieel gevoelige informatie plaatsvond in aanmerking nam, blijkt met name uit het arrest van 19 maart 2015, Dole Food en Dole Fresh Fruit Europe/Commissie (C-286/13 P, EU:C:2015:184), dat de Unierechter het mededingingsbeperkende doel van een dergelijke uitwisseling heeft kunnen vaststellen zelfs wanneer er geen sprake was van een oligopolistische concentratie van de markt (zie arrest van 14 maart 2013, Dole Food en Dole Germany/Commissie, T-588/08, EU:T:2013:130, punt 341 en aldaar aangehaalde rechtspraak).

222 Na die precisering moet worden vastgesteld dat, gelet op het feit dat het mededingingsrecht ziet op de activiteiten van ondernemingen (arrest van 7 januari 2004, Aalborg Portland e.a./Commissie, C-204/00 P, C-205/00 P, C-211/00 P, C-213/00 P, C-217/00 P en C-219/00 P, EU:C:2004:6, punt 59), verzoeksters echter niet kunnen worden gevolgd in hun argument dat, zoals zij tijdens de terechtzitting hebben bevestigd, de contante valutamarkt versnipperd is op basis van de marktaandelen van de traders die in dienst waren bij de bij de litigieuze inbreuk betrokken banken. Hoe dan ook hebben zij, zoals blijkt uit de stukken in het dossier, nagelaten de marktaandelen van die banken aan te tonen voor de activiteit van „voice trading”, waartoe de analyse van de betrokken informatie-uitwisselingen beperkt is (zie punt 16 hierboven).

223 Voorts moet worden opgemerkt dat de Commissie in de overwegingen 28 en volgende en 402 van het bestreden besluit, zonder zich uit te spreken over de mate van concentratie ervan in het licht van de marktaandelen van de deelnemers aan de litigieuze inbreuk, rekening heeft gehouden met de structuur en de specifieke kenmerken van de betrokken markt, zoals de rol van de market makers die deelnamen aan de online informatie-uitwisselingen. De rol van de market makers op die markt, die door verzoeksters niet wordt betwist, brengt echter aanzienlijke financiële verplichtingen met zich mee die niet door veel deelnemers kunnen worden gedragen, waardoor de door verzoeksters verdedigde hypothese dat de contante valutamarkt versnipperd zou zijn, wordt uitgesloten.

224 Overigens heeft het Gerecht reeds geoordeeld, op dit punt bevestigd door het Hof, dat de uitwisseling van informatie vanuit het oogpunt van de mededinging des te gevoeliger is wanneer zij plaatsvindt tussen traders die als market makers optreden, gelet op de belangrijke rol die zij op de markt spelen, en meer in het bijzonder op het feit dat zij daar algemeen en continu actief zijn en dus een groter aantal transacties sluiten dan andere marktdeelnemers (arrest van 24 september 2019, HSBC Holdings e.a./Commissie, T-105/17, EU:T:2019:675, punt 145, op dit punt bevestigd door het arrest van 12 januari 2023, HSBC Holdings e.a./Commissie, C-883/19 P, EU:C:2023:11, punt 195). Vanuit het oogpunt van de waarborging van de mededinging op de markt is het dus des te belangrijker dat zij hun strategieën en met name hun prijzen autonoom bepalen.

225 Derhalve moet de door verzoeksters aangevoerde kritiek dat de Commissie geen rekening heeft gehouden met de versnipperde marktstructuur, van de hand worden gewezen.

iii) Dubbele rol van de traders

226 De derde kritiek van verzoeksters is dat de Commissie bij de beoordeling van de betrokken economische en juridische context geen rekening heeft gehouden met het feit dat traders op de contante valutamarkt te allen tijde een dubbele rol vervullen, namelijk die van concurrent en tegenpartij. Volgens verzoeksters kan de vermindering van de onzekerheid als gevolg van de uitwisseling van informatie weliswaar als absoluut criterium dienen voor een inbreuk „naar strekking" op markten waar elke bekendmaking van commercieel gevoelige informatie tussen concurrenten omstandigheden creëert die niet overeenstemmen met de normale marktomstandigheden, maar kan zij niet als absoluut criterium dienen wanneer de normale marktomstandigheden een regelmatige uitwisseling vereisen van commercieel gevoelige informatie tussen deelnemers die zowel verticaal als horizontaal actief zijn.

227 De Commissie betwist deze kritiek van verzoeksters.

228 In dat verband is het juist dat de traders op de contante valutamarkt in het algemeen tegelijkertijd optreden als tegenpartijen door onderling transacties te sluiten en als concurrenten ten aanzien van potentiële klanten. In antwoord op een door het Gerecht genomen maatregel tot organisatie van de procesgang hebben verzoeksters in wezen aangegeven dat het weliswaar moeilijk is om een formeel onderscheid tussen beide rollen te maken, maar dat er duidelijk sprake is van concurrentie tussen twee traders wanneer zij op hetzelfde moment een transactie met dezelfde klant trachten te sluiten.

229 Afgezien van het feit dat de door verzoeksters aangevoerde dubbele rol van de traders zich niet voordoet bij één en dezelfde transactie, maar bij twee afzonderlijke transacties, verzet de in de overwegingen 158 en 467 van het bestreden besluit gegeven afbakening van de reikwijdte van de beoordeling van de rechtmatigheid van de informatie-uitwisselingen, waarbij uitwisselingen tussen traders in het kader van hun normale bedrijfsvoering bij het beoordelen van de mogelijkheden om met elkaar te handelen buiten beschouwing worden gelaten, zich in beginsel tegen de in punt 226 hierboven genoemde kritiek van verzoeksters.

230 Derhalve moet de kritiek van verzoeksters dat de Commissie geen rekening heeft gehouden met de dubbele rol van de traders op de contante valutamarkt, ongegrond worden verklaard.

231 Uit al het voorgaande volgt dat de tweede grief gegrond is voor zover daarmee wordt aangevoerd dat de Commissie een fout heeft begaan door in overweging 14 van het bestreden besluit tot de conclusie te komen dat de contante valutamarkt ten tijde van de feiten transparant was, en voor het overige moet worden afgewezen. In het kader van de eerste grief moet worden onderzocht of die beoordeling, zoals verzoeksters stellen, gevolgen kan hebben voor de kwalificatie van de betrokken informatie-uitwisselingen als „beperking naar strekking".

2) Eerste grief: de conclusie van de Commissie dat de betrokken informatie-uitwisselingen tot doel hadden de mededinging te beperken, is gebaseerd op onjuiste en niet-geverifieerde feitelijke veronderstellingen

232 Verzoeksters betogen dat de Commissie niet heeft voldaan aan haar verplichting om aan te tonen dat uit het soort uitgewisselde informatie en de kenmerken van de betrokken markt kon worden afgeleid dat het doel van de uitwisselingen in de betrokken chatroom mededingingsbeperkend was. Zij zijn van mening dat de Commissie niet heeft aangetoond dat de informatie-uitwisselingen de traders konden sterken in hun dagelijkse beslissingen inzake prijsstelling en deskundig risicobeheer. Zij voeren aan dat de Commissie evenmin haar veronderstelling heeft aangetoond dat het gedrag van de deelnemende traders tot doel had een aanzienlijke informatieasymmetrie ten opzichte van de rest van de markt te creëren. Op de contante valutamarkt worden de traders namelijk aangemoedigd om informatie te delen om zo richting te kunnen geven aan hun handelsactiviteiten en die informatie door te geven aan hun klanten. Hoe dan ook werd het merendeel van de informatie over de orders van de trader van Credit Suisse niet gedeeld in de betrokken chatroom.

233 Verzoeksters voeren ook aan dat de gesprekken die zijn genoemd in het bestreden besluit, dat stelt dat de uitgewisselde informatie de aan de betrokken chatroom deelnemende traders in staat zou hebben gesteld te wachten alvorens een short-positie te absorberen, in tegenspraak zijn met het feit dat de market makers volgens de bewoordingen van het bestreden besluit „bereid moesten zijn om op elk moment te handelen met iedereen die valuta nodig had". Zij zijn van mening dat de meeste, zo niet alle, gesprekken over bid-ask spreads die in het bestreden besluit worden genoemd, geen betrekking hebben op een mogelijke sluiting van akkoorden over bid-ask spreads en in abstracto hebben plaatsgevonden, of zelfs nadat een bid-ask spread al was verstrekt.

234 Om op het betoog van verzoeksters te kunnen antwoorden, moet worden onderzocht of de verschillende in het bestreden besluit bedoelde soorten informatie-uitwisselingen voldoende schadelijk waren om als „beperking naar strekking" te kunnen worden aangemerkt.

i) Informatie-uitwisselingen met betrekking tot bid-ask spreads

235 Wat de in de overwegingen 245 tot en met 251 van het bestreden besluit uitgelegde uitwisselingen van informatie met betrekking tot bid-ask spreads betreft, heeft de Commissie in de overwegingen 394 tot en met 404 van dat besluit de kwalificatie van „beperking naar strekking" gerechtvaardigd op grond dat die uitwisselingen hebben bijgedragen tot het wegnemen van de aan de betrokken markt inherente onzekerheden met betrekking tot de prijzen, waardoor de transparantie over de hogere bid-ask spreads die die traders zouden kunnen aanbieden werd vergroot. Dergelijke uitwisselingen konden dus van invloed zijn op de prijzen die die traders aan hun klanten aanboden, door het risico van valutatransacties in hun eigen voordeel te verminderen.

236 In dat verband moet worden opgemerkt dat, zonder dat verzoeksters dit betwisten, de bid-ask spreads een onderdeel vormen van de uiteindelijke prijs die door de klanten wordt betaald, aangezien zij worden toegepast op de mediaanwaarde tussen de biedkoers en de laatkoers voor een omwisseling van een specifiek valutapaar en de vergoeding bepalen die de trader ontvangt voor het feit dat de dienst onmiddellijk wordt geleverd en voor het risico dat hij vervolgens draagt door een bepaalde valuta in zijn portefeuille te hebben (zie punt 20 hierboven en overwegingen 48 en 239 van het bestreden besluit). Op de contante valutamarkt is het vermogen van banken om hun prijsstellingsrisico's te beoordelen een van de essentiële mededingingsparameters, hetgeen verzoeksters evenmin betwisten.

237 Zo moet de uitwisseling van niet openbare en precieze informatie, in dit geval over een prijscomponent, worden beschouwd als een middel om de normale aan de betrokken markt inherente onzekerheden met betrekking tot de prijsstelling op die markt te verminderen en om een informatieasymmetrie te creëren ten gunste van uitsluitend de aan de betrokken chatroom deelnemende traders, en derhalve is zij voldoende schadelijk voor de mededinging. Een dergelijke vaststelling is voldoende om te erkennen dat die uitwisseling een mededingingsbeperking naar strekking in de zin van artikel 101, lid 1, VWEU vormde (arrest van 12 januari 2023, HSBC Holdings e.a./Commissie, C-883/19 P, EU:C:2023:11, punt 204).

238 Geen van de argumenten van verzoeksters kan de bovenstaande conclusie weerleggen.

239 Om te beginnen moeten verzoeksters' argumenten dat de uitwisselingen van informatie over bid-ask spreads geen „beperking naar strekking" vormen aangezien er geen aanwijzingen zijn voor het sluiten van akkoorden over die spreads, worden verworpen. Uit de uitwisselingen van informatie over bid-ask spreads in de betrokken chatroom blijkt weliswaar niet dat de traders zijn overeengekomen om op gecoördineerde wijze een bepaald niveau van spreads toe te passen op een bepaald valutapaar, maar dat neemt niet weg dat de aan de betrokken chatroom deelnemende traders, door het verstrekken van vertrouwelijke en strategische informatie aan hun concurrenten over het passende niveau van de bid-ask spreads voor een specifiek valutapaar of over de bid-ask spreads die zij zojuist hadden toegepast, hun waarschijnlijke gedragingen op de markt kenbaar hebben gemaakt, hetgeen de onzekerheid bij de deelnemers aan de informatie-uitwisselingen heeft verminderd in de zin van de in punt 47 hierboven aangehaalde rechtspraak.

240 Wat vervolgens het argument van verzoeksters betreft dat, gelet op de vaststelling van de uiteindelijke prijs die door de medewerkers van de verkoopdesk van een bank aan de klanten wordt voorgesteld, het vanuit het oogpunt van rationeel handelende traders in wezen niet logisch zou zijn geweest om een zo groot mogelijke spread te hanteren, moet worden vastgesteld dat elementen die betrekking hebben op de wil van de traders om de mededinging te beperken of op hun economisch belang daarbij, normaal gesproken van beperkt belang zijn voor de kwalificatie van het gedrag als „beperking naar strekking" (zie in die zin en naar analogie arrest van 7 januari 2004, Aalborg Portland e.a./Commissie, C-204/00 P, C-205/00 P, C-211/00 P, C-213/00 P, C-217/00 P en C-219/00 P, EU:C:2004:6, punt 335).

241 Uit het voorgaande blijkt dat de Commissie terecht van mening was dat de uitwisselingen van informatie met betrekking tot bid-ask spreads die in de betrokken chatroom plaatsvonden, bijdroegen tot de kwalificatie van de betrokken gedragingen in hun geheel als „beperking naar strekking".

ii) Informatie-uitwisselingen met betrekking tot orders van klanten

242 Wat de uitwisselingen van informatie met betrekking tot orders van klanten betreft, namelijk „voorwaardelijke" orders (overwegingen 183-195 van het bestreden besluit), orders die bij de „fixing" moeten worden uitgevoerd (overwegingen 206-213 van het bestreden besluit) en „onmiddellijke" orders (overwegingen 223-228 van het bestreden besluit), heeft de Commissie in de overwegingen 394 tot en met 404, gelezen in samenhang met de overwegingen 171 tot en met 173 van het bestreden besluit, hun kwalificatie als „beperking naar strekking" gerechtvaardigd op grond dat zij, gelet op hun aard, frequentie en disaggregatieniveau, onzekerheden op de contante valutamarkt hadden weggenomen en de transparantie over de handelsstrategieën van de aan de betrokken chatroom deelnemende traders hadden vergroot, aangezien het delen van informatie over de richting van de markt of de niveaus waarop de markt weerstand bood, een trader in staat zou kunnen stellen zich beter te positioneren om hiervan te profiteren of een verlies te vermijden. Die uitwisselingen hebben de traders dus met name geïnformeerd over de prijsontwikkelingen, waardoor de onzekerheid over de aan de prijsstelling verbonden risico's werd verminderd (bijvoorbeeld door een daling van de verwachte verliezen), terwijl de prijs een van de mededingingsparameters op de contante valutamarkt is die de deelnemende banken autonoom hadden moeten vaststellen.

243 In dat verband moet worden opgemerkt dat, zoals uit de stukken van het dossier blijkt, informatie over orders van klanten niet-openbare informatie is die alleen bekend is bij de partijen bij de transactie, namelijk de trader en de klant, en belangrijke informatie vormt om de trader die de transactie heeft gesloten, in staat te stellen zich een eigen mening te vormen over de ontwikkeling van de wisselkoersen of zijn handelsstrategie te bepalen. De uitwisseling van dergelijke informatie kan de onzekerheden op de betrokken markt verminderen, aangezien zij market makers in staat stelt om niet autonoom hun strategie te bepalen met betrekking tot specifieke valutaparen waarover zij over vertrouwelijke en gedetailleerde informatie beschikken, evenals hun gedrag op de markt, hetgeen hen in staat stelt te profiteren van of verliezen te vermijden die het gevolg kunnen zijn van de marktontwikkelingen.

244 Derhalve moeten bovengenoemde informatie-uitwisselingen, in de zin van de in punt 237 hierboven aangehaalde rechtspraak, worden beschouwd als in voldoende mate schadelijk voor de mededinging om als „beperking naar strekking" te worden aangemerkt.

245 Die conclusie kan niet worden weerlegd door de stelling van verzoeksters dat er een tegenstrijdigheid bestaat tussen de conclusie die werd getrokken uit de uitwisseling in overweging 193 van het bestreden besluit, namelijk dat de uitgewisselde informatie de deelnemende traders in staat zou hebben gesteld te wachten alvorens een short-positie te absorberen in hun portefeuille (om hun kansen op winst te maximaliseren), en de conclusie in overweging 21 van dat besluit, namelijk dat de market makers „bereid moesten zijn om op elk moment te handelen met iedereen die valuta nodig had". Aangezien het doel van de traders is winst te maken en hun verliezen te beperken, is het namelijk weinig logisch dat zij tegen hun eigen commerciële belangen in zouden handelen louter op grond van het feit dat zij in beginsel te allen tijde bereid moeten zijn om te handelen. Hieruit kan dus niet worden afgeleid, teneinde uit te sluiten dat de uitwisselingen van informatie over orders van klanten als „beperking naar strekking" zouden worden aangemerkt, dat de traders uitsluitend op basis van binnenkomende orders van klanten posities innamen.

246 Uit het voorgaande blijkt dat de Commissie terecht van mening was dat de uitwisselingen van informatie met betrekking tot de in punt 242 hierboven genoemde orders van klanten bijdroegen tot de kwalificatie van de betrokken gedragingen in hun geheel als „beperking naar strekking".

iii) Informatie-uitwisselingen met betrekking tot open risicoposities

247 Wat de uitwisselingen van informatie met betrekking tot open risicoposities betreft, waarvan de uitlegging door de Commissie is gegeven in de overwegingen 234 tot en met 238 van het bestreden besluit, heeft de Commissie in de overwegingen 394 tot en met 404 van dat besluit hun kwalificatie als „beperking naar strekking" gerechtvaardigd op grond dat de uitwisseling van die informatie de traders meer zekerheid had gegeven over de respectieve commerciële intenties met betrekking tot hun mogelijke dekkingsgedrag („hedging conduct") en daarmee onzekerheid had weggenomen over de mogelijke ontwikkeling van specifieke wisselkoersen, waardoor de deelnemende traders een voordeel hadden gekregen ten opzichte van andere marktdeelnemers en werden geholpen bij het deskundig beheer van hun risico's, waarop zij met elkaar concurreren.

248 In dat verband is het, bij gebrek aan concrete argumenten van verzoeksters tegen de kwalificatie van de uitwisselingen van informatie over open risicoposities als „beperking naar strekking", voldoende om, in navolging van het bestreden besluit, vast te stellen dat de uitwisseling van die informatie, waarbij een specifieke valuta en de strategie om de positie niet te sluiten of te wachten met het sluiten ervan worden aangegeven, moet worden beschouwd als een middel om de onzekerheden weg te nemen die inherent zijn aan de werking van de contante valutamarkt.

249 Daaruit volgt dat dergelijke informatie-uitwisselingen, die in beginsel in strijd zijn met het in artikel 101, lid 1, VWEU verankerde vereiste van autonomie, in voldoende mate schadelijk zijn voor de mededinging om te worden aangemerkt als een „beperking naar strekking" in de zin van de in punt 237 hierboven aangehaalde rechtspraak.

250 Uit het voorgaande blijkt dat de Commissie terecht van mening was dat de uitwisselingen van informatie met betrekking tot open risicoposities bijdroegen tot de kwalificatie van de betrokken gedragingen in hun geheel als „beperking naar strekking".

iv) Informatie-uitwisselingen met betrekking tot actuele of toekomstige handelsactiviteiten

251 Wat de uitwisselingen van informatie met betrekking tot actuele of toekomstige handelsactiviteiten betreft, waarvan de uitlegging door de Commissie is uiteengezet in de overwegingen 258 tot en met 285 van het bestreden besluit, heeft de Commissie in de overwegingen 394 tot en met 404 van dat besluit de kwalificatie als „beperking naar strekking" gerechtvaardigd op grond dat die uitwisselingen bepaalde onzekerheden die inherent zijn aan de contante valutamarkt hadden weggenomen en de transparantie van die markt hadden vergroot door de deelnemers aan de betrokken chatroom inzicht te verschaffen in het actuele gedrag van hun concurrenten, waardoor een informatieasymmetrie ontstond tussen de traders die aan de betrokken chatroom deelnamen en de andere marktdeelnemers. Zo werden de aan de betrokken chatroom deelnemende traders gesterkt in hun beoordeling van de risico's die verbonden zijn aan de ontwikkeling van hun eigen handelsstrategieën, met name die welke verband houden met de prijzen.

252 In dat verband moet worden opgemerkt dat het delen van informatie over de details van de door traders verrichte transacties en het delen van advies of meningen over de wijze van handelen, zoals in het onderhavige geval, de aan de betrokken chatroom deelnemende traders in staat stelt om specifieke kennis te verwerven teneinde beter te kunnen anticiperen op marktbewegingen en om hun handelsstrategieën dienovereenkomstig aan te passen.

253 Dergelijke informatie-uitwisselingen zijn echter in flagrante tegenspraak met het vereiste van autonomie waaraan het gedrag van market makers op de betrokken markt in een systeem van daadwerkelijke mededinging moet voldoen. Die uitwisselingen nemen namelijk de onzekerheid weg die de market makers hebben over de essentiële mededingingsparameters op die markt, namelijk de prijs en het deskundige risicobeheer. Die uitwisselingen hebben dus de transparantie op de contante valutamarkt kunnen vergroten ten voordele van de aan de betrokken chatroom deelnemende traders, en ten nadele van de andere marktdeelnemers. Bijgevolg zijn zij voldoende schadelijk voor de mededinging om te worden aangemerkt als een „beperking naar strekking" in de zin van de in punt 237 hierboven aangehaalde rechtspraak.

254 Uit het voorgaande volgt dat de in het bestreden besluit geanalyseerde uitwisselingen van informatie met betrekking tot bid-ask spreads, orders van klanten, open risicoposities en actuele of toekomstige handelsactiviteiten, in voldoende mate schadelijk zijn voor de mededinging. Derhalve heeft Commissie die uitwisselingen terecht aangemerkt als een „beperking naar strekking".

255 In tegenstelling tot wat verzoeksters aanvoeren, is het feit dat de trader van Credit Suisse het merendeel van de informatie over zijn biedingen niet heeft gedeeld, niet relevant voor de schadelijkheid van het aan die bank verweten gedrag. In dat verband kan worden volstaan met de vaststelling dat de beoordeling van de voldoende mate van schadelijkheid van een gedraging voor de mededinging niet is gebaseerd op een wettelijke kwantitatieve drempel voor de met concurrenten gedeelde informatie.

256 In die omstandigheden moeten, ondanks de onjuiste beoordeling door de Commissie van de transparantie van de contante valutamarkt, verzoeksters' argumenten die erop gericht zijn de kwalificatie van de betrokken informatie-uitwisselingen als „beperking naar strekking" te weerleggen, worden afgewezen.

257 Uit al het voorgaande volgt dat de eerste grief moet worden afgewezen.

3) Derde grief: fouten die de Commissie heeft begaan door zich te baseren op de juridische kwalificatie van de betrokken informatie-uitwisselingen zoals die is weergegeven in het bewijsmateriaal dat is verstrekt om clementie te verkrijgen en in de schikkingsvoorstellen

258 In de overwegingen 394 tot en met 404 van het bestreden besluit, gelezen in samenhang met de overwegingen 170 tot en met 285, heeft de Commissie zich ter ondersteuning van de vaststelling dat er sprake was van een mededingingsbeperking „naar strekking" gebaseerd op het bewijsmateriaal uit de periode in kwestie dat haar ter beschikking was gesteld door andere bij de litigieuze inbreuk betrokken banken, namelijk talrijke transcripten van de informatie-uitwisselingen die in de betrokken chatroom hebben plaatsgevonden, waarbij zij zich met betrekking tot hun reikwijdte in sommige gevallen heeft gebaseerd op de verklaringen van die banken, met name in het kader van de clementieverzoeken.

259 Verzoeksters verwijten de Commissie dat zij zich „klakkeloos” heeft gebaseerd op de clementieverklaringen en de schikkingsvoorstellen. Wat die verklaringen betreft, voeren zij aan dat die weinig bewijswaarde hebben, voorlopig van aard zijn en ongegrond zijn, waarbij zij preciseren dat alle partijen die een schikking hebben getroffen, hun twijfels hebben geuit over het begrip door de Commissie van de betrokken markt en van het doel van het litigieuze gedrag. Verzoeksters komen tot de conclusie dat de Commissie zich op de clementieverklaringen heeft gebaseerd wanneer die haar uitlegging van de feiten bevestigden.

260 De Commissie betwist de argumenten van verzoeksters.

261 Vooraf moet worden opgemerkt dat, hoewel verzoeksters in het kader van hun betoog passages uit de clementieverzoeken en schikkingsvoorstellen aanhalen, zij, zoals zij tijdens de terechtzitting hebben bevestigd, geen concrete betwisting aanvoeren met betrekking tot het feit dat de Commissie zich op de schikkingsvoorstellen zou hebben gebaseerd.

262 Aangezien de partijen echter van mening verschillen over de bewijswaarde van de clementieverklaringen en de inaanmerkingneming ervan door de Commissie als bewijs ter staving van het bestaan van de aan Credit Suisse verweten inbreuk, moet eraan worden herinnerd dat volgens vaste rechtspraak geen enkele bepaling, noch enig algemeen beginsel van Unierecht de Commissie verbiedt zich tegenover een onderneming te beroepen op de verklaringen van andere beschuldigde ondernemingen. Anders zou de op de Commissie rustende bewijslast met betrekking tot gedragingen die strijdig zijn met de artikelen 101 en 102 VWEU onoverkomelijk zwaar zijn en onverenigbaar met de haar door het VWEU opgedragen taak van toezicht op de juiste toepassing van deze bepalingen (zie arrest van 8 september 2016, Goldfish e.a./Commissie, T-54/14, EU:T:2016:455, punt 96 en aldaar aangehaalde rechtspraak).

263 In het bijzonder impliceert het feit dat een persoon toegeeft dat hij een inbreuk heeft gepleegd en aldus meer feiten bekent dan rechtstreeks uit de betrokken stukken hadden kunnen worden afgeleid, automatisch, behoudens bijzondere omstandigheden waaruit het tegendeel blijkt, dat de betrokkene vastbesloten is om de waarheid te spreken. Zo moeten de verklaringen die ingaan tegen de belangen van degene die deze heeft afgelegd, in beginsel als bijzonder betrouwbaar bewijs worden beschouwd, tenzij zij niet door andere elementen worden bevestigd (zie in die zin arrest van 8 september 2016, Goldfish e.a./Commissie, T-54/14, EU:T:2016:455, punten 98-100 en aldaar aangehaalde rechtspraak).

264 Indien de Commissie zich in het kader van de vaststelling van een inbreuk op het mededingingsrecht op schriftelijk bewijs baseert, moeten de betrokken ondernemingen voorts niet slechts een aannemelijk alternatief voor de opvatting van de Commissie bieden, maar bovendien aantonen dat de in het bestreden besluit aangevoerde bewijzen voor het bewijs van de inbreuk ontoereikend zijn (zie arrest van 16 juni 2015, FSL e.a./Commissie, T-655/11, EU:T:2015:383, punt 181 en aldaar aangehaalde rechtspraak).

265 In dat verband moet worden opgemerkt dat verzoeksters in het kader van hun betoog de authenticiteit van de verklaringen die in het kader van de clementieverzoeken zijn afgelegd niet betwisten, en niet aantonen dat er bijzondere omstandigheden waren die erop wezen dat de clementieverzoekers niet vastbesloten waren om de waarheid te spreken in de zin van de in punt 263 hierboven aangehaalde rechtspraak.

266 Wat meer in het bijzonder de passages uit de clementieverklaringen betreft die de Commissie niet in aanmerking zou hebben genomen, hoewel deze in strijd zouden zijn met haar uitlegging van de feiten, verwijzen verzoeksters naar de documenten die zijn overgelegd door twee andere banken die bij de litigieuze inbreuk betrokken waren. Uit hun citaten blijkt dat die banken in wezen ofwel de Commissie wilden waarschuwen voor de vermeende gevolgen voor de werking van de contante valutamarkt die de kwalificatie van de informatie-uitwisselingen in de betrokken chatroom als „beperking naar strekking" zou meebrengen, ofwel het „legitieme" of zelfs „mededingingsbevorderende" karakter van die uitwisselingen wilden benadrukken.

267 Vastgesteld moet echter worden dat de bovengenoemde stellingen waarop verzoeksters zich baseren, in wezen erop gericht zijn de betrokken informatie-uitwisselingen te „rechtvaardigen" door hun vermeende „legitieme" of zelfs „mededingingsbevorderende" karakter, dat de Commissie niet in aanmerking zou hebben genomen, zonder dat zij elementen verstrekken die twijfel doen rijzen over het intrinsieke vermogen van die uitwisselingen om de mededinging op de betrokken markt te beïnvloeden.

268 Integendeel, uit de in punt 261 hierboven genoemde passages in de clementieverklaringen en uit andere in het bestreden besluit aangehaalde passages, waarvan de materiële juistheid door verzoeksters niet wordt betwist, blijkt dat de clementieverzoeksters zouden hebben erkend dat de informatie-uitwisselingen in de betrokken chatroom de transparantie op de betrokken markt konden vergroten en daardoor de deelnemers aan die chatroom een voordeel konden verschaffen ten koste van de andere marktdeelnemers.

269 In die omstandigheden moet worden geoordeeld dat de clementieverklaringen die, zoals uit het bestreden besluit blijkt, het door andere banken aan de Commissie verstrekte bewijsmateriaal uit de periode in kwestie bevestigden, bijzonder betrouwbaar bewijsmateriaal vormen in de zin van de in punt 263 aangehaalde rechtspraak, dat de Commissie op goede gronden in aanmerking kon nemen als feitelijke context om het doel van de litigieuze uitwisselingen te onderzoeken.

270 Bovendien heeft de Commissie, zoals blijkt uit het bestreden besluit, de betrokken clementieverklaringen gebruikt om haar eigen beoordelingen op basis van het beschikbare bewijsmateriaal te bevestigen. Verzoeksters' argument dat de Commissie geen eigen beoordeling van de feiten heeft gemaakt, kan derhalve niet worden aanvaard.

271 Die conclusie kan door geen van de door verzoeksters aangevoerde argumenten in twijfel worden getrokken.

272 Ten eerste zijn het de tegenstrijdige beweringen in verzoeksters' schriftelijke stukken die aantonen dat hun betoog ongegrond is. Verzoeksters beweren namelijk eerst dat de verklaringen die in het kader van de clementieverklaringen zijn afgelegd, een hoge bewijswaarde hebben, en vervolgens dat het bewijs dat is geleverd om clementie te verkrijgen, een lage bewijswaarde heeft. Toen zij tijdens de terechtzitting over die tegenstrijdige beweringen werden ondervraagd, gaven zij aan dat dat verschil in benadering voortvloeide uit het feit dat de eerste bewering betrekking had op het beginsel dat verklaringen in het kader van clementieverzoeken een hoge bewijswaarde zouden hebben, terwijl de tweede bewering betrekking had op de geringe bewijswaarde van de betrokken verklaringen in casu. Die opvatting van het betoog van verzoeksters wordt echter weersproken door lezing van hun aan het Gerecht overgelegde schriftelijke stukken, waarin in beide gevallen wordt verwezen naar de rechtspraak waarin de hoge bewijswaarde van dergelijke documenten wordt benadrukt.

273 Wat de vermeende geringe bewijswaarde van clementieverklaringen betreft, die zou voortvloeien uit het arrest van 13 juli 2011, Kone e.a./Commissie (T-151/07, EU:T:2011:365), moet worden opgemerkt dat dat argument van verzoeksters berust op een onjuiste lezing van dat arrest. Anders dan zij betogen, heeft het Gerecht zich in dat arrest immers uitgesproken over de „significante toegevoegde waarde" van de clementieverklaringen ten opzichte van het bewijsmateriaal waarover de Commissie reeds beschikte met het oog op de vermindering van de geldboete op grond van de mededeling inzake medewerking, en niet over de geringe bewijswaarde van clementieverklaringen in het algemeen.

274 Ten tweede, ten slotte, stellen verzoeksters weliswaar dat het feit dat de Commissie zich baseert op de verklaringen van de banken die om clementie verzoeken, zorgwekkend is vanwege de complexiteit van de beoordeling die nodig is om de draagwijdte van de toegestane informatie-uitwisselingen op de contante valutamarkt te bepalen, maar voeren zij in dat verband geen concrete juridische betwisting aan.

275 Derhalve moet de derde grief worden afgewezen.

4) Vierde grief: de Commissie kon zich niet baseren op haar ervaring met informatie-uitwisselingen in andere marktcontexten of in andere financiële zaken om de op haar rustende bewijslast te verlichten

276 Ten eerste verwijten verzoeksters de Commissie dat zij de bewijslast om aan te tonen dat de betrokken informatie-uitwisselingen de mededinging „naar strekking" beperkten, heeft verlicht door zich te baseren op haar vermeende ervaring met informatie-uitwisselingen in andere marktcontexten of in andere financiële zaken.

277 Ten tweede voeren verzoeksters aan dat de Commissie de bewijslast op hen heeft afgewenteld om aan te tonen dat de vermeende onrechtmatige informatie-uitwisselingen noodzakelijk waren, in plaats van te onderzoeken of die uitwisselingen op de contante valutamarkt daadwerkelijk onrechtmatig waren en tot de ernstigste mededingingsbeperkingen behoorden.

278 Ten derde stellen verzoeksters dat de kwalificatie als „beperking naar strekking" slechts kan worden aanvaard wanneer de opgedane ervaring en de economische theorie duidelijk aantonen dat een bepaald gedrag door zijn aard behoort tot de meest schadelijke vormen van mededingingsbeperkend gedrag. Het algemene economische beginsel dat de uitwisseling van niet-openbare en gedetailleerde informatie op de meeste markten intrinsiek en in aanzienlijke mate schadelijk voor de mededinging is, is echter niet van toepassing op de contante valutamarkt.

279 De Commissie betwist de argumenten van verzoeksters.

280 Wat ten eerste verzoeksters stelling betreft dat de Commissie de bewijslast heeft verlicht door zich te baseren op haar vermeende ervaring met informatie-uitwisselingen in andere contexten om de betrokken informatie-uitwisselingen als „beperking naar strekking" te kwalificeren, kan worden volstaan met eraan te herinneren dat, zoals blijkt uit de overwegingen in de punten 235 tot en met 254 hierboven, de Commissie terecht van mening was dat die informatie-uitwisselingen konden leiden tot een informatieasymmetrie tussen de deelnemende traders en de andere traders op de markt en dat zij dus voldoende schadelijk waren voor de mededinging, zonder dat die conclusie was gebaseerd op haar ervaring met andere markten.

281 Ten tweede kunnen verzoeksters in die omstandigheden de Commissie evenmin verwijten dat zij de bewijslast voor de noodzaak van de informatie-uitwisselingen zou hebben omgekeerd, noch beweren dat de Commissie haar conclusie zou hebben gebaseerd op het doel van die uitwisselingen in verband met het „meer gedetailleerde of informatieve" karakter ervan. Uit het bestreden besluit blijkt namelijk duidelijk dat de Commissie de informatie-uitwisselingen als een „beperking naar strekking" heeft aangemerkt omdat die uitwisselingen commercieel gevoelig van aard waren. Deze aard verminderde de onzekerheid op de markt of nam die zelfs weg en was bijgevolg van invloed op de beslissingsautonomie van de traders op de betrokken markt, en die uitwisselingen waren dus voldoende schadelijk voor de mededinging.

282 Ten derde moet worden vastgesteld dat de economische literatuur waarnaar verzoeksters ter ondersteuning van hun betoog verwijzen, zoals samengevat in punt 278 hierboven, op geen enkele wijze melding maakt van de hypothese van een contante valutamarkt om hun betoog te staven.

283 Voorts heeft het Hof onlangs geoordeeld dat het feit dat de Commissie in het verleden niet tot de conclusie is gekomen dat een overeenkomst die vergelijkbaar was met de litigieuze overeenkomst, vanwege haar strekking mededingingsbeperkend was, haar niet belet om dat in de toekomst wel te doen (arrest van 25 maart 2021, Lundbeck/Commissie, C-591/16 P, EU:C:2021:243, punt 130).

284 Derhalve kunnen verzoeksters zich niet met succes beroepen op het ontbreken van economische consensus om de kwalificatie van de betrokken informatie-uitwisselingen als „beperking naar strekking" te betwisten. Hun argumenten in die zin moeten bijgevolg van de hand worden gewezen.

285 Daaruit volgt dat de vierde grief moet worden afgewezen.

5) Conclusies met betrekking tot het eerste onderdeel van het tweede middel

286 Uit het onderzoek van de in het kader van het eerste onderdeel van het tweede middel aangevoerde grieven volgt dat, ondanks de fout van de Commissie met betrekking tot de transparantie van de contante valutamarkt (zie punt 217 hierboven), de argumenten van verzoeksters om de kwalificatie van de betrokken informatie-uitwisselingen als „beperking naar strekking" te weerleggen, van de hand moeten worden gewezen en dat bijgevolg, onder voorbehoud van het onderstaande onderzoek van de argumenten die zijn ontleend aan de mededingingsbevorderende gevolgen van die uitwisselingen, het eerste onderdeel van het tweede middel moet worden afgewezen.

c) Tweede onderdeel van het tweede middel: fouten van de Commissie bij de analyse van het legitieme of mededingingsbevorderende karakter van de betrokken informatie-uitwisselingen

287 In de overwegingen 464 tot en met 479 van het bestreden besluit heeft de Commissie allereerst opgemerkt dat de eventuele mededingingsbevorderende gevolgen van een gedraging in aanmerking kunnen worden genomen bij de beoordeling op grond van artikel 101, lid 3, VWEU, maar dat Credit Suisse zich in casu niet op de toepasselijkheid van dat artikel had beroepen. Hoe dan ook had Credit Suisse, wat de kwalificatie van de betrokken informatie-uitwisselingen als nevenrestricties betreft, niet aangetoond dat de contante valutamarkt zonder die uitwisselingen niet kon functioneren, noch had zij enig mededingingsbevorderend gevolg van die uitwisselingen

aangetoond. Vervolgens heeft de Commissie volledigheidshalve de stellingen van Credit Suisse met betrekking tot de mededingingsbevorderende gevolgen van de betrokken informatie-uitwisselingen uitvoerig onderzocht.

288 In dat verband heeft de Commissie eraan herinnerd dat het feit dat het gedrag een legitiem doel nastreeft, niet uitsluit dat dat gedrag kan worden geacht een mededingingsbeperkend doel te hebben. Hoewel de uitwisseling van informatie de bid-ask spreads kon verkleinen en de prijzen kon verbeteren, bestaat er namelijk een fundamenteel verschil tussen een dergelijke uitwisseling binnen een beperkte kring van traders in een chatroom, zoals in casu, en informatie die voor alle marktdeelnemers toegankelijk is. De door verzoeksters aangevoerde mededingingsbevorderende gevolgen van de informatie-uitwisselingen gelden niet voor de informatie-uitwisseling in een gesloten kring, aangezien de betrokken informatie-uitwisselingen een informatieasymmetrie hebben gecreëerd door alleen de deelnemers aan de betrokken chatroom een concurrentievoordeel te verschaffen. In die omstandigheden konden de traders besluiten om de prijzen niet te verlagen, maar hun winsten te verhogen, aangezien de bonussen die zij ontvangen, gekoppeld zijn aan de winst die zij genereren.

289 Ten eerste betwisten verzoeksters die beoordeling door aan te voeren dat de Commissie een onjuist rechtskader heeft toegepast, aangezien zij hun argumenten betreffende het legitimiteit en de mededingingsbevorderende gevolgen van de informatie-uitwisselingen slechts volledigheidshalve heeft onderzocht. Verzoeksters stellen dat de Commissie daarmee het standpunt heeft ingenomen dat het mededingingsbevorderende karakter van die uitwisselingen niet essentieel was voor de juridische analyse van de betrokken informatie-uitwisselingen. Volgens verzoeksters kan een onderling afgestemde feitelijke gedraging die een legitiem of mededingingsbevorderend doel nastreeft, niet als een inbreuk naar strekking worden aangemerkt.

290 Ten tweede verwijten verzoeksters de Commissie dat zij hun argumenten en bewijzen onjuist heeft beoordeeld, gelet op het legitieme en mededingingsbevorderende karakter van de informatie-uitwisselingen in de betrokken chatroom.

291 De informatie-uitwisselingen hadden volgens verzoeksters namelijk een informatief karakter en waren bedoeld om aan klanten te worden doorgegeven, zodat de traders snel het risico van de inventaris konden inschatten en zo de aan de klanten voorgestelde bid-ask spreads konden beperken.

292 Voorts heeft de Commissie volgens verzoeksters de regels inzake de bewijslast geschonden, aangezien het voor een verzoeker, wanneer een gedraging atypische kenmerken vertoont, gemakkelijker is om de stellingen van de Commissie te weerleggen door het bewijs te leveren van een andere mogelijke verklaring. Meer in het algemeen voeren verzoeksters aan dat de betrokken gedragingen niet gerechtvaardigd zijn door hun mededingingsbevorderende gevolgen of door hun „legitieme” karakter, maar dat hun enige doel legitiem en mededingingsbevorderend is.

293 De Commissie betwist de argumenten van verzoeksters.

294 Bij wijze van inleiding moet worden opgemerkt dat partijen tijdens de terechtzitting voor het Gerecht zijn ondervraagd over de gevolgen die moeten worden getrokken uit het arrest van 21 december 2023, European Superleague Company (C-333/21, EU:C:2023:1011), met betrekking tot het in aanmerking nemen, in casu, van de door verzoeksters aangevoerde mededingingsbevorderende gevolgen. In dat verband hebben partijen in wezen betoogd dat de mededingingsbevorderende gevolgen in aanmerking moeten worden genomen bij de kwalificatie

van de informatie-uitwisselingen in de zin van artikel 101, lid 1, VWEU. Meer in het bijzonder waren verzoeksters van mening dat dat arrest hun standpunt bevestigt dat de mededingingsbevorderende gevolgen van de betrokken informatie-uitwisselingen in aanmerking moeten worden genomen als elementen van de economische en juridische context waarin die uitwisselingen hebben plaatsgevonden. De Commissie was van mening dat datzelfde arrest de analyse in het bestreden besluit bevestigt.

295 Eveneens ter inleiding zij opgemerkt dat verzoeksters, toen zij ter de terechtzitting werden ondervraagd over bepaalde argumenten met betrekking tot de vermeende „legitieme" gevolgen die zij in hun aan het Gerecht overgelegde schriftelijke stukken naar voren hadden gebracht, hebben bevestigd dat die gevolgen moeten worden opgevat als onderdeel van dezelfde economische en juridische context en als zodanig relevant zijn om de kwalificatie als „beperking naar strekking" van de informatie-uitwisselingen ter discussie te stellen.

296 Na deze preciseringen dient in herinnering te worden gebracht dat, om in een bepaald geval uit te maken of een overeenkomst, een besluit van een ondernemersvereniging of onderling afgestemde feitelijke gedragingen naar hun aard zodanig schadelijk zijn voor de mededinging dat zij kunnen worden geacht ertoe te strekken deze te verhinderen, te beperken of te vervalsen, gekeken moet worden naar, ten eerste, de bewoordingen van de overeenkomst, het besluit of de gedragingen in kwestie, ten tweede, de economische en juridische context waarvan zij deel uitmaken en, ten derde, de doelstellingen ervan (zie arrest van 21 december 2023, European Superleague Company, C-333/21, EU:C:2023:1011, punt 165 en aldaar aangehaalde rechtspraak).

297 In dat verband moet er ook aan worden herinnerd dat, wat om te beginnen de economische en juridische context betreft waarin het betrokken gedrag plaatsvindt, rekening moet worden gehouden met de aard van de betrokken goederen of diensten en met de daadwerkelijke voorwaarden voor het functioneren en de structuur van de betrokken sector(en) of markt(en). Het is daarentegen geenszins noodzakelijk om te onderzoeken, laat staan om aan te tonen, welke gevolgen dat gedrag teweegbrengt voor de mededinging, ongeacht of die gevolgen reëel of potentieel en negatief of positief zijn (zie arrest van 21 december 2023, European Superleague Company, C-333/21, EU:C:2023:1011, punt 166 en aldaar aangehaalde rechtspraak).

298 Wat vervolgens de doelstellingen van het betrokken gedrag betreft, moeten de objectieve doelstellingen worden bepaald die met dat gedrag worden nagestreefd ten aanzien van de mededinging. De omstandigheid dat de betrokken ondernemingen hebben gehandeld zonder het subjectieve oogmerk om de mededinging te verhinderen, te beperken of te vervalsen en het feit dat zij bepaalde legitieme doelstellingen hebben nagestreefd, zijn niet doorslaggevend voor de toepassing van artikel 101, lid 1, VWEU (zie arrest van 21 december 2023, European Superleague Company, C-333/21, EU:C:2023:1011, punt 167 en aldaar aangehaalde rechtspraak).

299 Ten slotte moeten bij het onderzoek van alle in de punten 296 tot en met 298 hierboven genoemde aspecten hoe dan ook de precieze redenen worden uiteengezet waarom het aan de orde zijnde gedrag zodanig schadelijk is voor de mededinging dat het kan worden geacht ertoe te strekken de mededinging te verhinderen, te beperken of te vervalsen (zie arrest van 21 december 2023, European Superleague Company, C-333/21, EU:C:2023:1011, punt 168 en aldaar aangehaalde rechtspraak).

300 Opgemerkt moet worden dat uit het onderzoek van het eerste middel en het eerste onderdeel van het tweede middel blijkt dat de Commissie de inhoud van de betrokken informatie-uitwisselingen, de economische en juridische context waarin die uitwisselingen plaatsvonden en de doelstellingen

die daarmee werden nagestreefd, heeft geanalyseerd en dat zij heeft uitgelegd waarom zij op basis van al die elementen overeenkomstig de in de punten 296 tot en met 299 hierboven aangehaalde rechtspraak tot de conclusie was gekomen dat die uitwisselingen een mededingingsbeperkend doel hadden.

301 Bovendien moet worden opgemerkt dat, zoals blijkt uit de in de punten 297 en 298 hierboven aangehaalde rechtspraak en in tegenstelling tot wat de partijen betogen, geen rekening moet worden gehouden met de mededingingsbevorderende gevolgen als zodanig om te beoordelen of de betrokken informatie-uitwisselingen moeten worden aangemerkt als een mededingingsbeperking „naar strekking" in de zin van artikel 101, lid 1, VWEU, ook niet in het kader van een eventueel onderzoek naar het bestaan van een voor een dergelijke kwalificatie vereiste mate van schadelijkheid. Voorts is het in aanmerking nemen van de vermeende legitieme doelstellingen niet doorslaggevend voor die beoordeling.

302 Verzoeksters kunnen de Commissie derhalve niet op goede gronden verwijten het recht onjuist te hebben toegepast wegens „de toepassing van een onjuist rechtskader".

303 Hoe dan ook moet worden vastgesteld dat de Commissie in de overwegingen 465 tot en met 479 van het bestreden besluit de argumenten van Credit Suisse betreffende het legitieme of mededingingsbevorderende karakter van de informatie-uitwisselingen heeft onderzocht. Nagegaan moet worden of de argumenten van verzoeksters de gegrondheid van die beoordeling in twijfel kunnen trekken.

304 Wat in de eerste plaats de economische theorie betreft waarnaar verzoeksters in hun schriftelijke stukken verwijzen en die enkel stelt dat de toename van de efficiëntie van een onderneming in wezen gunstige neveneffecten „kan" hebben, moet worden geoordeeld dat het verband tussen de conclusie die uit die economische theorie voortvloeit en de betrokken informatie-uitwisselingen niet als rechtens genoegzaam bewezen kan worden beschouwd. Bovendien is verzoeksters' stelling contra-intuïtief vanuit het oogpunt van de commerciële logica en de economische rationaliteit van de market makers, aangezien, wanneer een beperkte kring van concurrenten die als market makers optreden over meer informatie beschikt dan de andere marktdeelnemers, de logica van winstmaximalisatie gelet op die informatie eerder leidt tot een afstemming van de aan hun klanten aangeboden prijzen dan tot het aanbieden van geringere bid-ask spreads.

305 Anders dan verzoeksters stellen, blijkt uit geen enkel element in het dossier dat de betrokken traders voornemens waren hun klanten lagere spreads aan te bieden op basis van de uitgewisselde informatie. In dat verband verwijzen verzoeksters naar een informatie-uitwisseling van 24 juni 2011, die is opgenomen in bijlage A.12. Aangezien die datum vóór de deelname van Credit Suisse aan de betrokken inbreuk ligt, moet die uitwisseling als niet ter zake dienend worden afgewezen.

306 Voorts moet met betrekking tot een ander voorbeeld in bijlage A.12 worden opgemerkt dat dat dateert van 19 juni 2012, een datum die binnen de relevante periode valt. Ten eerste blijkt uit dat voorbeeld dat er tussen 10 h 40 min 33 s en 10 h 41 min 38 s een uitwisseling heeft plaatsgevonden waarbij de trader van Credit Suisse bij een trader van RBS die aan de betrokken chatroom deelnam, informeerde naar de hoogte van een bid-ask spread die van toepassing was op een bedrag van 50 miljoen voor een valutapaar EUR/GBP („whats spread 50 x these days"). In antwoord op de vraag gaf de trader van RBS de toepasselijke bid-ask spread („3") aan. De trader van Credit Suisse bedankte hem voor die informatie („yeh thats what I thought"; „ta mate").

307 Ten tweede blijkt uit een andere in bijlage A.12 weergegeven uitwisseling, die in een andere chatroom op 19 juni 2012 tussen 7 h 30 min 20 s en 7 h 30 min 47 s heeft plaatsgevonden, dat twee personen informatie hebben uitgewisseld over een bid-ask spread die van toepassing was op een valutapaar EUR/GBP („50 eurgbp”; „sure”, „42 46”, „off”, „ref”). In dat verband zijn verzoeksters van mening dat de in punt 306 hierboven vermelde uitwisseling tussen de trader van Credit Suisse en de trader van RBS er waarschijnlijk toe heeft geleid dat de trader van Credit Suisse een klant van Credit Suisse geringere bid-ask spreads heeft aangeboden. Uit de stukken van het dossier blijkt echter dat de uitwisseling tussen de trader van Credit Suisse en die van RBS heeft plaatsgevonden na de uitwisseling in de andere chatroom. Bovendien bevat het dossier geen enkel element dat de bewering van verzoeksters kan bevestigen dat die uitwisseling verband houdt met de uitwisseling tussen de trader van Credit Suisse en die van RBS.

308 Zelfs indien die twee voorbeelden van informatie-uitwisselingen in bijlage A.12 betrekking zouden hebben op een eventuele verkleining van de door de betrokken traders beoogde spreads, kan daaruit niet rechtens genoegzaam worden afgeleid dat de uitwisselingen van informatie over de bid-ask spreads tussen de betrokken traders systematisch ten goede zijn gekomen aan de klanten, hetgeen het mogelijk zou hebben gemaakt relevante en voor de betrokken feitelijke gedraging kenmerkende legitieme gevolgen vast te stellen die voldoende belangrijk zijn.

309 Integendeel, verzoeksters erkennen zelf in het verzoekschrift dat de uitwisseling van informatie in chatrooms (buiten de context van potentiële transacties) de traders in staat stelt het risico van transacties te beheersen en op korte termijn preciezere prijzen vast te stellen, en aldus het risico dat verbonden is aan hun rol van market makers te beperken.

310 Hoewel de uitwisseling van informatie inderdaad tot efficiëntiewinst kan leiden en de prestaties van banken kan verbeteren, met name doordat zij hun respectieve praktijken kunnen vergelijken en hun marktpositie kunnen verbeteren, spreekt het voor zich dat dergelijke initiatieven geen rechtvaardiging vormen voor mededingingsbeperkende praktijken, zoals de uitwisseling van vanuit mededingingsrechtelijk oogpunt vertrouwelijke en strategische informatie, zoals in casu de informatie betreffende bid-ask spreads, orders van klanten, risicoposities en actuele of geplande handelsactiviteiten en posities van concurrerende traders, hetgeen nuttige informatie vormt voor de prijsstelling en het deskundige risicobeheer, te weten de parameters op basis waarvan de mededinging op de contante valutamarkt plaatsvindt.

311 Meer in het algemeen trekt een dergelijk voordeel, zelfs indien de betrokken informatie-uitwisselingen voor de klanten voordelen zouden opleveren met betrekking tot de hun aangeboden prijzen, op zich niet in twijfel dat die uitwisselingen voldoende schadelijke zijn voor de mededinging. Er zij immers aan herinnerd dat artikel 101 VWEU, zoals ook de overige mededingingsregels van het Verdrag, niet uitsluitend bedoeld is om de rechtstreekse belangen van de concurrenten of van de consumenten te beschermen, maar om de structuur van de markt en daarmee de mededinging als zodanig veilig te stellen (arrest van 19 maart 2015, Dole Food en Dole Fresh Fruit Europe/Commissie, C-286/13 P, EU:C:2015:184, punt 125). Verzoeksters staven echter op geen enkele wijze hun bewering dat de informatie-uitwisselingen in het algemeen ten goede zijn gekomen aan de markt.

312 Anders dan verzoeksters stellen, kan de bewijslast die op hen rust om er redelijke twijfel over te doen rijzen dat de betrokken informatie-uitwisselingen voldoende schadelijk zijn, niet worden verlicht, noch in het licht van vermeende „atypische” elementen van die uitwisselingen, noch in

het licht van de bewijswaarde van de bewijsstukken waarop de Commissie zich in het bestreden besluit heeft gebaseerd, welke bewijswaarde en toereikendheid van de bewijsstukken door verzoeksters overigens niet zijn betwist.

313 In de tweede plaats moet worden vastgesteld dat verzoeksters ter ondersteuning van hun in de punten 290 tot en met 292 hierboven uiteengezette betoog verwijzen naar de deskundigenrapporten die zijn opgenomen in de bijlagen A.5 en A.11 bij het verzoekschrift (hierna respectievelijk: „deskundigenrapport 1” en „deskundigenrapport 2”).

314 In dat verband moet worden opgemerkt dat volgens de rechtspraak de bewijswaarde van met name rapporten die op verzoek van een partij ter ondersteuning van haar stellingen zijn ingediend door een derde die stelt een deskundige te zijn, vanuit verschillende invalshoeken moet worden beoordeeld. Ten eerste moet de auteur van dergelijke documenten zijn kwalificaties en ervaring aantonen, alsook de relevantie ervan voor het uitbrengen van een advies over de onderzochte kwestie. Ten tweede moet in dat advies worden gemotiveerd waarom het in aanmerking moet worden genomen, of het nu gaat om de betrouwbaarheid van de gebruikte methoden of om de vraag of het antwoord op de betrokken kwestie relevant is voor de onderhavige zaak [arrest van 14 september 2022, Google en Alphabet/Commissie (Google Android), T-604/18, hogere voorziening ingesteld, EU:T:2022:541, punt 96].

315 Om de hierna uiteengezette redenen voldoet de inhoud van de deskundigenrapporten echter niet aan het tweede in punt 314 hierboven genoemde vereiste en kan deze derhalve de argumenten van verzoeksters niet staven.

316 Ten eerste zijn de conclusies in met name deskundigenrapport 1, volgens welke de informatie-uitwisselingen tussen de traders rechtstreeks ten goede komen aan de klanten, gebaseerd op wetenschappelijke artikelen die de juistheid daarvan niet kunnen staven. De passages uit de artikelen die door verzoeksters tijdens de administratieve procedure aan de Commissie in antwoord op haar verzoek om verduidelijking en ook aan het Gerecht zijn overgelegd, hebben namelijk geenszins betrekking op de hypothese dat de uitwisseling van commercieel gevoelige informatie, zoals in casu, gunstige gevolgen zou hebben op het gebied van geringere bid-ask spreads en nog minder op het gebied van lagere prijzen voor klanten. Hetzelfde geldt voor een door verzoeksters ter ondersteuning van deskundigenrapport 1 aangehaalde publicatie, die weliswaar het verband legt tussen geringere bid-ask spreads en de mogelijkheid voor een trader om zijn positie tegen lage kosten te sluiten, maar geenszins tot de conclusie komt dat er een verband bestaat tussen de uitwisseling van commercieel gevoelige informatie en de lagere prijzen die aan klanten worden aangeboden, die logischerwijs de enige prijzen zijn die voor klanten voordelig zouden zijn.

317 Ten tweede heeft de analyse in de deskundigenrapporten 1 en 2 geen betrekking op de hypothese in casu, namelijk informatie-uitwisselingen binnen een gesloten kring van traders, maar spitst zij zich veeleer toe op algemene beweringen over informatie-uitwisselingen tussen traders op de contante valutamarkt, of heeft die analyse zelfs geen betrekking op de vertrouwelijke en strategische informatie die in casu werd uitgewisseld, maar verwijst zij naar algemene informatie („marktstemming”, „spreads”, „posities met betrekking tot geaggregeerde en geanonimiseerde orders van klanten”). Meer in het bijzonder verwijzen de rapporten naar de traders die informatie uitwisselden in de betrokken chatroom, met name om de mededingingsbeperkende hypothese uit te sluiten vanwege hun geringe marktaandeel, en niet om de legitieme gevolgen, de legitieme aard of het legitieme doel van de uitwisselingen van commercieel gevoelige informatie in een beperkte kring van traders te bevestigen.

318 Anders dan verzoeksters stellen, is het relatief vage en niet onderbouwde deskundigenrapport 2 niet gebaseerd op een economisch model waarmee kan worden vastgesteld dat het gedrag dat zich in de betrokken chatroom heeft voorgedaan toen de informatie in een besloten groep werd uitgewisseld, legitiem was. Dat geldt a fortiori voor deskundigenrapport 1, dat niet steunt op enig ander „wetenschappelijk instrument" dat de beweringen over het vermeende legitieme karakter van de uitwisselingen van informatie over klanten of over de markt in het algemeen zou kunnen staven.

319 In die omstandigheden moet worden vastgesteld dat verzoeksters niet hebben aangetoond dat de informatie-uitwisselingen die in de betrokken chatroom hebben plaatsgevonden, legitiem of mededingingsbevorderend waren waardoor in twijfel zou kunnen worden getrokken dat die uitwisselingen voldoende schadelijk waren voor de mededinging en bijgevolg dat zij als „beperking naar strekking" konden worden gekwalificeerd. De Commissie heeft dan ook geen beoordelingsfout begaan door het betoog dat haar in dat verband tijdens de administratieve procedure is voorgelegd, af te wijzen.

320 Uit het voorgaande volgt dat het tweede onderdeel van het tweede middel moet worden afgewezen.

321 Voor zover verzoeksters in het opschrift van het onderhavige middel een ontoereikende motivering aanvoeren met betrekking tot de kwalificatie van de online informatie-uitwisselingen als „beperking naar strekking", en zelfs indien een dergelijk – niet onderbouwd – betoog een ontvankelijk argument zou kunnen vormen in de zin van artikel 76, onder d), van het Reglement voor de procesvoering, moet verder worden vastgesteld dat de Commissie de motiveringsplicht uit hoofde van artikel 296, tweede alinea, VWEU niet heeft geschonden. Uit het onderzoek van het onderhavige middel blijkt namelijk dat verzoeksters aan de hand van de in het bestreden besluit gegeven toelichting de redenering van de Commissie met betrekking tot die kwalificatie hebben kunnen begrijpen en dat het Gerecht zijn toezicht ter zake heeft kunnen uitoefenen, zodat is voldaan aan de vereisten van de genoemde bepaling (zie in dat verband arrest van 23 november 2023, Ryanair/Commissie, C-210/21 P, EU:C:2023:908, punt 105 en aldaar aangehaalde rechtspraak).

322 Bijgevolg moet het tweede middel in zijn geheel worden afgewezen.

3. Derde middel: schending van artikel 101 VWEU en ontoereikende motivering met betrekking tot de kwalificatie als één enkele voortdurende inbreuk in het bestreden besluit

323 In het kader van het derde middel betwisten verzoeksters de kwalificatie als enkele voortdurende inbreuk in het bestreden besluit. Dit derde middel bestaat uit twee onderdelen. Het eerste onderdeel is ontleend aan ontoereikend bewijs voor en ontoereikende motivering van het bestaan van een totaalplan met een gemeenschappelijk doel waaraan Credit Suisse wilde bijdragen, waarvan zij op de hoogte was of dat zij had moeten voorzien. Het tweede onderdeel is ontleend aan onjuiste toepassing van het recht met betrekking tot de kwalificatie van de impliciete afspraak als onderdeel van de enkele voortdurende inbreuk die het voorwerp kan zijn van verschillende maten van deelname.

324 In dat verband blijkt uit vaste rechtspraak dat schending van artikel 101, lid 1, VWEU niet alleen kan voortvloeien uit een opzichzelfstaande handeling, maar eveneens uit een reeks handelingen of een voortdurende gedraging, ook al zouden een of meer onderdelen van deze reeks handelingen of van deze voortdurende gedraging ook op zich, afzonderlijk, schending van deze bepaling kunnen

opleveren. Wanneer de verschillende gedragingen wegens hun identieke doel de mededinging binnen de interne markt te verstoren, deel uitmaken van een „totaalplan", mag de Commissie bijgevolg de aansprakelijkheid voor die gedragingen toerekenen naargelang van de deelname aan de betrokken inbreuk in haar geheel (zie arrest van 16 juni 2022, Sony Corporation en Sony Electronics/Commissie, C-697/19 P, EU:C:2022:478, punt 62 en aldaar aangehaalde rechtspraak).

325 Een onderneming die aan een dergelijke enkele voortdurende inbreuk heeft deelgenomen door eigen gedragingen die een „overeenkomst" of „onderling afgestemde feitelijke gedragingen" met een mededingingsbeperkend doel in de zin van artikel 101, lid 1, VWEU vormden en die een bijdrage aan de verwezenlijking van de inbreuk in zijn geheel beoogden te leveren, kan aldus voor de gehele duur van haar deelneming aan die inbreuk eveneens aansprakelijk zijn voor de gedragingen van andere ondernemingen in het kader van diezelfde inbreuk. Dit is het geval wanneer vast komt te staan dat de betrokken onderneming met haar eigen gedrag heeft willen bijdragen aan de gemeenschappelijke doelstellingen van alle deelnemers en dat zij de inbreukmakende gedragingen die de andere ondernemingen met het oog op die doelstellingen planden of verrichtten, kende of redelijkerwijs kon voorzien en bereid was het risico ervan te aanvaarden (zie in die zin arrest van 24 juni 2015, Fresh Del Monte Produce/Commissie en Commissie/Fresh Del Monte Produce, C-293/13 P en C-294/13 P, EU:C:2015:416, punt 157 en aldaar aangehaalde rechtspraak).

326 Wanneer een onderneming daarentegen rechtstreeks heeft deelgenomen aan een of meerdere van de mededingingsverstorende gedragingen die één enkele voortdurende inbreuk vormen, maar niet is bewezen dat zij met haar eigen gedrag heeft willen bijdragen aan alle gemeenschappelijke doelstellingen van de andere karteldeelnemers en dat zij alle andere inbreukmakende gedragingen die deze deelnemers met het oog op die doelstellingen planden of verrichtten, kende of redelijkerwijs kon voorzien en bereid was het risico ervan te aanvaarden, mag de Commissie haar enkel aansprakelijk stellen voor de gedragingen waaraan zij rechtstreeks heeft deelgenomen en voor de gedragingen die de andere deelnemers planden of verrichtten met het oog op dezelfde doelstellingen als die welke zij nastreefde en waarvoor is bewezen dat zij deze kende of redelijkerwijs kon voorzien en bereid was het risico ervan te aanvaarden (zie arrest van 24 juni 2015, Fresh Del Monte Produce/Commissie en Commissie/Fresh Del Monte Produce, C-293/13 P en C-294/13 P, EU:C:2015:416, punt 159 en aldaar aangehaalde rechtspraak).

327 Dat mag evenwel niet tot gevolg hebben dat deze onderneming wordt bevrijd van haar aansprakelijkheid voor de gedragingen waaraan zij heeft deelgenomen of waarvoor zij daadwerkelijk aansprakelijk kan worden gesteld. Het feit dat een onderneming niet aan alle bestanddelen van een kartel heeft deelgenomen of een zeer kleine rol heeft gespeeld bij de onderdelen waaraan zij heeft deelgenomen, is immers niet relevant voor de vaststelling dat zij een inbreuk heeft gepleegd, daar die elementen slechts in aanmerking dienen te worden genomen bij de beoordeling van de zwaarte van de inbreuk en zo nodig bij de bepaling van de geldboete (arrest van 6 december 2012, Commissie/Verhuizingen Coppens, C-441/11 P, EU:C:2012:778, punt 45).

328 Voor zover de kwalificatie als één enkele voortdurende inbreuk ertoe leidt dat aan een onderneming de deelname aan een inbreuk op het mededingingsrecht wordt toegerekend, moet er bovendien aan worden herinnerd dat het op het gebied van het mededingingsrecht aan de Commissie staat om in het geval van een geschil over het bestaan van een inbreuk de door haar vastgestelde inbreuken te bewijzen en de bewijzen te leveren die rechtens genoegzaam aantonen dat de feiten die een inbreuk vormen, zijn gepleegd (zie arresten van 22 november 2012, E.ON

Energie/Commissie, C-89/11 P, EU:C:2012:738, punt 71 en aldaar aangehaalde rechtspraak, en 28 november 2019, ABB/Commissie, C-593/18 P, niet gepubliceerd, EU:C:2019:1027, punt 38 en aldaar aangehaalde rechtspraak).

329 Uit de in de punten 324 tot en met 328 hierboven aangehaalde rechtspraak volgt dus dat drie elementen doorslaggevend zijn voor de vaststelling van de deelname van een onderneming aan één enkele voortdurende inbreuk. Het eerste element is het bestaan zelf van één enkele voortdurende inbreuk. De verschillende betrokken gedragingen moeten immers deel uitmaken van een „totaalplan" met één enkel doel. Het tweede en derde element betreffen de toerekenbaarheid van de enkele voortdurende inbreuk aan een onderneming. Om die inbreuk aan de onderneming toe te kunnen rekenen, moet de onderneming ten eerste de inbreukmakende gedragingen die de andere ondernemingen met het oog op die doelstellingen planden of verrichtten, hebben gekend of redelijkerwijs hebben kunnen voorzien en bereid zijn geweest om het risico ervan te aanvaarden, en ten tweede het voornemen hebben gehad om met haar eigen gedrag bij te dragen aan de gemeenschappelijke doelstellingen van alle deelnemers.

a) Eerste onderdeel van het derde middel: ontoereikend bewijs voor en ontoereikende motivering van het bestaan van een totaalplan met een gemeenschappelijk doel waaraan Credit Suisse wilde bijdragen, waarvan zij op de hoogte was of dat zij had moeten voorzien

330 In het kader van het eerste onderdeel van het derde middel voeren verzoeksters aan dat de Commissie niet heeft bewezen en onvoldoende heeft gemotiveerd dat er een totaalplan bestond met één enkel mededingingsbeperkend doel waaraan Credit Suisse wilde bijdragen, waarvan zij op de hoogte was of dat zij had moeten voorzien.

1) Bestaan van een „totaalplan" met een gemeenschappelijk doel

331 Ten eerste heeft de Commissie in de overwegingen 481 tot en met 484 en 488 tot en met 491 van het bestreden besluit de kwalificatie als één enkele voortdurende inbreuk behandeld door te onderzoeken of er sprake was van een totaalplan met een gemeenschappelijk doel. Zij was in wezen van mening dat (i) de uitgebreide en herhaaldelijke informatie-uitwisselingen, (ii) de incidentele coördinatie en (iii) de impliciete afspraak die inbreuk vormden, die een gemeenschappelijk doel nastreefde, namelijk de normale aan de contante valutamarkt inherente onzekerheden te verminderen, teneinde het risico te beperken en de deelnemende ondernemingen te sterken in hun beslissingen inzake prijsstelling en risicobeheer, zodat zij niet op autonome wijze met elkaar zouden concurreren. Bovendien werd het bestaan van een „totaalplan" aangetoond door objectieve elementen, namelijk de „modus operandi" van de betrokken chatroom en de continuïteit van de deelnemende traders en de betrokken banken.

332 Verzoeksters verwijten de Commissie dat zij het bestaan van een mededingingsbeperkend totaalplan heeft gebaseerd op de „modus operandi" van de betrokken chatroom, namelijk dat de deelnemende traders regelmatig contact hadden in de „privé"-chatroom en dat deelname aan die chatroom „uitsluitend op uitnodiging" was. Zij voeren aan dat het gebruik van een multilaterale chatroom gebruikelijk en algemeen bekend was op de contante valutamarkt. Het „privé"-karakter van die chatrooms zou alleen in die zin bestaan dat personen eraan konden deelnemen na uitnodiging door een beheerder, die elke andere trader met toegang tot een Bloomberg-chatroom kon zijn. Zij voegen daaraan toe dat de samenstelling van die chatrooms vaak kon veranderen en betwisten de bewering van de Commissie in overweging 497 van het bestreden besluit dat er sprake is van een „hoge mate van continuïteit in de deelname van de

betrokken personen", omdat niets in het dossier van de Commissie erop wijst dat de traders een „besloten groep" vormden. Bovendien zijn zij van mening dat, zelfs indien de traders informatie zouden hebben uitgewisseld volgens een patroon van „bijna dagelijkse" communicatie, een dergelijk patroon zou overeenkomen met normaal marketmakinggedrag, hetgeen het bestaan van een „totaalplan" derhalve niet kan bewijzen.

333 De Commissie betwist de argumenten van verzoeksters.

334 In de rechtspraak zijn verschillende criteria vastgesteld die relevant zijn voor de beoordeling of sprake is van een één enkele inbreuk: de vraag of de betrokken praktijken dezelfde doelstellingen nastreven, of het gaat om dezelfde producten en diensten, of dezelfde ondernemingen aan de inbreuk hebben deelgenomen en of de uitvoeringswijze dezelfde is (zie in die zin arrest van 19 december 2013, Siemens e.a./Commissie, C-239/11 P, C-489/11 P en C-498/11 P, niet gepubliceerd, EU:C:2013:866, punt 243; zie ook arrest van 17 mei 2013, Trelleborg Industrie en Trelleborg/Commissie, T-147/09 en T-148/09, EU:T:2013:259, punt 60 en aldaar aangehaalde rechtspraak). Bij dit onderzoek kan ook rekening worden gehouden met het feit dat dezelfde natuurlijke personen voor rekening van de ondernemingen optreden en dat de betrokken praktijken hetzelfde gebied bestrijken (arrest van 17 mei 2013, Trelleborg Industrie en Trelleborg/Commissie, T-147/09 en T-148/09, EU:T:2013:259, punt 60).

335 In dat verband blijkt uit de vaststellingen van de Commissie in het bestreden besluit, die met name zijn gebaseerd op gesprekken van vóór en tijdens de periode van deelname van Credit Suisse aan de betrokken inbreuk, dat het doel van de andere gedragingen die volgens de Commissie deel uitmaakten van de enkele voortdurende inbreuk, namelijk de incidentele coördinatie en de impliciete afspraak, er in wezen in bestond om de normale onzekerheden die inherent zijn aan de markt voor contante valutatransacties te verminderen en zo de traders te sterken in hun beslissingen inzake prijsstelling en risicobeheer, hetgeen verzoeksters niet betwisten. Zoals blijkt uit de punten 235 tot en met 254 hierboven, hadden de uitwisselingen van commercieel gevoelige informatie, waaraan Credit Suisse heeft deelgenomen, bovendien hetzelfde doel.

336 Daarenboven ondersteunen de gesprekken van met name tijdens de periode van deelname van Credit Suisse de in het bestreden besluit geformuleerde beoordelingen volgens welke er in wezen sprake was van objectieve factoren die bevestigden dat de mededingingsbeperkende gedragingen met elkaar verbonden waren, en dat die gedragingen bijdroegen tot het door de Commissie omschreven totaalplan waarmee een mededingingsbeperkend doel werd nagestreefd.

337 In dat verband moet worden vastgesteld dat, ten eerste, het betrokken gedrag dezelfde werkwijze („modus operandi") volgde, namelijk gesprekken over commercieel gevoelige informatie, die dagelijks en frequent plaatsvonden in de betrokken chatroom. Bovendien vond dat gedrag plaats binnen een „privé"-chatroom. Zoals zij tijdens de zitting hebben bevestigd, betwisten verzoeksters namelijk niet dat toegang tot de betrokken chatroom alleen op persoonlijke uitnodiging mogelijk was (zie bijvoorbeeld de overwegingen 107 en 111 van het bestreden besluit).

338 Ten tweede betroffen de betrokken gedragingen een stabiele groep van ondernemingen, namelijk Barclays, HSBC, RBS en UBS, en vonden zij plaats tussen dezelfde natuurlijke personen die namens die ondernemingen tijdens parallelle of aangrenzende perioden daarbij betrokken waren. Die groep werd uitgebreid toen de trader van een van die banken van werkgever veranderde en bij Credit Suisse in dienst trad, waardoor ook Credit Suisse gedurende de gehele relevante periode deelnam aan de uitwisseling van commercieel gevoelige informatie in de betrokken chatroom.

339 Het betoog van verzoeksters, dat vaag en niet onderbouwd is en alleen bedoeld is om de gedragingen in de betrokken chatroom te „rechtvaardigen” door erop te wijzen dat het gebruik van multilaterale chatrooms gangbaar en algemeen bekend zou zijns of dat het bij het dagelijkse communicatiepatroon om een normaal patroon zou gaan, doet niets af aan de vaststelling dat er wel degelijk een besloten en stabiele groep personen en ondernemingen was die aan de betrokken uitwisselingen deelnam.

340 Zelfs indien de deelnemende traders lid zouden zijn van andere chatrooms, aangezien chatrooms veel worden gebruikt op de contante valutamarkt, of indien de samenstelling van die chatrooms vaak zou veranderen, blijft het een feit dat aan de hand van alle in het bestreden besluit geanalyseerde informatie-uitwisselingen de identiteit kan worden vastgesteld van de traders die gedurende de gehele duur van de inbreuk aan de betrokken chatroom hebben deelgenomen.

341 Ten derde wordt het bestaan van een totaalplan met één enkel mededingingsbeperkend doel overigens bevestigd door andere elementen in het dossier. Zoals blijkt uit alle door de Commissie verzamelde bewijzen uit de periode in kwestie, had het betrokken gedrag betrekking op dezelfde producten, namelijk G10-valuta. Die beoordeling wordt geïllustreerd door verschillende gesprekken die de Commissie in het bestreden besluit heeft geanalyseerd en waaruit blijkt dat dezelfde traders op dezelfde dag informatie over die valuta hebben uitgewisseld (zie bijvoorbeeld de in de punten 92, 101 en 132 hierboven genoemde gesprekken).

342 Aangezien de in de punten 337 tot en met 341 hierboven genoemde elementen relevant zijn om te beoordelen of gedragingen deel uitmaken van een totaalplan en op grond van de in punt 334 hierboven aangehaalde rechtspraak onder één enkele inbreuk vallen, is de Commissie op goede gronden tot de conclusie gekomen dat er sprake was van een totaalplan met een gemeenschappelijk doel.

343 Voor zover voorts de vermeende legitieme en mededingingsbevorderende redenen voor de informatie-uitwisselingen een herhaling zijn van de argumenten die in het kader van het tweede onderdeel van het hierboven geanalyseerde tweede middel zijn aangevoerd, wordt verwezen naar de redenering in de punten 287 tot en met 319 hierboven, om deze om dezelfde redenen te verwerpen.

344 Derhalve dient verzoeksters’ betoog dat ertoe strekt de conclusie van de Commissie te weerleggen dat er sprake is van een totaalplan met een gemeenschappelijk doel, worden afgewezen.

2) Kennis van en voornemen om bij te dragen aan het nagestreefde gemeenschappelijke doel

345 In de overwegingen 500 tot en met 505 van het bestreden besluit heeft de Commissie het voornemen van Credit Suisse om bij te dragen aan het gemeenschappelijke doel en haar kennis van het inbreukmakende gedrag van de andere deelnemers onderzocht. Zij was in wezen van mening dat haar trader van plan was bij te dragen aan dat doel door commercieel gevoelige informatie te ontvangen en te verstrekken in de betrokken chatroom, en dat hij op de hoogte was van de informatie-uitwisselingen en de impliciete afspraak en wist of in ieder geval redelijkerwijs had kunnen voorzien dat de informatie-uitwisselingen de traders in staat stelden mogelijkheden voor coördinatie te identificeren. Bovendien heeft de Commissie in de overwegingen 507 tot en met 538 van het bestreden besluit verschillende argumenten van Credit Suisse weerlegd.

346 Ten slotte heeft de Commissie, wat de aansprakelijkheid van Credit Suisse voor de enkele voortdurende inbreuk betreft, in de overwegingen 539 tot en met 547 van het bestreden besluit die aansprakelijkheid uitgesloten voor de impliciete afspraak en voor de incidentele coördinatie, maar heeft zij die aansprakelijkheid wel vastgesteld voor de uitgebreide en herhaaldelijke uitwisselingen van actuele of toekomstgerichte commercieel gevoelige informatie, die deel uitmaakten van de genoemde inbreuk.

347 Verzoeksters verwijten de Commissie dat zij tot de conclusie is gekomen dat hun trader kennis had van een mededingingsbeperkend doel, of zelfs van een mededingingsbeperkend totaalplan, op basis van, ten eerste, de vaststelling dat uit gesprekken blijkt dat die trader de identiteit van de beheerder en de leden van de betrokken chatroom kende (overweging 527 van het bestreden besluit), dat hij bij zijn bijnaam werd genoemd toen hij zich opnieuw bij die chatroom aansloot (overweging 525 van het bestreden besluit), dat hij zich niet toevallig opnieuw bij die chatroom had aangesloten of daartoe was uitgenodigd (overweging 155 van het bestreden besluit), dat hij zich sinds zijn hernieuwde aansluiting bij die chatroom met dezelfde praktijken had ingelaten, of dat hij zich ervan bewust moest zijn geweest dat het doel en de regels van die chatroom ongewijzigd waren gebleven (overweging 521 van het bestreden besluit), en ten tweede, het schikkingsvoorstel van een andere bank, die geen adressaat van het bestreden besluit was en waarvoor de trader van Credit Suisse eerder had gewerkt. In dat verband voeren zij aan dat de Commissie het recht onjuist heeft toegepast door zich te baseren op bewijsmateriaal van gesprekken en het schikkingsvoorstel van een andere bank die dateren van vóór de periode van deelname van Credit Suisse aan de inbreuk.

348 De Commissie betwist de argumenten van verzoeksters.

349 In de eerste plaats moet worden opgemerkt dat de meeste vaststellingen van de Commissie in de in punt 347 hierboven genoemde overwegingen van het bestreden besluit zijn gebaseerd op de gesprekken van 7 februari 2012, die dus tijdens de relevante periode hebben plaatsgevonden. Voorts moet worden opgemerkt dat de Commissie in overweging 519 van het bestreden besluit op goede gronden tot de conclusie is gekomen dat de eerdere tewerkstelling van de trader van Credit Suisse deel uitmaakte van de context en dat zij daarmee rekening kon houden om vast te stellen dat Credit Suisse op de hoogte was van de inbreuk. Zoals de Commissie in haar verweerschrift heeft opgemerkt, blijkt uit de rechtspraak immers dat gebeurtenissen die zich buiten de periode van de aan een onderneming verweten inbreuk hebben voorgedaan, deel uitmaken van het geheel van aanwijzingen waarop de Commissie zich kan beroepen om het mededingingsbeperkende karakter van het gedrag van die onderneming aan te tonen (zie in die zin arrest van 2 februari 2012, Denki Kagaku Kogyo en Denka Chemicals/Commissie, T-83/08, niet gepubliceerd, EU:T:2012:48, punt 188).

350 In de tweede plaats moet eraan worden herinnerd dat de vaststelling dat sprake is van één enkele inbreuk losstaat van de vraag of de verantwoordelijkheid voor die inbreuk in zijn geheel aan een onderneming kan worden toegerekend (zie in die zin arrest van 26 september 2018, Infineon Technologies/Commissie, C-99/17 P, EU:C:2018:773, punt 174). Bovendien moet de toerekenbaarheid aan een onderneming van de enkele voortdurende inbreuk in haar geheel worden beoordeeld aan de hand van twee elementen, namelijk ten eerste de opzettelijke bijdrage van die onderneming aan de gemeenschappelijke doelstellingen die door alle deelnemers worden nagestreefd, en ten tweede haar kennis van het door andere ondernemingen geplande of vertoonde inbreukmakende gedrag ter verwezenlijking van die doelstellingen, of het feit dat die onderneming dat gedrag redelijkerwijs had kunnen voorzien en bereid was het risico daarvan te aanvaarden (zie punten 324-329 hierboven).

351 In casu moet, gelet op de expliciete bewoordingen van de overwegingen 543, 545 en 547 van het bestreden besluit, gelezen in samenhang met het dictum van dat besluit, worden geoordeeld dat, zoals de Commissie tijdens de terechtzitting in antwoord op een vraag van het Gerecht heeft bevestigd, zij Credit Suisse niet aansprakelijk stelt voor de gehele enkele voortdurende inbreuk, maar haar wel aansprakelijk stelt voor die inbreuk voor zover zij heeft deelgenomen aan een van de bestanddelen ervan, namelijk de uitgebreide en herhaaldelijke uitwisselingen van actuele of toekomstgerichte commercieel gevoelige informatie.

352 Aangezien Credit Suisse echter niet voor de gehele inbreuk aansprakelijk is gesteld, maar alleen voor zover zij aan een van de bestanddelen ervan heeft deelgenomen, is het in casu niet nodig te onderzoeken of zij op de hoogte was van de heimelijke gedragingen van de andere deelnemers aan die inbreuk en of zij met haar eigen gedrag wilde bijdragen aan de gemeenschappelijke doelstellingen van alle deelnemers (zie in die zin arrest van 26 september 2018, Infineon Technologies/Commissie, C-99/17 P, EU:C:2018:773, punt 177).

353 Daaruit volgt dat het gedeelte van het bestreden besluit dat gewijd is aan „het voornemen om bij te dragen aan het gemeenschappelijke doel en [aan] de kennis” geen invloed heeft op de toerekenbaarheid van de verweten inbreuk aan Credit Suisse. Bijgevolg kunnen verzoeksters de gegrondheid van de motivering van dat gedeelte niet met succes betwisten om die toerekenbaarheid in twijfel te trekken.

3) Distantiëring van de informatie-uitwisselingen

354 In de overwegingen 529 tot en met 533 van het bestreden besluit heeft de Commissie, in antwoord op de tijdens de administratieve procedure door Credit Suisse aangevoerde argumenten, het standpunt ingenomen dat de trader van die bank niet alleen geen afstand heeft genomen van de betrokken informatie-uitwisselingen, maar daar ook opnieuw aan is gaan deelnemen nadat hij door Credit Suisse was aangeworven.

355 In het kader van hun betoog voeren verzoeksters aan dat de Commissie ten onrechte de trader van Credit Suisse heeft verweten dat hij geen afstand heeft genomen van de informatie-uitwisselingen in de betrokken chatroom om zijn aansprakelijkheid te vermijden. Zij zijn van mening dat de traders, wanneer zij inlogden op het Bloomberg-systeem, automatisch ingelogd waren op alle chatrooms waarvan zij lid waren, zonder dat uit het enkele feit dat zij ingelogd waren op die chatrooms kon worden afgeleid dat de trader op de hoogte was van de gesprekken waaraan hij niet had deelgenomen.

356 De Commissie betwist de argumenten van verzoeksters.

357 In dat verband moet, wat de vraag betreft of de Commissie gesprekken die hebben plaatsgevonden in het kader van een chatroom waarop een onderneming was ingelogd, maar waaraan zij niet actief heeft deelgenomen, kan aanmerken als bewijs van een mededingingsbeperkende gedraging, eraan worden herinnerd dat volgens vaste rechtspraak de passieve wijzen van deelneming aan een inbreuk, zoals de omstandigheid dat een onderneming aanwezig is op bijeenkomsten tijdens de welke tegen de mededinging gerichte overeenkomsten worden gesloten, en zich daar niet overduidelijk tegen heeft verzet, wijzen op een medeplichtigheid waarvoor die onderneming in het kader van artikel 101, lid 1, VWEU aansprakelijk kan worden gesteld, aangezien de stilzwijgende goedkeuring van een ongeoorloofd initiatief, zonder openlijke distantiëring van de inhoud daarvan en zonder dit aan de administratieve entiteiten aan te geven, een aanmoediging

tot voortzetting van de inbreuk vormt en de ontdekking ervan bemoeilijkt (zie in die zin arrest van 22 oktober 2015, AC-Treuhand/Commissie, C-194/14 P, EU:C:2015:717, punt 31 en aldaar aangehaalde rechtspraak).

358 Het is juist dat de aard van de betrokken inbreuk, die de vorm aannam van multilaterale contacten tussen de verschillende actoren in de betrokken chatroom, niet kan worden beschouwd als „deelname" aan een „bijeenkomst" in de zin van de in punt 357 hierboven aangehaalde rechtspraak. Verzoeksters voeren echter geen gronden aan die eraan in de weg staan dat die rechtspraak wordt toegepast op gesprekken in het kader van online chatrooms. Het feit dat de traders van de bij de feiten betrokken banken niet fysiek aanwezig waren, maar slechts op afstand ingelogd waren op de betrokken chatroom waarin de litigieuze uitwisselingen plaatsvonden, is namelijk niet relevant, aangezien, zoals blijkt uit de punten 77 tot en met 173 hierboven, de inhoud van die uitwisselingen mededingingsbeperkend was.

359 Voor zover moet worden aangenomen dat verzoeksters met de verwijzing naar de arresten van 30 november 2011, Quinn Barlo e.a./Commissie (T-208/06, EU:T:2011:701, punt 51), en 10 oktober 2014, Soliver/Commissie (T-68/09, EU:T:2014:867, punt 105), de toepassing van de rechtspraak betwisten betreffende het vereiste van publieke distantiëring terwijl de mededingingsbeperkende aard van die uitwisselingen niet is aangetoond, moet dat argument als ongegrond worden afgewezen. Om de in de punten 77 tot en met 173 hierboven aangegeven redenen heeft de Commissie de mededingingsbeperkende aard van de betrokken uitwisselingen namelijk aangetoond.

360 In casu kon de Commissie dus op goede gronden tot de slotsom komen dat Credit Suisse op de hoogte was van de uitwisselingen die hadden plaatsgevonden in de betrokken chatroom waarop haar trader was ingelogd, ook al had die trader niet actief deelgenomen aan sommige van de in het bestreden besluit geanalyseerde uitwisselingen. Aangezien Credit Suisse zich niet openlijk van de betrokken praktijken had gedistantieerd en deze evenmin bij de administratieve instanties had aangegeven, kon Credit Suisse aansprakelijk worden gesteld.

361 Dit zou alleen anders liggen indien verzoeksters aan de hand van onomstotelijk en nauwkeurig gedateerd bewijsmateriaal hadden kunnen aantonen dat Credit Suisse daadwerkelijk geen kennis had genomen van de litigieuze uitwisselingen of daarvan pas kennis had genomen op een tijdstip waarop de in die uitwisselingen vervatte informatie haar gevoelige karakter had verloren.

362 In dat verband hebben verzoeksters geen bewijs in die zin aangevoerd, maar beperken zij zich ertoe aan te voeren dat van de meer dan 100 in het bestreden besluit geanalyseerde uitwisselingen er 36 betrekking hebben op gevallen waarin de trader van Credit Suisse (i) niet was ingelogd, (ii) niet actief was en (iii) niet in dienst was bij Credit Suisse, zonder daarbij te verwijzen naar concrete informatie-uitwisselingen. Deze beweringen, die niet worden gestaafd en die in algemene en onbepaalde zin zijn gericht tegen de 36 in dat besluit geanalyseerde uitwisselingen, kunnen echter geen afbreuk doen aan de conclusie van de Commissie dat die trader heeft deelgenomen aan alle in het bestreden besluit geanalyseerde informatie-uitwisselingen voor de relevante periode, en dus evenmin aan de conclusie van de Commissie betreffende de aansprakelijkheid van Credit Suisse als gevolg van die deelname.

363 Derhalve moet worden geoordeeld dat de conclusie van de Commissie geen blijk geeft van fouten en moeten de argumenten van verzoeksters ter zake worden afgewezen.

364 Bovendien, voor zover verzoeksters in het opschrift van het onderhavige middel en in dat van het onderhavige onderdeel, alsmede in de aanhef van dat onderdeel, een ontoereikende motivering aanvoeren met betrekking tot de kwalificatie als één enkele voortdurende inbreuk in het bestreden besluit, en zelfs indien een dergelijk – niet onderbouwd – betoog een ontvankelijk argument zou kunnen vormen in de zin van artikel 76, onder d), van het Reglement voor de procesvoering, moet worden vastgesteld dat de Commissie de motiveringsplicht uit hoofde van artikel 296, tweede alinea, VWEU niet heeft geschonden. Uit het onderzoek van het onderhavige middel blijkt immers dat verzoeksters aan de hand van de in het bestreden besluit gegeven toelichting de redenering van de Commissie met betrekking tot die kwalificatie hebben kunnen begrijpen en dat het Gerecht zijn toezicht ter zake heeft kunnen uitoefenen, zodat is voldaan aan de vereisten van de genoemde bepaling (zie in dat verband arrest van 23 november 2023, Ryanair/Commissie, C-210/21 P, EU:C:2023:908, punt 105 en aldaar aangehaalde rechtspraak)

365 Derhalve moet het eerste onderdeel van het derde middel worden afgewezen.

b) Tweede onderdeel van het derde middel: onjuiste toepassing van het recht met betrekking tot de kwalificatie van de impliciete afspraak als onderdeel van de enkele voortdurende inbreuk die het voorwerp kan zijn van verschillende maten van deelname

366 In het kader van het tweede onderdeel van het derde middel voeren verzoeksters in wezen aan dat de impliciete afspraak geen ander soort gedrag vormt dan de uitwisseling van informatie waaraan Credit Suisse gedeeltelijk kan hebben deelgenomen, maar de „modus operandi" van de vermeende inbreuk vormt. Zij stellen dat de Commissie een fout heeft gemaakt, of zichzelf zelfs tegenspreekt, door zich op het standpunt te stellen dat het feit dat Credit Suisse niet heeft deelgenomen aan de impliciete afspraak en aan de incidentele coördinatie, niets afdoet aan de conclusie dat Credit Suisse heeft deelgenomen aan de informatie-uitwisselingen.

367 De Commissie betwist de argumenten van verzoeksters.

368 Allereerst moet worden opgemerkt dat verzoeksters in het kader van het tweede onderdeel van het derde middel, op beperkte wijze en onder verwijzing naar de in het kader van het eerste middel aangevoerde argumenten, hun stelling herhalen dat de informatie-uitwisselingen in wezen niet onafhankelijk zijn van de impliciete afspraak. Die stelling moet echter om dezelfde redenen als die welke in de punten 48 tot en met 59 hierboven zijn uiteengezet van de hand worden gewezen.

369 In dit verband dient in herinnering te worden gebracht dat de Commissie terecht heeft vastgesteld dat de impliciete afspraak en de informatie-uitwisselingen afzonderlijke elementen vormden van de enkele voortdurende inbreuk, die volgens dezelfde werkwijze („modus operandi") werd uitgevoerd, namelijk dagelijkse en frequente gesprekken over commercieel gevoelige informatie in de betrokken chatroom (zie punten 334-342 hierboven). Bovendien blijkt uit het in het bestreden besluit aangehaalde bewijsmateriaal dat de trader van Credit Suisse heeft deelgenomen aan de informatie-uitwisselingen die in de betrokken chatroom hebben plaatsgevonden, hetgeen verzoeksters in hun schriftelijke stukken uitdrukkelijk erkennen, althans voor het merendeel van die uitwisselingen.

370 Gezien de uitgebreide en herhaaldelijke uitwisselingen van actuele of toekomstgerichte commercieel gevoelige informatie, zoals geanalyseerd in het bestreden besluit, heeft de door de Commissie gemaakte kwalificatiefout met betrekking tot het in overweging 276 van het

bestreden besluit geanalyseerde gesprek van 9 mei 2012 (zie punten 107-117 hierboven) geen invloed op de conclusie van de Commissie dat Credit Suisse heeft deelgenomen aan de enkele voortdurende inbreuk.

371 Overigens moet worden opgemerkt dat verzoeksters in hun aan het Gerecht overgelegde schriftelijke stukken niet betwisten dat de enkele inbreuk voortdurend was. Ter terechtzitting hebben zij niettemin aangegeven dat, aangezien bepaalde informatie-uitwisselingen waarop de Commissie zich in het bestreden besluit heeft gebaseerd het bestaan van de enkele voortdurende inbreuk niet kunnen aantonen, een dergelijke vaststelling het Gerecht er ook toe moet brengen te onderzoeken of de globale mededingingsregeling waarvan die informatie-uitwisselingen deel zouden uitmaken voortdurend van aard was. Aangezien dat argument van verzoeksters, zoals de Commissie in wezen ter terechtzitting heeft betoogd, niet in het verzoekschrift is aangevoerd en niet is gebaseerd op feitelijke of juridische elementen die tijdens de procedure aan het licht zijn gekomen en niet kan worden opgevat als een uitbreiding van haar betoog ter ondersteuning van het derde middel, is het tardief en daarom niet-ontvankelijk overeenkomstig artikel 84, lid 1, van het Reglement voor de procesvoering, dat in wezen verbiedt dat tijdens de procedure nieuwe argumenten worden aangevoerd (zie in die zin arrest van 16 december 2020, Fakro/Commissie, T-515/18, niet gepubliceerd, EU:T:2020:620, punt 92).

372 Derhalve moet de conclusie van de Commissie worden onderschreven dat Credit Suisse heeft deelgenomen aan de enkele voortdurende inbreuk wat de informatie-uitwisselingen betreft.

373 Uit het voorgaande volgt dat het tweede onderdeel van het derde middel van de hand moet worden gewezen en dat dit middel derhalve in zijn geheel moet worden afgewezen.

4. Vijfde middel: schending van het beginsel van behoorlijk bestuur

374 Met hun vijfde middel verwijten verzoeksters de Commissie in wezen het beginsel van behoorlijk bestuur te hebben geschonden. Zij stellen dat de Commissie haar verplichting om een onpartijdig en zorgvuldig onderzoek van het bewijsmateriaal in het dossier te verrichten, niet is nagekomen, door zich selectief te baseren op dat bewijsmateriaal en op de verklaringen van derden die bij de hybride procedure betrokken waren, hetgeen zij niet kan rechtvaardigen door haar beweerde behandeling van talrijke financiële zaken.

375 Bovendien mag het beginsel van de vrije beoordeling van het bewijsmateriaal volgens verzoeksters niet zo worden opgevat dat de uitlegging van het bewijs door de Commissie doorslaggevend is, hetgeen duidelijk onverenigbaar zou zijn met de rechten van verdediging van Credit Suisse. Uit het beginsel dat het vermoeden van onschuld de verzoeker het voordeel van de twijfel geeft, volgt dat bij weinig betrouwbaar bewijsmateriaal ook de bewijslast die op de verzoeker rust om de beweringen van de Commissie te weerleggen, licht is.

376 Daarenboven heeft de Commissie volgens verzoeksters niet voldaan aan haar verplichting om de in het kader van de schikkingsprocedure verstrekte informatie kritisch te onderzoeken en is zij niet overgegaan tot een „de-novo-toetsing van het bewijsmateriaal waarover zij beschikt, overeenkomstig het ‚tabula rasa'-beginsel" in het kader van een gewone procedure. De Commissie heeft volgens hen ook haar beoordelingsbevoegdheid, op grond waarvan zij kan bepalen of het wenselijk is aanvullende onderzoeksmaatregelen te nemen, niet naar behoren uitgeoefend.

377 De Commissie betwist het betoog van verzoeksters.

378 Volgens de bewoordingen van artikel 41 van het Handvest van de grondrechten van de Europese Unie, betreffende het „recht op behoorlijk bestuur", heeft eenieder er onder meer recht op dat zijn zaken onpartijdig door de instellingen van de Unie worden behandeld. Dit vereiste van onpartijdigheid omvat enerzijds de subjectieve onpartijdigheid, in die zin dat geen lid van de betrokken instelling die belast is met de zaak, blijk mag geven van partijdigheid of persoonlijke vooringenomenheid, en anderzijds de objectieve onpartijdigheid in de zin dat de instelling voldoende waarborgen moet bieden om elke gerechtvaardigde twijfel dienaangaande uit te sluiten (zie arrest van 11 juli 2013, Ziegler/Commissie, C-439/11 P, EU:C:2013:513, punt 155 en aldaar aangehaalde rechtspraak).

379 Tot de door het Unierecht in administratieve procedures geboden waarborgen, die zijn verbonden aan het beginsel van behoorlijk bestuur, behoort de verplichting van de bevoegde instelling om alle relevante gegevens van het geval zorgvuldig en onpartijdig te onderzoeken (zie arrest van 27 september 2012, Shell Petroleum e.a./Commissie, T-343/06, EU:T:2012:478, punt 170 en aldaar aangehaalde rechtspraak).

380 Vooraf moet worden opgemerkt dat verzoeksters in het kader van dit middel weliswaar schending van de rechten van verdediging aanvoeren, maar dat zij ter zake geen concreet betoog voeren. Hun betoog lijkt veeleer gebaseerd te zijn op een verwarring tussen enerzijds de naleving door de Commissie van het vereiste van objectieve onpartijdigheid en anderzijds de mogelijkheid om zich daadwerkelijk te verdedigen op het moment dat de bezwaren van de Commissie aan Credit Suisse werden meegedeeld. Verzoeksters betwisten niet dat Credit Suisse de mogelijkheid heeft gehad om haar rechten van verdediging daadwerkelijk uit te oefenen in overeenstemming met alle procedurele waarborgen die verband houden met de daadwerkelijke uitoefening daarvan in het kader van de gewone administratieve procedure vóór de vaststelling van het bestreden besluit, zowel schriftelijk als mondeling, en dus om de feiten en bewijzen waarop de Commissie zich baseert, te betwisten.

381 Verzoeksters zijn echter van mening dat de „bezorgdheden" en de verduidelijkingen die Credit Suisse tijdens de administratieve procedure naar voren heeft gebracht, door de Commissie „genegeerd" zijn, waardoor de Commissie volgens hen niet heeft voldaan aan haar plicht tot onpartijdigheid bij een „de-novo-toetsing van het bewijsmateriaal waarover zij beschikt, overeenkomstig het ‚tabula rasa'-beginsel". Uit geen enkel argument van verzoeksters blijkt evenwel dat de Commissie in casu niet alle nodige waarborgen heeft geboden om bij het onderzoek van de zaak ten aanzien van Credit Suisse, en met name bij het onderzoek van de argumenten en bewijselementen die Credit Suisse in het kader van de uitoefening van haar rechten van verdediging in de gewone administratieve procedure heeft kunnen aanvoeren, elke gerechtvaardigde twijfel over haar onpartijdigheid uit te sluiten. Het feit dat de Commissie de door Credit Suisse tijdens de administratieve procedure naar voren gebrachte „bezorgdheden" en verduidelijkingen niet overtuigend vond, valt namelijk onder het onderzoek van de gegrondheid van de door haar gemaakte beoordelingen en niet onder de controle van de naleving van de door het Unierecht geboden waarborgen in de gewone administratieve procedure.

382 Verzoeksters kunnen de Commissie dus niet op goede gronden verwijten dat zij haar beoordelingsbevoegdheid niet naar behoren heeft uitgeoefend met betrekking de vraag of het wenselijk was aanvullende onderzoeksmaatregelen te nemen om de door Credit Suisse tijdens de administratieve procedure aangevoerde stellingen te verifiëren. Die bewering is namelijk niet alleen algemeen van aard, aangezien verzoeksters zich ertoe beperken te stellen dat het gebruik van aanvullende onderzoeksbevoegdheden door de Commissie „passend zou zijn geweest op de

complexe markt", maar berust ook op de onjuiste premisse dat concurrenten op de betrokken markt in het kader van hun normale bedrijfsvoering commercieel gevoelige informatie zouden mogen uitwisselen.

383 Hoe dan ook was de Commissie, die over een beoordelingsmarge beschikt om al dan niet onderzoeksmaatregelen vast te stellen (zie in die zin arrest van 2 februari 2022, Scania e.a./Commissie, T-799/17, EU:T:2022:48, punt 154), geenszins verplicht gebruik te maken van haar onderzoeksbevoegdheden om aanvullende gegevens op te vragen of een deskundige te raadplegen om de beweringen van Credit Suisse te verifiëren.

384 Bovendien moet worden opgemerkt dat het vereiste van onpartijdigheid bij een de-novo-toetsing van de zaak ten opzichte van de schikkingsprocedure, ten aanzien van de partij die heeft besloten niet te schikken, geen belemmering mag vormen voor feitelijke vaststellingen of juridische kwalificaties die vergelijkbaar zijn met die in het schikkingsbesluit, indien het bewijsmateriaal waarover de Commissie beschikt daartoe aanleiding geeft (zie a contrario arrest van 2 februari 2022, Scania e.a./Commissie, T-799/17, EU:T:2022:48, punt 149).

385 In dat verband kan uit verzoeksters' beweringen met betrekking tot het bewijsmateriaal waarop de Commissie zich in het bestreden besluit heeft gebaseerd, geen enkele partijdigheid van haar kant worden afgeleid. Verzoeksters voeren immers enkel aan dat de Commissie bewijsmateriaal zou hebben geselecteerd dat overeenkomt met haar vooraf vastgestelde versie van de zaak, zonder dat zij daarvoor echter concrete aanwijzingen verstrekken. Bovendien beperken zij zich ertoe te stellen dat de Commissie de andere door Credit Suisse overgelegde bewijzen, die de conclusies van de Commissie in het bestreden besluit zouden weerleggen, terzijde heeft geschoven, waarbij zij in één zin een betoog herhalen dat identiek is aan het betoog dat in het kader van hun eerste middel van de hand is gewezen.

386 Aangezien verzoeksters hun in het kader van het eerste middel aangevoerde argumenten herhalen, namelijk dat het bewijsmateriaal dat is verstrekt om clementie te verkrijgen en de documenten die tot de schikking hebben geleid, twijfels doen rijzen over de door de Commissie vastgestelde regels van de impliciete afspraak, moet bovendien worden opgemerkt dat het Gerecht die argumenten om de in punt 58 hierboven uiteengezette redenen niet hoeft te onderzoeken.

387 Aangezien de Commissie op basis van een voldoende aantal aanwijzingen die specifiek zijn voor de onderhavige zaak, het bestaan van de inbreuk en de deelname van Credit Suisse daaraan heeft vastgesteld, kan het feit dat bepaalde stellingen van de Commissie met betrekking tot het doel van de informatie-uitwisselingen zouden zijn overgenomen uit een zin van een verklaring van een derde in de administratieve procedure, geen schending van het beginsel van behoorlijk bestuur opleveren. Ten slotte moet de stelling van verzoeksters die er in wezen op neerkomt dat het vermoeden van onschuld inhoudt dat bij weinig betrouwbaar bewijsmateriaal de op verzoeksters rustende bewijslast om de stellingen van de Commissie te weerleggen licht zou zijn, worden afgewezen, aangezien verzoeksters niet hebben aangetoond dat het bewijsmateriaal waarop de Commissie zich heeft gebaseerd, weinig betrouwbaar was.

388 Om bovenstaande redenen moet het vijfde middel in zijn geheel worden afgewezen.

5. Conclusie betreffende artikel 1 van het bestreden besluit

389 Uit het onderzoek van het eerste, het tweede, het derde en het vijfde middel, die zijn aangevoerd ter ondersteuning van de vordering tot nietigverklaring van artikel 1 van het bestreden besluit, waarin de Commissie heeft vastgesteld dat Credit Suisse, door deel te nemen aan een enkele voortdurende inbreuk, inbreuk had gemaakt op artikel 101, lid 1, VWEU, blijkt dat die middelen ongegrond zijn en dat die vordering derhalve moet worden afgewezen.

B. Artikel 2, onder a), van het bestreden besluit

1. Vierde middel: schending van artikel 23 van verordening nr. 1/2003, de richtsnoeren voor de berekening van geldboeten, de beginselen van evenredigheid en gelijke behandeling en de motiveringsplicht

390 Met hun vierde middel verwijten verzoeksters de Commissie verschillende fouten in verschillende fasen van de berekening van het bedrag van de aan Credit Suisse opgelegde geldboete. Dit middel bestaat uit vijf onderdelen. Het eerste onderdeel betreft een fout bij de berekening van de vervangende waarde. Het tweede onderdeel betreft een fout met betrekking tot de verlaging van de geldboete op grond van verzachtende omstandigheden. Het derde onderdeel betreft een fout in verband met een te hoge vaststelling van de geldboete op basis van de factor die verband houdt met de ernst van de inbreuk. Het vierde onderdeel betreft een schending van het beginsel van gelijke behandeling. Ten slotte is het vijfde onderdeel ontleend aan ontoereikende motivering van het bestreden besluit met betrekking tot de evenredigheid van de berekening van de aan verzoeksters opgelegde geldboete ten opzichte van die welke aan de andere deelnemers aan de inbreuk is opgelegd.

391 Vooraf zij eraan herinnerd dat bij de rechterlijke toetsing van de in procedures op grond van de artikelen 101 VWEU en 102 VWEU vastgestelde besluiten van de Commissie sprake is van toetsing van de wettigheid van de handelingen van de instellingen, zoals is vastgelegd in artikel 263 VWEU (zie arrest van 26 september 2018, Infineon Technologies/Commissie, C-99/17 P, EU:C:2018:773, punt 47 en aldaar aangehaalde rechtspraak).

392 De wettigheidstoetsing van artikel 263 VWEU heeft betrekking op alle aspecten van de in procedures op grond van de artikelen 101 en 102 VWEU vastgestelde besluiten van de Commissie, welke door de Unierechter grondig, zowel juridisch als feitelijk, worden getoetst op basis van de door de verzoekende partij aangevoerde middelen en rekening houdend met alle door deze laatste aangedragen informatie (zie arrest van 26 september 2018, Infineon Technologies/Commissie, C-99/17 P, EU:C:2018:773, punt 48 en aldaar aangehaalde rechtspraak).

393 Bij dat toezicht kan de rechter zich niet verlaten op de beoordelingsmarge waarover de Commissie beschikt, noch met betrekking tot de keuze van de factoren die bij de toepassing van de in de richtsnoeren voor de berekening van de geldboeten vermelde criteria in aanmerking worden genomen, noch met betrekking tot de beoordeling van deze factoren, om af te zien van een grondig toezicht in rechte en in feite (arrest van 8 december 2011, Chalkor/Commissie, C-386/10 P, EU:C:2011:815, punt 62).

394 Evenwel moet in herinnering worden gebracht dat de Unierechter in het kader van de in artikel 263 VWEU bedoelde wettigheidstoetsing zijn eigen motivering niet in de plaats kan stellen van die van de instelling die de handeling heeft verricht (zie in die zin arrest van 24 januari 2013, Frucona Košice/Commissie, C-73/11 P, EU:C:2013:32, punt 89 en aldaar aangehaalde rechtspraak).

395 Ten eerste heeft de Commissie in de overwegingen 574 tot en met 660 van het bestreden besluit vastgesteld dat Credit Suisse opzettelijk inbreuk had gemaakt op artikel 101 VWEU en aangegeven dat zij haar daarom een geldboete wilde opleggen volgens de in de richtsnoeren voor de berekening van geldboeten vastgelegde methode.

396 Ten tweede heeft de Commissie bij het bepalen van de waarde van de verkopen, die als uitgangspunt dient voor de berekening van het basisbedrag van de geldboeten, vastgesteld dat de betrokken producten, namelijk de G10-valuta, geen verkopen in de gebruikelijke zin van het woord genereerden en dus niet rechtstreeks konden worden teruggevonden in de boekhouding van de deelnemende ondernemingen. Bijgevolg was het in casu passend om een vervangende waarde te berekenen. Deze waarde werd gebaseerd op, ten eerste, de geannualiseerde nominale bedragen die overeenkomen met de meest verhandelde valutaparen met een van de valuta van de Europese Economische Ruimte (EER) (de euro, de Deense kroon, het Britse pond, de Noorse kroon en de Zweedse kroon) en transacties die hebben plaatsgevonden met tegenpartijen in de EER gedurende de maanden waarin de ondernemingen aan de inbreuk hebben deelgenomen, en, ten tweede, een aanpassingsfactor, bestaande uit een bid-ask-spread die de waarde van de inkomsten uit marketmakingactiviteiten en de waarde van de inkomsten uit de handel voor eigen rekening weerspiegelt.

397 Ten derde heeft de Commissie het basisbedrag van de geldboete van Credit Suisse berekend door uit te gaan van een percentage van 16 % van de vervangende waarde voor de ernst van de litigieuze inbreuk, vermenigvuldigd met een voor Credit Suisse specifieke coëfficiënt voor de duur, namelijk 0,42 jaar, en daar ten slotte een extra bedrag van 16 % aan toe te voegen ter afschrikking.

398 Ten vierde heeft de Commissie het voor Credit Suisse berekende basisbedrag aangepast. Zij heeft daarbij geen verzwarende omstandigheden in aanmerking genomen. Daarentegen heeft zij verzachtende omstandigheden toegepast door telkens 2 % van het voor Credit Suisse berekende basisbedrag af te trekken vanwege het feit dat zij niet aansprakelijk was voor de impliciete afspraak en voor de incidentele coördinatie, wat neerkomt op een totale aftrek van 4 %. Ten slotte heeft de Commissie haar geldboete niet verhoogd met het oog op afschrikking.

a) Eerste onderdeel van het vierde middel: fout bij de berekening van de vervangende waarde

399 Verzoeksters betwisten de vaststelling van de waarde van de verkopen in het bestreden besluit door aan te voeren dat de door de Commissie gehanteerde vervangende waarde de waarde van de verkopen van Credit Suisse en het economische belang van de litigieuze inbreuk op aanzienlijke en willekeurige wijze overwaardeert, waardoor zij afwijkt van het in de richtsnoeren voor de berekening van geldboeten vervatte begrip „waarde van de verkopen”.

400 De Commissie betwist die argumenten.

401 Overeenkomstig punt 13 van de richtsnoeren voor de berekening van geldboeten zal de Commissie, „[o]m het basisbedrag van de op te leggen boete vast te stellen [...] uitgaan van de waarde van de op de desbetreffende geografische markt in de EER verkochte goederen of diensten van de onderneming die rechtstreeks of indirect verband houden met de inbreuk."

402 In punt 6 van de inleiding bij de richtsnoeren voor de berekening van geldboeten wordt opgemerkt dat „[d]e combinatie van de waarde van de verkopen in verband met de inbreuk en de duur van de inbreuk [...] derhalve als een geschikte maatstaf [wordt] beschouwd waarin zowel de economische impact van de inbreuk tot uiting komt als het relatieve gewicht van elke onderneming die aan de inbreuk heeft deelgenomen."

403 Punt 13 van de richtsnoeren voor de berekening van geldboeten heeft dus tot doel om een bedrag dat het economische belang van de inbreuk en het relatieve gewicht van deze onderneming daarin weerspiegelt, als uitgangspunt te nemen voor de berekening van de aan een onderneming op te leggen geldboete. Bijgevolg kan het in dat punt bedoelde begrip „waarde van de verkopen" weliswaar beslist niet zo ruim worden opgevat dat het ook de verkopen van de onderneming in kwestie omvat die niet binnen de reikwijdte van het gelaakte kartel vallen, maar zou het doel van deze bepaling worden ondermijnd indien dit begrip aldus werd uitgelegd dat het enkel ziet op de omzet die is gerealiseerd met verkopen waarvan is vastgesteld dat zij daadwerkelijk door dit kartel zijn beïnvloed (arrest van 11 juli 2013, Team Relocations e.a./Commissie, C-444/11 P, niet gepubliceerd, EU:C:2013:464, punt 76).

404 Voorts zij eraan herinnerd dat uit punt 15 van de richtsnoeren voor de berekening van geldboeten blijkt dat de Commissie, om de waarde van de verkopen van een onderneming vast te stellen, gebruik zal maken van de meest betrouwbare gegevens die met betrekking tot die onderneming beschikbaar zijn.

405 In de overwegingen 584 tot en met 620 van het bestreden besluit heeft de Commissie de waarde van de verkopen bepaald aan de hand van een vervangende waarde, aangezien de contante valutatransacties in G10-valuta geen verkopen in de gebruikelijke zin van het woord genereren.

406 In dat verband vond de Commissie het passend om als vervangende waarde de geannualiseerde nominale bedragen van Credit Suisse te nemen die overeenkomen met de meest verhandelde valutaparen met een van de EER-valuta, namelijk de euro, het Britse pond, de Noorse kroon, de Zweedse kroon of de Deense kroon, die plaatsvonden met tegenpartijen in de EER gedurende de maanden waarin die bank aan de betrokken inbreuk heeft deelgenomen, waarbij die bedragen vervolgens werden vermenigvuldigd met de uniforme aanpassingsfactor, bestaande uit een bid-ask spread die de waarde weerspiegelt van de inkomsten uit marketmakingactiviteiten (hierna: „aanpassingsfactor in verband met market making") en uit de handel voor eigen rekening (hierna: „aanpassingsfactor in verband met de handel voor eigen rekening"). De Commissie heeft derhalve als waarde van de verkopen met betrekking tot Credit Suisse het bedrag van 381 888 991 EUR gehanteerd.

1) Geannualiseerde nominale bedragen van Credit Suisse

407 In overweging 628 van het bestreden besluit heeft de Commissie het argument van Credit Suisse dat de voor de berekening van de vervangende waarde relevante nominale bedragen transacties omvatten waarbij Credit Suisse liquiditeit had gekocht en niet transacties waarbij Credit Suisse liquiditeit had verstrekt, als niet relevant aangemerkt. Zij heeft in dat verband opgemerkt dat de wijze waarop traders ervoor kiezen het risico van open posities in hun portefeuille te dekken en te

beheren, niet in aanmerking mag worden genomen en dat het zoeken naar liquiditeiten en het aanhouden, vergroten of liquideren van open posities de kern vormt van de activiteiten van een trader en activiteiten zijn die zijn geïntegreerd in de aan- en verkoopprijzen die traders aan hun klanten aanbieden.

408 Verzoeksters zijn van mening dat de door de Commissie in het bestreden besluit gehanteerde methode ten onrechte nominale bedragen meerekent die verband houden met transacties waarbij Credit Suisse liquiditeiten verwerft, aangezien door het meerekenen daarvan de nominale bedragen van andere banken aan Credit Suisse worden toegerekend. Die bedragen vertegenwoordigen namelijk kosten voor het verlenen van de marketmakingdienst en kunnen derhalve niet worden meegerekend bij de berekening van de waarde van de verkopen, die tot doel heeft de inkomsten te bepalen. De Commissie heeft aldus het economische belang van de vermeende inbreuk overgewaardeerd.

409 De Commissie betwist de argumenten van verzoeksters.

410 Vooraf moet worden opgemerkt dat verzoeksters het beginsel van de annualisering van de nominale bedragen niet betwisten, maar trachten de aankooptransacties van valuta door Credit Suisse daarvan uit te sluiten.

411 Na deze precisering moet worden vastgesteld dat de Commissie bij de toepassing van de methode voor de berekening van de vervangende waarde, bij gebreke van bedragen die rechtstreeks in de boekhouding van de deelnemende ondernemingen konden worden teruggevonden, heeft getracht op vergelijkbare wijze te werk te gaan als bij de berekening van de waarde van de verkopen, aangezien deze laatste wordt bepaald door vermenigvuldiging van het volume van de verkochte eenheden met hun verkoopprijs (overwegingen 585 en 586 van het bestreden besluit). In casu kwam dat volume dus overeen met de geannualiseerde nominale bedragen.

412 Bij de berekening van die nominale bedragen heeft de Commissie weliswaar geen onderscheid gemaakt tussen de nominale bedragen die overeenkomen met transacties die Credit Suisse heeft verricht met het oog op het verstrekken dan wel het aanschaffen van liquiditeiten, maar het ontbreken van een dergelijk onderscheid bij de berekening van de geannualiseerde nominale bedragen moet echter worden beschouwd als gerechtvaardigd door de bijzondere kenmerken van de contante valutamarkt, die door verzoeksters niet worden betwist, namelijk dat de inkomsten afhankelijk zijn van de volledige transactie van de omwisseling van een valutapaar, dat wil zeggen een verkoop- en een aankooptransactie. Meer in het bijzonder maakt een transactie om liquiditeiten op de markt te kopen, zoals de Commissie terecht aanvoert, integraal deel uit van de gebruikelijke activiteiten van een trader op de contante valutamarkt en met name van zijn inkomsten, aangezien hij op die markt winst wil maken op zowel zijn aankoop- als zijn verkooptransacties.

413 Anders dan verzoeksters aanvoeren, kunnen de aankooptransacties van valuta door Credit Suisse niet worden uitgesloten van de nominale bedragen voor de vaststelling van de vervangende waarde op grond dat die transacties geen inkomsten in strikte zin zouden vormen, noch op grond dat zij aan die bank nominale bedragen van andere banken zouden toerekenen.

414 In dat verband kunnen verzoeksters zich niet met succes beroepen op een methode die wordt uiteengezet in de nota bij bijlage C.5 bij de repliek. In hun repliek verwijzen zij namelijk slechts in algemene termen naar die bijlage. Het staat echter niet aan het Gerecht om in het gehele dossier te zoeken naar elementen die hun stelling zouden kunnen staven (zie in die zin arrest van 27 september 2006, Roquette Frères/Commissie, T-322/01, EU:T:2006:267, punt 209).

415 Bovendien betwisten verzoeksters niet dat de transacties waarmee Credit Suisse, naast andere banken, liquiditeiten trachtte te verwerven, plaatsvonden op de door de mededingingsregeling getroffen markt, waar het zoeken naar liquiditeiten overigens deel uitmaakt van het beheer van de risico's met betrekking tot de portefeuillevoorraden. Aangezien anders het economische belang van de door die bank gepleegde inbreuk kunstmatig zou worden geminimaliseerd en de Commissie er dus toe zou worden gebracht geldboeten op te leggen die geen reëel verband houden met de reikwijdte van de betrokken mededingingsregeling, kan de vervangende waarde – net als de waarde van de verkopen – niet uitsluitend worden berekend op basis van de transacties waarvan is vastgesteld dat zij daadwerkelijk door die mededingingsregeling zijn beïnvloed, maar kan zij, zoals in casu, worden berekend op basis van alle transacties die binnen de reikwijdte van die mededingingsregeling vallen, zoals blijkt uit de in punt 403 hierboven aangehaalde rechtspraak.

416 De Commissie heeft derhalve op goede gronden voor de berekening van de vervangende waarde de geannualiseerde nominale bedragen van Credit Suisse gebruikt die betrekking hebben op zowel de aankoop- als de verkooptransacties van valuta.

2) In het bestreden besluit gehanteerde uniforme aanpassingsfactor

417 In het bestreden besluit heeft de Commissie voor de berekening van de vervangende waarde in wezen een methode toegepast waarbij de geannualiseerde nominale bedragen werden vermenigvuldigd met een aanpassingsfactor. Die aanpassingsfactor bestond volgens de Commissie uit een aanpassingsfactor in verband met market making en uit een aanpassingsfactor in verband met de handel voor eigen rekening.

i) Aanpassingsfactor in verband met market making

418 In het bestreden besluit was de Commissie van mening dat, wat de waarde van de inkomsten uit market making betreft, de aanpassingsfactor moest worden vastgesteld op 50 % van de spread tussen de bied- en laatkoers, teneinde rekening te houden met het feit dat een volledige bid-ask spread afhankelijk is van beide partijen bij de transactie en dat bijgevolg de inkomsten die een trader met een bepaalde transactie behaalt, de helft van die bid-ask spread vertegenwoordigen. Om die spread te reconstrueren, heeft de Commissie ervoor gekozen gebruik te maken van gegevens afkomstig van de informatie-uitwisselingen in de betrokken chatroom waarin bid-ask spreads met betrekking tot transacties met een omvang tot 500 miljoen in de basisvaluta werden besproken, namelijk een steekproef van informatie-uitwisselingen met bid-ask spreads over een periode 2011-2012. Zij heeft aldus een bandbreedte van bid-ask spreads vastgesteld van 6,2 tot 8,9 punten, die is gebaseerd op de methode waarbij ten eerste de ondergrens van de bandbreedte van bid-ask spreads is vastgesteld op het laagste punt van het gemiddelde en de mediaan van de minimale spreads, en ten tweede de bovengrens van de bandbreedte op het hoogste punt van het gemiddelde en de mediaan van de maximale spreads. Die bandbreedte werd gebruikt om de geraamde geschikte bid-ask spread van 7 punten te bepalen, aangezien dit niveau dicht bij het midden van de spread tussen de bied- en laatkoers lag dat voortvloeide uit die transacties die

betrekking hadden op elke combinatie van G10-valuta met ten minste één EER-valuta. Door toepassing van de halvering van de spread heeft zij die aanpassingsfactor geraamd op 3,5 punten (overwegingen 597, 598, 604-609 en voetnoot 501).

419 Verzoeksters voeren aan dat de aanpassingsfactor in verband met market making niet geschikt is en een vertekend beeld geeft doordat er gebruik wordt gemaakt van hogere bid-ask spreads die de vervangende waarde van Credit Suisse overschatten en het economische belang van de inbreuk niet weerspiegelen. Volgens hen is de door de Commissie in het bestreden besluit gebruikte steekproef beperkt en niet representatief, temeer daar zij geen betrekking heeft op de periode waarin Credit Suisse aan de inbreuk heeft deelgenomen. Volgens verzoeksters kon de Commissie niet tot de conclusie komen dat haar methode „geschikt" was op grond van het feit dat de partijen bij de schikkingsprocedure akkoord gingen met de bandbreedte van de geldboeten. Hoe dan ook, indien de Commissie zich op bovengenoemde steekproef baseerde, had zij de spreads kunnen wegen om rekening te houden met de verdeling van de transacties teneinde de niet-representativiteit van die steekproef te verhelpen.

420 Ter terechtzitting hebben verzoeksters bevestigd dat zij tijdens de administratieve procedure de Commissie de „meest betrouwbare gegevens die beschikbaar zijn" hebben verstrekt met betrekking tot de steekproef die de Commissie in het bestreden besluit heeft gebruikt, namelijk de Bloomberg BFIX-gegevens voor de relevante periode. In antwoord op een maatregel tot organisatie van de procesgang hebben verzoeksters die gegevens aan het Gerecht overgelegd.

421 De Commissie betwist de argumenten van verzoeksters. Volgens haar vormt de in het bestreden besluit gebruikte steekproef van informatie-uitwisselingen de meest geschikte en representatieve gegevensbank, aangezien deze het dichtst aansluit bij de economische activiteit van Credit Suisse waarop de betrokken inbreuk betrekking heeft. Die steekproef heeft namelijk betrekking op alle gesprekken in de chatroom waarin de informatie-uitwisselingen hebben plaatsgevonden, alsook op de specifieke financiële producten waarop de inbreuk betrekking heeft, en is afkomstig van de ondernemingen die daadwerkelijk aan die inbreuk hebben deelgenomen. De Commissie is van mening dat zij, om een gelijke behandeling te waarborgen, niet verplicht was voor Credit Suisse een methode op maat uit te werken, maar heeft rekening gehouden met het bewijsmateriaal uit de periode van de feiten dat betrekking had op de andere deelnemende ondernemingen. Bovendien is zij van mening dat het feit dat alleen transacties van minder dan of gelijk aan 500 miljoen in de basisvaluta in aanmerking worden genomen, de steekproef representatief maakt voor de handelsactiviteiten van de deelnemende ondernemingen. Hoe dan ook houden de geannualiseerde nominale bedragen al rekening met de individuele periode van deelname van Credit Suisse aan de inbreuk en met haar gewicht daarin. Zij is van mening dat de argumenten van verzoeksters moeten worden afgewezen.

422 Ter terechtzitting heeft de Commissie haar standpunt herhaald dat de steekproef van informatie-uitwisselingen, die bij de berekening van de aanpassingsfactor in verband met market making in het bestreden besluit is gebruikt, representatiever was dan de Bloomberg BFIX-gegevens, omdat die steekproef specifiek betrekking had op de betrokken inbreuk. In antwoord op een maatregel tot organisatie van de procesgang heeft de Commissie de genoemde steekproef overgelegd, die volgens haar de „meest betrouwbare gegevens die beschikbaar zijn" vormde voor die berekening, waardoor het economische belang van de inbreuk zo goed mogelijk kon worden benaderd.

423 In dat verband zij opgemerkt dat partijen het erover eens zijn dat het in casu relevant is om de helft van de bid-ask spread in aanmerking te nemen voor de berekening van de aanpassingsfactor in verband met market making. Partijen zijn het echter in wezen oneens over de vraag of de steekproef van gesprekken over bid-ask spreads, die in het bestreden besluit is gebruikt om de aanpassingsfactor in verband met market making te berekenen, de „meest betrouwbare gegevens die beschikbaar zijn" vormt in de zin van punt 15 van de richtsnoeren voor de berekening van geldboeten.

424 In herinnering moet worden gebracht dat, zoals blijkt uit punt 15 van de richtsnoeren voor de berekening van geldboeten, de Commissie, „[o]m de waarde van de verkopen van een onderneming vast te stellen [...] [gebruik zal maken] van de meest betrouwbare gegevens die met betrekking tot deze onderneming beschikbaar zijn." Bij de toepassing van de door haar vastgestelde methode moet zij er dus met name op toezien dat rekening wordt gehouden met de „meest betrouwbare gegevens die beschikbaar zijn", onder het grondige – zowel juridische als feitelijke – toezicht van de Unierechter, zoals blijkt uit de in punt 393 hierboven aangehaalde rechtspraak.

425 Voorts beperkt de Commissie volgens de rechtspraak van het Hof, door gedragsregels zoals de richtsnoeren voor de berekening van geldboeten vast te stellen en via de publicatie ervan te laten weten dat zij die voortaan op de desbetreffende gevallen zal toepassen, de uitoefening van haar beoordelingsbevoegdheid en kan zij niet van die regels afwijken zonder dat hieraan in voorkomend geval een sanctie wordt verbonden wegens schending van algemene rechtsbeginselen als het gelijkheids- of het vertrouwensbeginsel (zie in die zin arrest van 28 juni 2005, Dansk Rørindustri e.a./Commissie, C-189/02 P, C-202/02 P, C-205/02 P–C-208/02 P en C-213/02 P, EU:C:2005:408, punt 211).

426 In casu blijkt uit het bestreden besluit dat de Commissie voor de berekening van de aanpassingsfactor in verband met market making zestien informatie-uitwisselingen als steekproef heeft gebruikt. Uit het bestreden besluit blijkt ook dat die steekproef betrekking heeft op bid-ask spreads uit gesprekken die in 2011 (twee gesprekken op 24 juni, één gesprek op 11 juli, twee gesprekken op 10 augustus, één gesprek op 20 september, één gesprek op 5 oktober en één gesprek op 21 oktober) en in 2012 (één gesprek op 5 januari, één gesprek op 11 januari, één gesprek op 31 januari, één gesprek op 17 februari, één gesprek op 1 maart, één gesprek op 5 april, één gesprek op 18 april en één gesprek op 18 juni) hebben plaatsgevonden, waarbij de traders elkaar bid-ask spreads hebben meegedeeld voor de volgende valutaparen: GBP/USD (zes gesprekken), EUR/CHF (één gesprek), EUR/GBP (zeven gesprekken), GBP/JPY (één gesprek) en EUR/JPY (één gesprek).

427 In dat verband moet in de eerste plaats worden ingegaan op verzoeksters' kritiek op de door de Commissie gebruikte steekproef.

428 Ten eerste moet, wat betreft de periode waarop de bid-ask spreads uit de in het bestreden besluit gebruikte steekproef betrekking hebben, worden vastgesteld dat het, zoals verzoeksters hebben aangevoerd, niet passend is die periode in aanmerking te nemen, aangezien zij langer is dan de relevante periode.

429 Het in aanmerking nemen van bid-ask spreads uit verschillende gesprekken die met name dateren uit 2011, vóór de periode waarin Credit Suisse aan de inbreuk heeft deelgenomen, is geenszins relevant voor het bepalen van de vervangende waarde die voortvloeit uit de transacties van de verschillende valutaparen, waarvan de geannualiseerde nominale bedragen betrekking hebben op het jaar 2012.

430 Gezien de volatiliteit en de liquiditeit van de contante valutamarkt veranderen de wisselkoersen, waarvan de bid-ask spread een onderdeel vormt, onder invloed van die marktkenmerken snel, zoals overigens blijkt uit de in het bestreden besluit gekozen steekproef. Uit die steekproef blijkt met name dat de bid-ask spreads voor een transactie met hetzelfde bedrag en hetzelfde valutapaar verschilden naargelang van de datum. Derhalve moet worden vastgesteld dat de toepassing van de door de traders in 2011 opgegeven bid-ask spreads de Commissie objectief gezien geen nauwkeurig inzicht kan geven in de werkelijke waarde van de inkomsten die Credit Suisse in 2012 tijdens de inbreukperiode uit market making heeft verkregen.

431 In die omstandigheden moet het in aanmerking nemen van bid-ask spreads op verschillende datums in 2011 als ontoereikend en ongepast worden beschouwd om de werkelijke economische situatie van Credit Suisse tijdens de inbreukperiode weer te geven.

432 Ten tweede blijkt de voor de berekening van de aanpassingsfactor in verband met market making gebruikte steekproef van zestien transacties beperkt te zijn in vergelijking met het aantal transacties dat overeenkomt met de door de Commissie in aanmerking genomen geannualiseerde nominale bedragen om met name het economische belang van de vermeende inbreuk objectief weer te geven.

433 In dat verband wordt het aantal transacties niet vermeld in het bestreden besluit. Aangezien de Commissie zich uitsluitend heeft gebaseerd op transacties van minder dan of gelijk aan 500 miljoen in de basisvaluta (overweging 604) en de door haar in aanmerking genomen nominale bedragen in totaal 1 060 802 752 528 EUR bedragen (overweging 592), moet, indien die nominale bedragen worden gedeeld door het maximale volume van de transacties waarop zij zich heeft gebaseerd (500 000 000), echter worden aangenomen dat het aantal transacties dat met die nominale bedragen overeenkomt, ten minste 2 121 bedraagt. Bovendien stellen verzoeksters dat Credit Suisse tijdens de periode waarin zij aan de vermeende inbreuk heeft deelgenomen, 22 000 transacties heeft uitgevoerd, zonder dat dit door de Commissie wordt betwist.

434 Ten derde moet eraan worden herinnerd dat de Commissie, om de vervangende waarde te berekenen, gebruik heeft gemaakt van de geannualiseerde nominale bedragen die overeenkomen met de meest verhandelde valutaparen met een van de EER-valuta, namelijk de euro, het Britse pond, de Noorse kroon, de Zweedse kroon of de Deense kroon, gedurende de maanden waarin de banken aan de betrokken inbreuk hebben deelgenomen (overweging 589 van het bestreden besluit). Uit het bewijsmateriaal met betrekking tot de in het bestreden besluit opgenomen steekproef van gesprekken over bid-ask spreads blijkt echter dat die steekproef slechts vijf valutaparen van de veertig mogelijke combinaties omvat.

435 Het feit dat de valutaparen waarop de in het bestreden besluit gehanteerde steekproef van bid-ask spreads betrekking heeft, niet representatief zijn, kan echter een aanzienlijke invloed hebben op de beoordeling van de „meest betrouwbare gegevens” die bij de vaststelling van het bestreden besluit beschikbaar waren voor de berekening van de vervangende waarde van Credit Suisse. Zoals uit die steekproef blijkt, vertonen verschillende betrokken valutaparen in casu namelijk verschillen in liquiditeit en toegepaste bid-ask spreads (bijvoorbeeld voor 200 miljoen van een valutapaar

EUR/GBP lag de minimale bid-ask spread tussen 10 en 12, terwijl de maximale bid-ask spread tussen 12 en 14 lag, en voor hetzelfde volume van een valutapaar GBP/USD was de minimale bid-ask spread 18 en de maximale 20).

436 Gelet op het voorgaande moet worden vastgesteld dat het beperkte aantal gesprekken in de steekproef die de Commissie heeft gebruikt om de betrokken aanpassingsfactor te berekenen, waarvan meer dan de helft geen betrekking heeft op de relevante periode (zie punt 426 hierboven), niet voldoende gedetailleerd is voor elk valutapaar dat door de Commissie bij die berekening als relevant is aangemerkt. Bijgevolg kan niet worden geoordeeld dat die steekproef gegevens verschaft die toereikend zijn om te garanderen dat alle betrokken valutaparen evenredig vertegenwoordigd zijn in het licht van de logica van de aanpassingsfactor in verband met market making, namelijk het in aanmerking nemen van het feit dat de inkomsten uit de transacties zijn opgenomen in de spread tussen de bied- en laatkoers die wordt toegepast op een transactie in een valutapaar met een EER-valuta.

437 In de tweede plaats is het niettemin van belang dat verzoeksters aantonen dat er in het kader van de door de Commissie rechtmatig vastgestelde methode daadwerkelijk betrouwbaardere gegevens waren dan die welke door die instelling zijn gebruikt, en dat die gegevens daadwerkelijk beschikbaar zijn (zie in die zin en naar analogie arrest van 24 september 2019, HSBC Holdings e.a./Commissie, T-105/17, EU:T:2019:675, punt 324). Derhalve moet worden nagegaan of de Bloomberg BFIX-gegevens, die door verzoeksters aan de Commissie zijn overgelegd om de aanpassingsfactor in verband met market making te bepalen, de „meest betrouwbare gegevens die beschikbaar zijn" vormden om de door de Commissie in het bestreden besluit vastgestelde methode toe te passen.

438 In dat verband moet ten eerste worden opgemerkt dat, zoals verzoeksters ter terechtzitting hebben benadrukt, het gebruik van de Bloomberg BFIX-gegevens de Commissie in staat zou hebben gesteld om duizenden gegevens met betrekking tot de relevante periode in aanmerking te nemen en dus veel meer voorbeelden van bid-ask spreads met betrekking tot de inbreukperiode van Credit Suisse, die bijgevolg representatiever zouden zijn geweest, gelet op het aanzienlijke volume van de transacties waarmee de Commissie bij de berekening van de vervangende waarde rekening heeft gehouden (zie punten 432 en 433 hierboven). Het in aanmerking nemen van die gegevens had dus een evenredige overeenkomst kunnen opleveren tussen die spreads en de geannualiseerde nominale bedragen voor die periode, in overeenstemming met de onderliggende logica van de berekening van de waarde van de verkopen in casu, en de valutaparen die zijn opgenomen in de berekening van de betrokken aanpassingsfactor.

439 Ten tweede betwist de Commissie, zoals zij ter terechtzitting heeft aangevoerd, de geschiktheid van de Bloomberg BFIX-gegevens. Volgens haar hebben die gegevens beperkingen, met name omdat zij het niet mogelijk maken om de bid-ask spreads te filteren die daadwerkelijk zijn uitgevoerd door de banken die aan de inbreuk hebben deelgenomen. Die gegevens zijn ook, zoals de Commissie ter terechtzitting en in antwoord op een door het Gerecht genomen maatregel tot organisatie van de procesgang heeft betoogd, niet specifiek voor de betrokken inbreuk, met name omdat zij niet afkomstig zijn van de plaats waar die inbreuk heeft plaatsgevonden en geen betrekking hebben op de transacties die door de bij die inbreuk betrokken banken zijn uitgevoerd.

440 Hoewel de richtsnoeren voor de berekening van geldboeten voor de vaststelling van het basisbedrag van de op te leggen geldboeten op de inaanmerkingneming berusten van de waarde van de verkopen van de betrokken producten in relatie tot de inbreuk (arrest van 10 juli 2019, Commissie/Icap e.a., C-39/18 P, EU:C:2019:584, punt 26), voorzien zij in punt 16 ook in de

mogelijkheid voor de Commissie om, wanneer de door een onderneming ter beschikking gestelde gegevens onvolledig of onbetrouwbaar zijn, die waarde vast te stellen op basis van met name eventuele andere informatie die zij relevant of passend acht. Uit die richtsnoeren blijkt dus niet dat de door de Commissie in aanmerking genomen gegevens noodzakelijkerwijs specifiek betrekking moeten hebben op de inbreuk.

441 Het begrip „meest betrouwbare gegevens die beschikbaar zijn” in de zin van punt 15 van de richtsnoeren voor de berekening van geldboeten houdt niet in dat gegevens moeten worden gevonden die een volkomen nauwkeurig beeld geven van het economische belang van de inbreuk en van het relatieve gewicht van een onderneming daarin, maar dat gegevens moeten worden gevonden die van hogere kwaliteit zijn dan de andere beschikbare gegevens, met name in die zin dat zij coherenter, vollediger en betrouwbaarder zijn om dat belang en dat gewicht weer te geven (zie in die zin arrest van 11 juli 2014, RWE en RWE Dea/Commissie, T-543/08, EU:T:2014:627, punten 230, 234 en 237).

442 Aangezien de Bloomberg BFIX-gegevens het mogelijk maken om alle valutaparen in aanmerking te nemen die bij de berekening van de betrokken aanpassingsfactor in aanmerking zijn genomen, een significantere steekproef vormen om de geannualiseerde nominale bedragen waarop die factor is toegepast evenredig weer te geven, en betrekking hebben op de inbreukperiode van Credit Suisse, moeten zij worden beschouwd als coherenter, vollediger en betrouwbaarder dan de gegevens waarop de Commissie zich heeft gebaseerd om het economische belang van de inbreuk en het relatieve gewicht van Credit Suisse daarin weer te geven.

443 Uit het voorgaande volgt dat de Bloomberg BFIX-gegevens, die tijdens de administratieve procedure aan de Commissie ter beschikking zijn gesteld en door verzoeksters aan het Gerecht zijn overgelegd, anders dan de Commissie stelt, de „meest betrouwbare gegevens die beschikbaar zijn” vormen, die op meer nauwkeurige wijze de vervangende waarde van Credit Suisse weergeven.

444 De Commissie kan het in aanmerking nemen van gegevens die niet representatief zijn voor de werkelijke waarde van de inkomsten uit market making niet op goede gronden rechtvaardigen met het argument dat de deelnemers aan de inbreuk gelijk moeten worden behandeld omdat de toegepaste methode voor alle partijen bij de inbreuk identiek zou moeten zijn.

445 In herinnering moet worden gebracht dat het beginsel van gelijke behandeling immers vereist dat vergelijkbare situaties niet verschillend en verschillende situaties niet gelijk worden behandeld, tenzij dat objectief gerechtvaardigd is (zie arrest van 12 november 2014, Guardian Industries en Guardian Europe/Commissie, C-580/12 P, EU:C:2014:2363, punt 51 en aldaar aangehaalde rechtspraak). De toepassing van het beginsel van gelijke behandeling staat er echter niet aan in de weg dat in casu rekening wordt gehouden met de geïndividualiseerde gegevens van de aan de inbreuk deelnemende ondernemingen, terwijl voor de berekening van de vervangende waarde dezelfde methode wordt toegepast. Het gebruik in casu van geïndividualiseerde gegevens met betrekking tot bid-ask spreads voor de periode van deelname van Credit Suisse aan de inbreuk is namelijk slechts een wijze van toepassing van de methode die door de Commissie is ontwikkeld en op alle partijen bij die inbreuk van toepassing is, waardoor de inhoud ervan niet wordt gewijzigd maar die de nauwkeurigheid van de vervangende waarde van die bank met betrekking tot het belang en de omvang van haar activiteiten tijdens de periode van haar deelname aan de inbreuk alleen maar kan versterken.

446 Bovendien heeft het Gerecht reeds geoordeeld dat de benadering van de Commissie om bij de berekening van de waarde van de verkopen gegevens uit verschillende perioden in aanmerking te nemen, rekening houdend met de verschillende perioden waarin de betrokken ondernemingen aan de inbreuk hebben deelgenomen, met name om rekening te houden met de werkelijke economische situatie van die ondernemingen tijdens de inbreukperiode en om te voorkomen dat het economische belang van de inbreuk op basis van de waarde van de verkopen wordt ondergewaardeerd, in overeenstemming is met het beginsel van gelijke behandeling (arrest van 29 september 2021, Tokin/Commissie, T-343/18, EU:T:2021:636, punten 110-114 en 118).

447 Daarenboven kan, anders dan de Commissie stelt, het feit dat de partijen die een schikking hebben getroffen, hebben ingestemd met het gebruik van uniforme gegevens voor de berekening van de aanpassingsfactor die wordt toegepast in het kader van de door de Commissie ontwikkelde methode, evenmin de conclusie weerleggen dat die factor ongeschikt en ontoereikend is ten aanzien van Credit Suisse.

448 Bijgevolg heeft de Commissie, door niet de „meest betrouwbare gegevens die beschikbaar zijn" te gebruiken voor de berekening van de op Credit Suisse toe te passen aanpassingsfactor voor de berekening van de vervangende waarde, de richtsnoeren voor de berekening van geldboeten niet in acht genomen en het basisbedrag van de geldboete die zij aan Credit Suisse heeft opgelegd, onjuist berekend.

ii) Aanpassingsfactor in verband met de handel voor eigen rekening

449 In het bestreden besluit heeft de Commissie, wat de aanpassingsfactor in verband met de handel voor eigen rekening betreft, voor zover de traders informatie uitwisselden over hun open risicoposities, eraan herinnerd dat geen van de betrokken banken in staat was de gegevens te verstrekken die nodig zijn om die commerciële inkomsten te ramen, en, rekening houdend met de technische uitdagingen die gepaard gaan met de berekening van de vervangende waarde van de inkomsten uit de handel voor eigen rekening, besloten om voor de vaststelling van de bid-ask spread uit te gaan van openbare bronnen met betrekking tot transacties op „interdealer"-niveau (zie punt 24 hierboven). Om die inkomsten niet over te waarderen, heeft zij besloten deze te berekenen door het nominale bedrag te vermenigvuldigen met 10 % van een passende bid-ask spread, die naar haar goeddunken is geraamd op een niveau tussen 0,6 en 1,5 punt. Op basis van die bevindingen heeft zij rekening gehouden met de bid-ask spread van 1 punt, die zij heeft gedeeld door de bovengenoemde 10 %. Aldus heeft zij die aanpassingsfactor geraamd op 0,1 punt.

450 Verzoeksters verwijten de Commissie dat zij de aanpassingsfactor willekeurig heeft gebruikt om rekening te houden met de inkomsten die de deelnemende banken zouden hebben verkregen uit het aanhouden van open risicoposities, en dat zij 10 % van een bid-ask spread op „intertrader"-niveau heeft toegepast om die factor te berekenen. Zij zijn van mening dat de inkomsten uit het aanhouden van open risicoposities gebaseerd zijn op de potentiële waardestijging van de positie van een trader en niet op de spread die een trader uiteindelijk moet betalen. Het gebruik van de bid-ask spread om de vermeende inkomsten in aanmerking te nemen, geeft volgens hen dan ook geen getrouw beeld van de inkomsten die Credit Suisse uit die activiteit zou hebben kunnen halen. Hoe dan ook heeft de Commissie niet aangetoond dat de gemiddelde inkomsten uit de handel voor eigen rekening evenredig zouden zijn aan de bid-ask spread.

451 De Commissie betwist de argumenten van verzoeksters.

452 In dat verband moet vooraf worden opgemerkt dat verzoeksters niet betwisten wat in overweging 610 van het bestreden besluit wordt gesteld, namelijk dat de bij de betrokken inbreuk betrokken banken niet alleen als market makers, maar ook voor eigen rekening transacties sloten en dat al die transacties inkomsten genereerden. Ook de vaststelling in overweging 630 van dat besluit dat „de bid-ask spreads de verwachtingen van de banken weerspiegelen ten aanzien van het risico dat aan een open positie verbonden is", wordt niet betwist.

453 Na deze precisering moet worden opgemerkt dat op de contante valutamarkt de bid-ask spread de vergoeding vormt die de trader ontvangt, met name voor het risico dat hij loopt door een bepaalde valuta in zijn portefeuille te hebben, wegens de blootstelling aan open risicoposities vanwege de snelheid van de wisselkoersschommelingen op de markt (zie punt 21 hierboven en overwegingen 35 en 36 van het bestreden besluit, die niet door verzoeksters worden betwist).

454 Derhalve moet worden geoordeeld dat de door de Commissie gevolgde benadering voor de berekening van de aanpassingsfactor in verband met de handel voor eigen rekening, die is gebaseerd op een bid-ask spread, in overeenstemming is met de realiteit van de contante valutamarkt. Bovengenoemde benadering van de Commissie is ook in overeenstemming met de logica die ten grondslag ligt aan de keuze van de vervangende waarde, aangezien zij met name rekening houdt met de inkomsten uit de handel voor eigen rekening van Credit Suisse.

455 In die omstandigheden kunnen verzoeksters, die zich ertoe beperken aan te voeren dat de bid-ask spread niet relevant is voor de berekening van de inkomsten uit de handel voor eigen rekening, zonder echter een geschikter alternatief voor te stellen, zich niet met succes beroepen op het vermeende onjuiste gebruik door de Commissie van de bid-ask spread voor het bepalen van de inkomsten die Credit Suisse uit de handel voor eigen rekening heeft kunnen halen.

456 Meer in het algemeen moet verzoeksters' bewering van dat de traders in het kader van de handel voor eigen rekening een spread betalen in plaats van verdienen, worden beschouwd als contra-intuïtief vanuit het oogpunt van de commerciële logica en de economische rationaliteit van de handel voor eigen rekening, en met name de verklaring in het bestreden besluit, die niet door verzoeksters wordt betwist, dat „[z]ij open risicoposities kunnen vergroten, verkleinen of liquideren door de ‚spread van andere traders te verdienen' […]; dit is namelijk de essentie van een goede market maker en trader in het algemeen en toont aan dat market making en de handel voor eigen rekening nauw met elkaar verbonden zijn" (overweging 630).

457 Ten slotte betwisten verzoeksters weliswaar formeel de evenredigheid van de gemiddelde inkomsten uit de handel voor eigen rekening met de bid-ask spread op basis van de „zeer frequente spreads" in een studie, maar geven zij geen concrete verklaring ter ondersteuning van die betwisting. Zij beperken zich er namelijk toe te stellen dat de „hoge frequentie van de transacties in de onderhavige zaak niet relevant is". Hoe dan ook kunnen verzoeksters de Commissie niet met succes verwijten dat zij de bewijslast heeft omgekeerd, aangezien de Commissie bij de berekening van de geldboete over een beoordelingsmarge beschikt. Bovendien kan het argument van verzoeksters dat de toepassing van 10 % van een bid-ask spread op „intertrader"-niveau voor het bepalen van de betrokken aanpassingsfactor willekeurig en ongeschikt zou zijn, niet slagen, aangezien het slechts een bewering is die op geen enkele wijze is onderbouwd.

458 Uit het voorgaande volgt dat de Commissie de aanpassingsfactor in verband met de handel voor eigen rekening correct heeft vastgesteld. De argumenten van verzoeksters ter zake moeten derhalve ongegrond worden verklaard.

3) Door verzoeksters voorgestelde alternatieve methode voor de berekening van de vervangende waarde

459 Verzoeksters zijn van mening dat de alternatieve methode die Credit Suisse tijdens de administratieve procedure heeft voorgesteld, een geschiktere en betrouwbaardere basis vormt voor het bepalen van de waarde van haar verkopen. Die methode bestaat in wezen in het berekenen van de nominale bedragen voor elke combinatie van valutaparen en handelsmaanden die voortvloeit uit transacties waarbij Credit Suisse liquiditeiten verstrekte, welke worden vermenigvuldigd met een aanpassingsfactor met betrekking tot een bid-ask spread die overeenkomt met de helft van de bid-ask spread per combinatie van specifieke valutaparen en handelsmaanden op basis van gegevens van een onafhankelijke derde partij.

460 Volgens verzoeksters levert die methode een preciezere benadering van de vervangende waarde op. Zij zijn van mening dat de Commissie de door Credit Suisse aangevoerde argumenten en de door haar voorgestelde alternatieve methode niet serieus heeft onderzocht. Verzoeksters verwijten de Commissie dat zij in dat verband niet heeft voldaan aan haar motiveringsplicht.

461 De Commissie betwist de argumenten van verzoeksters.

462 Vooraf moet worden opgemerkt dat de door verzoeksters voorgestelde methode verschilt van die welke in het bestreden besluit is toegepast in die zin dat zij de nominale bedragen in verband met de aankooptransacties en de aanpassingsfactor in verband met de handel voor eigen rekening buiten de berekening houdt, maar wel een weging toepast op de bid-ask spreads in verband met marketmakingactiviteiten.

463 Zoals echter blijkt uit de punten 410 tot en met 416 hierboven, hebben verzoeksters ten onrechte betoogd dat bij de berekening van de geannualiseerde nominale bedragen alleen rekening moest worden gehouden met de verkooptransacties van vreemde valuta. Een dergelijke berekening zou namelijk geen rekening houden met alle relevante transacties van Credit Suisse, zelfs indien zij zou worden gemaakt op basis van de combinatie van specifieke valutaparen en handelsmaanden. Hoe dan ook, zoals blijkt uit het deskundigenrapport waarnaar verzoeksters ter ondersteuning van hun methode verwijzen, is de alternatieve berekening van de nominale bedragen niet gebaseerd op precieze gegevens aan de hand waarvan kan worden vastgesteld in welke transacties Credit Suisse liquiditeit heeft verschaft.

464 Wat voorts het uitsluiten betreft van de inkomsten uit activiteiten voor eigen rekening uit de methode voor het berekenen van de vervangende waarde, zou het niet in aanmerking nemen ervan weliswaar de beweerdelijk „opgeblazen” vervangende waarde verminderen, maar houdt een dergelijke uitsluiting geen rekening met het economische belang van de inbreuk en het relatieve gewicht van Credit Suisse daarin, aangezien die inkomsten een bron van inkomsten voor de banken vormen en tot de kern van hun activiteiten behoren.

465 Wat het argument betreft inzake ontoereikende motivering wegens het ontbreken van uitleg van de Commissie over het feit dat zij geen rekening heeft gehouden met de door verzoeksters voorgestelde alternatieve methode, moet worden opgemerkt dat, zoals blijkt uit de overwegingen 626 tot en met 633 van het bestreden besluit, de Commissie heeft uiteengezet waarom zij de door verzoeksters voorgestelde alternatieve methode niet geschikt achtte. Voor het overige moet worden vastgesteld dat dat argument veeleer betrekking heeft op het onderzoek van de gegrondheid van de beoordeling van die methode. Hoe dan ook zij eraan herinnerd dat volgens de rechtspraak van de Commissie niet kan worden verlangd dat zij in haar besluiten de

redenen aangeeft waarom zij met betrekking tot de berekening van het bedrag van de geldboete geen rekening heeft gehouden met andere benaderingen dan die welke daadwerkelijk in het bestreden besluit in aanmerking is genomen (arrest van 15 juli 2015, SLM en Ori Martin/Commissie, T-389/10 en T-419/10, EU:T:2015:513, punt 206).

466 Derhalve moet het eerste onderdeel van het vierde middel worden aanvaard uitsluitend voor zover de Commissie ten aanzien van Credit Suisse niet de meest betrouwbare gegevens die beschikbaar zijn heeft gebruikt voor de vaststelling van de aanpassingsfactor in verband met market making.

467 In die omstandigheden acht het Gerecht het passend het onderzoek van het vierde middel van het verzoekschrift voort te zetten door eerst het derde onderdeel en vervolgens het tweede, vierde en vijfde onderdeel te behandelen.

b) Derde onderdeel van het vierde middel: overschatting van de geldboete op grond van de factor die verband houdt met de ernst van de inbreuk

468 Volgens de richtsnoeren voor de berekening van geldboeten is het basisbedrag van de geldboete gekoppeld aan een deel van de waarde van de verkopen, dat wordt bepaald op basis van de ernst van de inbreuk, vermenigvuldigd met het aantal jaren dat de inbreuk heeft geduurd (punt 19). De ernst van de inbreuk wordt per geval beoordeeld, waarbij rekening wordt gehouden met alle omstandigheden van de zaak (punt 20). Het deel van de waarde van de verkopen dat in aanmerking wordt genomen zal doorgaans maximaal 30 % bedragen (punt 21). Om de precieze hoogte te bepalen van het deel van de waarde van de verkopen dat in een bepaald geval in aanmerking wordt genomen, houdt de Commissie rekening met een aantal factoren, zoals de aard van de inbreuk, het gecumuleerde marktaandeel van alle betrokken partijen, de geografische reikwijdte van de inbreuk en de vraag of de inbreuk daadwerkelijk is geïmplementeerd (punt 22). Aangezien de ernstigste mededingingsbeperkingen, zoals horizontale overeenkomsten inzake prijzen, streng moeten worden bestraft, zal het deel van de verkopen dat voor dergelijke inbreuken in aanmerking wordt genomen bovendien doorgaans hoog zijn (punt 23).

469 In de overwegingen 634 tot en met 637 van het bestreden besluit was de Commissie, rekening houdend met de in punt 468 hierboven genoemde regels, in wezen van mening dat, gelet op de aard en de geografische reikwijdte van de inbreuk, de ernstfactor op 16 % moest worden vastgesteld.

470 Verzoeksters voeren aan dat de Commissie de ernstfactor van de inbreuk ten onrechte op 16 % heeft vastgesteld. Ten eerste heeft zij volgens hen geen rekening gehouden met de verwaarloosbare marktaandelen van de traders, en zelfs niet uitgelegd waarom zij geen rekening heeft gehouden met die marktaandelen, terwijl die relevant zijn voor het bepalen van de economische macht van de deelnemende banken en de ernst van de inbreuk. Ten tweede heeft zij bij de beoordeling van de ernstfactor van de inbreuk geen rekening gehouden met het legitieme en mededingingsbevorderende doel van de informatie-uitwisselingen. Ten derde hadden de factoren die van invloed kunnen zijn op de ernst van een inbreuk, namelijk het aantal en de intensiteit van de gedragingen, de Commissie er redelijkerwijs toe moeten brengen een lagere ernstfactor toe te passen.

471 De Commissie betwist de argumenten van verzoeksters.

472 In dat verband moet worden opgemerkt dat, wat de in punt 22 van de richtsnoeren voor de berekening van geldboeten genoemde niet-uitputtende factoren betreft die door de Commissie in aanmerking worden genomen om te bepalen welk deel van de waarde van de verkopen in een bepaald geval in aanmerking moet worden genomen, de Commissie terecht heeft vastgesteld dat de litigieuze inbreuk de gehele EER bestreek en de vorm aannam van overeenkomsten en/of onderling afgestemde feitelijke gedragingen die in wezen tot doel hadden de normale onzekerheden die inherent zijn aan de markt voor contante valutatransacties te verminderen of weg te nemen. Door die vermindering of wegneming konden de bij de inbreuk betrokken banken zich sterken in hun beslissingen inzake prijsstelling en risicobeheer, terwijl dat de parameters zijn op basis waarvan die banken op de contante valutamarkt moesten concurreren. De betrokken inbreuk behoort dus tot de ernstigste vormen van mededingingsbeperking. Overeenkomstig punt 23 van de richtsnoeren voor de berekening van geldboeten zal het deel van de verkopen dat voor dergelijke inbreuken in aanmerking wordt genomen doorgaans hoog zijn.

473 De Commissie kan dus niet worden verweten dat zij de ernstfactor op 16 % heeft vastgesteld, een niveau dat tot de laagste percentages behoort binnen de bandbreedte waarin de richtsnoeren voor de berekening van geldboeten voor dergelijke inbreuken voorzien.

474 Geen van de door verzoeksters aangevoerde argumenten kan afbreuk doen aan die conclusie.

475 In de eerste plaats was de Commissie niet verplicht om bij de vaststelling van de ernstfactor rekening te houden met de marktaandelen van de traders die bij de enkele voortdurende inbreuk betrokken waren. Een dergelijk element maakt namelijk geen deel uit van de factoren die worden genoemd in punt 23 van de richtsnoeren voor de berekening van geldboeten. Hoewel bij de vaststelling van de ernst van de inbreuk rekening moet worden gehouden met alle factoren die van belang kunnen zijn voor de beoordeling van de ernst ervan, met name de omvang van de deelnemende ondernemingen, heeft het Hof er ook op gewezen dat er geen dwingende of uitputtende lijst is van verplicht in aanmerking te nemen criteria in het kader van de beoordeling van de ernst van de inbreuk (zie in die zin arrest van 26 september 2018, Infineon Technologies/Commissie, C-99/17 P, EU:C:2018:773, punten 196-198 en aldaar aangehaalde rechtspraak).

476 In de tweede plaats behoren het aantal en de intensiteit van de mededingingsverstorende gedragingen evenmin tot de factoren die in punt 23 van de richtsnoeren voor de berekening van geldboeten worden genoemd. Hoewel het ook waar is dat dergelijke factoren volgens de rechtspraak in het algemeen relevant zijn voor de vaststelling van het bedrag van de geldboeten (zie arrest van 26 september 2018, Infineon Technologies/Commissie, C-99/17 P, EU:C:2018:773, punt 197 en aldaar aangehaalde rechtspraak), staat het de Commissie niettemin vrij om bij de beoordeling van de ernst van de inbreuk of bij de aanpassing van het basisbedrag op grond van verzachtende of verzwarende omstandigheden, het relatieve gewicht van de deelname van een onderneming aan een inbreuk en de bijzondere omstandigheden van de zaak in aanmerking te nemen (arrest van 11 juli 2013, Team Relocations e.a./Commissie, C-444/11 P, niet gepubliceerd, EU:C:2013:464, punt 104).

477 In die omstandigheden moet worden geoordeeld dat de Commissie terecht een coëfficiënt voor de ernst heeft vastgesteld door de inbreuk in haar geheel in aanmerking te nemen en dat de relatieve ernst van de deelname van Credit Suisse aan die inbreuk met name kon worden onderzocht in het kader van de beoordeling van de verzachtende omstandigheden en niet in het stadium van de ernstfactor.

478 In de derde en laatste plaats, wat het vermeende verzuim betreft van de Commissie om rekening te houden met het legitieme en mededingingsbevorderende doel van de informatie-uitwisselingen, moet worden opgemerkt, zoals reeds is gedaan in het kader van de beoordeling van het tweede onderdeel van het tweede middel, dat de Commissie die argumenten terecht heeft verworpen. Zij had derhalve geen reden om die argumenten in aanmerking te nemen bij de vaststelling van de ernstfactor.

479 Uit het voorgaande volgt dat het derde onderdeel van het vierde middel ongegrond moet worden verklaard.

c) Tweede onderdeel van het vierde middel: fout met betrekking tot de onevenredig geringe verlaging van de geldboete op grond van verzachtende omstandigheden

480 In de overwegingen 650 tot en met 656 van het bestreden besluit heeft de Commissie in wezen geoordeeld dat, overeenkomstig punt 29 van de richtsnoeren voor de berekening van geldboeten en gelet op de bijzondere omstandigheden van het onderhavige geval, namelijk het ontbreken van aansprakelijkheid van Credit Suisse uit hoofde van de impliciete afspraak en de incidentele coördinatie, haar voor elk van die gedragingen 2 % en dus in totaal 4 % verlaging van de geldboete moest worden toegekend wegens verzachtende omstandigheden.

481 Verzoeksters voeren aan dat de door de Commissie toegekende verlaging wegens verzachtende omstandigheden onvoldoende rekening houdt met het feit dat Credit Suisse slechts voor een van de drie gedragingen die deel uitmaakten van de enkele voortdurende inbreuk aansprakelijk was gesteld, temeer daar die gedraging de minst ernstige van de drie was. Volgens hen had de Commissie, om die realiteit weer te geven, een verlaging van ongeveer 75 % van de geldboete moeten toepassen, of op zijn minst twee derde, namelijk 66 %. Bovendien verwijten zij de Commissie dat zij geen rekening heeft gehouden met de verzachtende omstandigheden die verband houden met, ten eerste, de vermeende zeer beperkte betrokkenheid van Credit Suisse en, ten tweede, het feit dat zij het betwiste mededingingsbeperkende gedrag heeft vermeden door informatie die zij in de betrokken chatroom had verkregen, door te geven aan klanten, verkoopdesks en andere traders.

482 De Commissie betwist de argumenten van verzoeksters.

483 In dat verband moet in de eerste plaats worden opgemerkt dat, zoals blijkt uit punt 335 hierboven, alle gedragingen die deel uitmaken van de enkele voortdurende inbreuk een gemeenschappelijk doel hadden, namelijk het verminderen van de normale aan de markt voor contante valutatransacties inherente onzekerheden, zonder dat er enig verschil kan worden vastgesteld wat betreft de ernst ervan. Verzoeksters kunnen dus niet worden gevolgd wanneer zij in algemene en niet nader gespecificeerde bewoordingen stellen dat de informatie-uitwisselingen de „minst ernstige” gedraging vormen van de drie gedragingen die deel uitmaken van die inbreuk, waarmee rekening zou moeten worden gehouden uit hoofde van verzachtende omstandigheden.

484 In de tweede plaats kunnen ook de door verzoeksters aangevoerde argumenten om aan te tonen dat er verzachtende omstandigheden bestaan die niet door de Commissie in het bestreden besluit zijn erkend, niet worden aanvaard.

485 In dat verband moet ten eerste, voor zover Credit Suisse aansprakelijk werd gesteld voor de enkele voortdurende inbreuk wat de informatie-uitwisselingen betreft, worden opgemerkt dat, zoals blijkt uit meer dan honderd in het bestreden besluit geanalyseerde gesprekken, het gedrag van

Credit Suisse sterk leek op dat van de andere deelnemende banken in dezelfde periode. Haar deelname aan de inbreuk was dus niet zeer beperkt, hetgeen een verzachtende omstandigheid had kunnen vormen in de zin van punt 29 van de richtsnoeren voor de berekening van geldboeten.

486 Ten tweede kan, wat het vermeende concurrentiële gedrag van Credit Suisse betreft, worden volstaan met de vaststelling dat, aangezien dit argument in wezen gebaseerd is op de argumenten die in het kader van de analyse van het tweede en het derde middel van de hand zijn gewezen, de Commissie geenszins verplicht was dat element als verzachtende omstandigheid in aanmerking te nemen.

487 Ten derde, ten slotte, moet worden onderzocht wat de gevolgen zijn van de bij het onderzoek van het eerste middel van het verzoekschrift vastgestelde fout van de Commissie met betrekking tot de kwalificatie van het gesprek van 9 mei 2012 (overweging 276 van het bestreden besluit), aangezien die kwalificatie betrekking heeft op de beoordeling van de relatieve ernst van de deelname van Credit Suisse aan de betrokken inbreuk en die ernst kan verminderen op grond van verzachtende omstandigheden (zie punten 107-117 hierboven).

488 In dat verband moet echter worden vastgesteld dat die kwalificatiefout van de Commissie in het licht van de bijzondere omstandigheden van de onderhavige zaak geen invloed heeft op de evenredigheid van het bedrag van de geldboete. Gelet op de meer dan honderd gesprekken die in het bestreden besluit zijn onderzocht, waarvan een deel voorafgaat aan en een ander deel volgt op het gesprek van 9 mei 2012, waardoor het verloop van het aan Credit Suisse verweten gedrag niet kon worden onderbroken of beïnvloed, kan het feit dat dit ene gesprek ten onrechte aan Credit Suisse is verweten, namelijk evenmin de ernst van de haar toegerekende inbreuk verminderen, gelet op het grote aantal uitingen en de ernst van het aan die bank verweten gedrag.

489 Gelet op het voorgaande moet het tweede onderdeel van het vierde middel worden afgewezen.

d) Vierde onderdeel van het vierde middel: schending van het beginsel van gelijke behandeling

490 Verzoeksters voeren aan dat de Commissie het beginsel van gelijke behandeling heeft geschonden door geen rekening te houden met, ten eerste, het feit dat Credit Suisse slechts aansprakelijk is gesteld voor één bestanddeel van de enkele voortdurende inbreuk, waarmee de door de Commissie toegepaste verlaging van 4 % onvoldoende rekening houdt, en met, ten tweede, de beperkte deelname van Credit Suisse aan de vermeende inbreuk, terwijl de andere bij de vermeende feiten betrokken banken een verlaging hebben gekregen wegens overlapping in de tijd. Volgens hen heeft de Commissie dus geen rekening gehouden met de individuele aansprakelijkheid van Credit Suisse. Ten slotte verwijten verzoeksters de Commissie dat zij bij de vaststelling van de geldboeten in de onderhavige zaak haar discretionaire bevoegdheid niet correct heeft uitgeoefend.

491 De Commissie betwist de argumenten van verzoeksters.

492 Vooraf zij erop gewezen dat volgens de in punt 445 hierboven aangehaalde rechtspraak het beginsel van gelijke behandeling alleen wordt geschonden wanneer vergelijkbare situaties verschillend en verschillende situaties gelijk worden behandeld, tenzij dat objectief gerechtvaardigd is.

493 Ook zij eraan herinnerd dat bij de berekening van de geldboeten die worden opgelegd aan ondernemingen die aan een mededingingsregeling hebben deelgenomen, een gedifferentieerde behandeling tussen de betrokken ondernemingen inherent is aan de uitoefening van de bevoegdheden die de Commissie ter zake heeft. In het kader van haar beoordelingsmarge moet de Commissie immers de sancties individualiseren op basis van de gedragingen en de eigenschappen van de betrokken ondernemingen, teneinde in elk concreet geval de volle werking van de mededingingsregels van de Unie te verzekeren (zie arrest van 5 december 2013, Caffaro/Commissie, C-447/11 P, niet gepubliceerd, EU:C:2013:797, punt 50 en aldaar aangehaalde rechtspraak).

494 Wat in dat verband de bewering betreft dat er sprake is van ongelijke behandeling omdat geen rekening zou zijn gehouden met de beperkte deelname van Credit Suisse aan de inbreuk, moet worden opgemerkt dat, anders dan verzoeksters beweren, de duur van haar deelname, die in casu de kortste was van alle deelnemers aan de inbreuk, door de Commissie in aanmerking is genomen bij de berekening van de geldboete (overwegingen 643-645 van het bestreden besluit). Bovendien heeft de Commissie rekening gehouden met het feit dat Credit Suisse, in tegenstelling tot andere banken die aan meerdere inbreuken in verschillende chatrooms hebben deelgenomen, slechts aan één enkele voortdurende inbreuk, voor zover het de informatie-uitwisselingen betreft, heeft deelgenomen, waarop het in de onderhavige zaak bestreden besluit ziet. Het verschil in behandeling tussen Credit Suisse en andere banken moet derhalve worden beschouwd als objectief gerechtvaardigd in de zin van de in de punten 492 en 493 hierboven aangehaalde rechtspraak, vanwege de verschillen in duur en aantal inbreuken in verschillende chatrooms.

495 Bovendien moet worden vastgesteld dat verzoeksters met hun algemene en niet nader onderbouwde betoog betreffende een vermeende schending door de Commissie van het beginsel van gelijke behandeling – omdat zij Credit Suisse geen verlaging van 66 tot 75 % van het basisbedrag van de geldboete heeft toegekend, zoals zij wel heeft gedaan voor andere partijen die aan meerdere inbreuken op die markt hebben deelgenomen, om rekening te houden met de overlapping in de tijd – in wezen een verzachtende omstandigheid willen aanvoeren die voortvloeit uit het gedrag van de andere deelnemers aan de inbreuk.

496 Volgens vaste rechtspraak kan een deelnemer aan een inbreuk zich, als principe, niet beroepen op een verzachtende omstandigheid die op het gedrag van de andere deelnemers aan die inbreuk is gebaseerd (zie arrest van 11 juli 2019, Huhtamäki en Huhtamaki Flexible Packaging Germany/Commissie, T-530/15, niet gepubliceerd, EU:T:2019:498, punt 193 en aldaar aangehaalde rechtspraak). De omstandigheid dat de andere leden van de mededingingsregeling al vroeger en in verschillende chatrooms aan verschillende inbreuken hebben deelgenomen, kan in voorkomend geval voor hen een verzwarende omstandigheid zijn, maar vormt geen verzachtende omstandigheid voor Credit Suisse (zie in die zin arrest van 11 juli 2019, Huhtamäki en Huhtamaki Flexible Packaging Germany/Commissie, T-530/15, niet gepubliceerd, EU:T:2019:498, punt 194 en aldaar aangehaalde rechtspraak).

497 Hoe dan ook moet worden vastgesteld dat de vermindering die aan de andere deelnemers in het schikkingsbesluit is toegekend, niet is toegepast op het basisbedrag, waarvoor verzoeksters de verlaging inroepen, maar in het kader van de berekening van de vervangende waarde. De gevraagde verlaging is dus niet vergelijkbaar met de vermindering die de andere deelnemers aan de inbreuk hebben genoten.

498 Derhalve moet het vierde onderdeel van het vierde middel worden afgewezen.

e) Vijfde onderdeel van het vierde middel: ontoereikende motivering van het bestreden besluit met betrekking tot de evenredigheid van de berekening van de aan verzoeksters opgelegde geldboete ten opzichte van die welke aan de andere deelnemers aan de inbreuk is opgelegd

499 Verzoeksters verwijten de Commissie dat zij de factoren die relevant zijn voor de berekening van de aan de partijen bij de schikking opgelegde geldboeten ontoereikend heeft gemotiveerd. Zij zijn van mening dat hun daardoor de mogelijkheid is ontnomen om de omvang van de schending van het recht op gelijke behandeling van Credit Suisse te beoordelen, net zoals het Gerecht de mogelijkheid is ontnomen om de evenredigheid te beoordelen van de aan Credit Suisse toegekende verlaging wegens haar beperkte deelname.

500 De Commissie betwist de argumenten van verzoeksters.

501 In dat verband moet worden opgemerkt dat het betoog van verzoeksters met betrekking tot de vermeende ontoereikende motivering van de evenredigheid van het bedrag van de geldboete, zoals uiteengezet in het verzoekschrift, in wezen is gebaseerd op het feit dat de verlaging van de geldboete van Credit Suisse niet kon worden vergeleken met de verlaging die aan de partijen bij de schikking werd toegekend, omdat verzoeksters bij de indiening van het verzoekschrift niet over het schikkingsbesluit beschikten. Nadat dat besluit echter tijdens de procedure voor het Gerecht beschikbaar was geworden, hebben zij in hun repliek geen aanvullende argumenten aangevoerd met betrekking tot die ontoereikende motivering.

502 Ter terechtzitting hebben verzoeksters in antwoord op vragen bevestigd dat zij in wezen hun argumenten in het kader van het vijfde onderdeel van het vierde middel met betrekking tot de ontoereikende motivering van het bestreden besluit over de „factoren die relevant zijn voor de berekening van de aan de partijen bij de schikking opgelegde geldboeten” niet langer handhaafden. Zij waren echter van mening dat het tweede deel van hun betoog, betreffende de evenredigheid van de geldboete, nog steeds relevant was voor het onderhavige beroep.

503 In dit verband moet worden vastgesteld dat de door verzoeksters ter terechtzitting gegeven toelichting met betrekking tot de evenredigheid van de geldboete op geen enkele wijze wordt ondersteund door het betoog in het vijfde onderdeel van het vierde middel, zoals samengevat in de punten 499 en 501 hierboven. De bewering betreffende de evenredigheid van de verlaging van de geldboete, die algemeen is en niet nader onderbouwd is en in twee zinnen in het verzoekschrift wordt behandeld, waarvan de tweede een gevolg is dat verzoeksters afleiden uit de onbeschikbaarheid van het schikkingsbesluit, is namelijk geenszins op onafhankelijke wijze geformuleerd ten opzichte van het motiveringsgebrek. Aangezien deze bewering verband houdt met een argument waarvan tijdens de procedure is afgezien, hoeft zij niet meer te worden onderzocht.

504 Hoe dan ook kan de verlaging van de aan Credit Suisse opgelegde geldboete op grond van verzachtende omstandigheden, vanwege de verlagingen die aan andere deelnemers aan de inbreuk zijn toegekend, geen geschikt element zijn om te bepalen of de geldboete eventueel onevenredig is (zie naar analogie arrest van 4 juli 2006, Hoek Loos/Commissie, T-304/02, EU:T:2006:184, punt 85). Die verschillende verlagingen zijn namelijk het gevolg van verschillende omstandigheden die verband houden met het individuele gedrag van Credit Suisse en dat van de andere deelnemers aan de inbreuk, en waarvan de inaanmerkingneming bij de berekening van de geldboete gerechtvaardigd is op grond van het beginsel van het persoonlijke karakter van de sanctie. Zoals echter blijkt uit de punten 492 tot en met 498 hierboven, kon de Commissie, gelet

op het feit dat de andere bij de betrokken inbreuk betrokken banken ook deelnamen aan andere inbreuken die plaatsvonden in andere chatrooms en zich dus in objectief verschillende situaties bevonden dan Credit Suisse, een andere verlaging toepassen. Dit argument kan dan ook niet slagen.

505 Uit het voorgaande volgt dat het vierde middel gedeeltelijk gegrond is, wat betreft het eerste onderdeel ervan, dat betrekking heeft op de aanpassingsfactor in verband met market making. Voor het overige moet dat middel echter worden afgewezen.

2. Conclusie betreffende artikel 2, onder a), van het bestreden besluit

506 Uit al het voorgaande volgt dat de fout van de Commissie met betrekking tot de gegevens die zijn gebruikt voor de vaststelling van de aanpassingsfactor die moet worden toegepast voor de berekening van de vervangende waarde, tot nietigverklaring van artikel 2, onder a), van het bestreden besluit leidt.

C. Vordering tot verlaging van het bedrag van de geldboete

507 Met hun derde vordering verzoeken verzoeksters het Gerecht om de aan Credit Suisse opgelegde geldboete te verlagen, ongeacht de uitspraak van het Gerecht over hun eerste vordering tot nietigverklaring van het bestreden besluit.

508 Bijgevolg dient het Gerecht zich in het kader van de uitoefening van de volledige rechtsmacht die het krachtens artikel 261 VWEU en artikel 31 van verordening nr. 1/2003 heeft, uit te spreken over het verzoek van verzoeksters tot verlaging van het bedrag van de geldboete.

509 In dat verband zij eraan herinnerd dat volgens de rechtspraak van het Hof de rechter, op basis van de toetsingsbevoegdheid met volledige rechtsmacht die hem overeenkomstig artikel 261 VWEU bij artikel 31 van verordening nr. 1/2003 is verleend, weliswaar bevoegd is om, naast het eenvoudige wettigheidstoezicht op de sanctie, zijn beoordeling in de plaats te stellen van die van de Commissie en dus de opgelegde geldboete of dwangsom op te heffen, te verlagen of te verhogen, maar dat de uitoefening van die toetsingsbevoegdheid met volledige rechtsmacht er echter niet op neerkomt dat het Gerecht ambtshalve toezicht uitoefent. Bovendien wordt de procedure op tegenspraak gevoerd. Het staat aan de verzoekende partij om middelen tegen het litigieuze besluit aan te voeren en bewijs ter onderbouwing van deze middelen te leveren (zie in die zin arrest van 26 september 2018, Infineon Technologies/Commissie, C-99/17 P, EU:C:2018:773, punten 193 en 194 en aldaar aangehaalde rechtspraak).

510 Wanneer het Gerecht zijn toetsingsbevoegdheid met volledige rechtsmacht uitoefent, brengt dit mee dat het overeenkomstig artikel 23, lid 3, van verordening nr. 1/2003 rekening moet houden met de ernst en met de duur van de betrokken inbreuk, met inachtneming van met name het motiveringsbeginsel, het evenredigheidsbeginsel, het beginsel dat sancties individueel zijn en het gelijkheidsbeginsel, zonder gebonden te zijn aan de door de Commissie in haar richtsnoeren voor de berekening van geldboeten geformuleerde indicatieve regels, ook al kunnen dergelijke regels voor de Unierechter een leidraad vormen bij de uitoefening van zijn volledige rechtsmacht (zie arrest van 21 januari 2016, Galp Energía España e.a./Commissie, C-603/13 P, EU:C:2016:38, punt 90 en aldaar aangehaalde rechtspraak).

511 Bovendien moet worden opgemerkt dat de bepaling van de hoogte van een geldboete door het Gerecht naar haar aard geen nauwkeurige wiskundige operatie is. Wanneer het Gerecht op grond van zijn volledige rechtsmacht uitspraak doet, dient het zich overigens met inachtneming van alle omstandigheden van het concrete geval een eigen oordeel te vormen (zie arrest van 15 juli 2015, Trafilerie Meridionali/Commissie, T-422/10, EU:T:2015:512, punt 398 en aldaar aangehaalde rechtspraak).

512 In het kader van zijn motiveringsplicht dient het Gerecht uitvoerig uiteen te zetten met welke factoren het rekening houdt bij het vaststellen van het bedrag van de geldboete (zie in die zin arrest van 14 september 2016, Trafilerie Meridionali/Commissie, C-519/15 P, EU:C:2016:682, punt 52).

513 Om het bedrag van de geldboete wegens het inbreukmakende gedrag van Credit Suisse te bepalen, moet in casu, zoals blijkt uit het onderzoek van de vijf in het onderhavige beroep aangevoerde middelen, rekening worden gehouden met de volgende omstandigheden.

514 Wat in de eerste plaats de ernst en de duur van de inbreuk betreft, moet het volgende worden opgemerkt.

515 Het is passend om de methode te gebruiken die, zoals die welke de Commissie in casu heeft gevolgd, in eerste instantie een basisbedrag van de geldboete vaststelt, dat vervolgens kan worden aangepast aan de specifieke omstandigheden van de zaak.

516 Allereerst moeten, wat de waarde van de verkopen als uitgangspunt betreft, de geannualiseerde nominale bedragen van Credit Suisse die verband houden met aan- en verkooptransacties van valutaparen tijdens de relevante periode in aanmerking worden genomen als vervangende waarde. Vervolgens moeten die geannualiseerde nominale bedragen worden aangepast door toepassing van een factor die bestaat uit de som van de helft van de spread tussen de bied- en laatkoers van de inkomsten uit marketmakingactiviteiten en 10 % van de bid-ask spread van de inkomsten uit activiteiten voor eigen rekening.

517 Zoals blijkt uit de punten 428 tot en met 436 hierboven, was de Commissie ten onrechte van mening dat de gegevens uit een steekproef van de informatie-uitwisselingen in de betrokken chatroom de „meest betrouwbare gegevens die beschikbaar zijn” vormden voor de berekening van de aanpassingsfactor in verband met market making, waardoor de berekening van de vervangende waarde van Credit Suisse door onregelmatigheden is aangetast, terwijl die waarde een onderdeel vormt van de berekening van het basisbedrag van de geldboete en dus van het definitieve bedrag van de aan haar opgelegde geldboete. Het bestreden besluit moet dus worden herzien om bij de vaststelling van de vervangende waarde rekening te houden met de Bloomberg BFIX-gegevens (zie punten 437-448 hierboven).

518 Ten eerste zijn verzoeksters, wat de aanpassingsfactor in verband met market making betreft, van mening dat op basis van die gegevens de bid-ask spread 1,47 basispunt bedraagt en dat die aanpassingsfactor, die 50 % van die spread vertegenwoordigt, bijgevolg 0,73 basispunt bedraagt. Verzoeksters hebben die bid-ask spread van 1,47 basispunt berekend op basis van een gewogen gemiddelde van de spreads die voortvloeien uit de Bloomberg BFIX-gegevens betreffende de G10-valutaparen met ten minste één EER-valuta voor de relevante periode, waarbij zij die spreads hebben gekoppeld aan de nominale bedragen van Credit Suisse voor elk van die

valutaparen. Zij zijn namelijk van mening dat de valutaparen die vaak worden verhandeld, meer liquide zijn en bijgevolg lagere bid-ask spreads hebben. De toepassing van een gewoon gemiddelde zou de waarde van de verkopen van Credit Suisse dus aanzienlijk opblazen.

519 De Commissie was in haar antwoord op een door het Gerecht genomen maatregel tot organisatie van de procesgang van mening dat op basis van de Bloomberg BFIX-gegevens de bid-ask spread 2,3 basispunten bedroeg en dat de aanpassingsfactor in verband met market making derhalve 1,15 basispunt bedroeg. De Commissie heeft die bid-ask spread berekend op basis van een gewoon gemiddelde van de bid-ask spreads uit de Bloomberg BFIX-gegevens voor de G10-valutaparen met ten minste één EER-valuta voor de relevante periode. De Commissie is van mening dat de methode waarbij een gewoon gemiddelde op de bid-ask spreads wordt toegepast, het dichtst in de buurt komt van de in het bestreden besluit gevolgde methode.

520 In dat verband moet worden opgemerkt dat de Commissie bij de berekening van de geannualiseerde nominale bedragen reeds rekening heeft gehouden met de nominale bedragen van Credit Suisse. Zoals de Commissie in haar repliek in wezen heeft opgemerkt, zijn die bedragen bedoeld om de activiteiten van Credit Suisse weer te geven, terwijl de bid-ask spreads voor de berekening van de aanpassingsfactor met name bedoeld zijn om het economische belang van de inbreuk en de werkelijke structuur van de transacties van de deelnemende ondernemingen met betrekking tot de bij de inbreuk betrokken financiële producten weer te geven. Dit zou niet het geval zijn indien die spreads zouden worden gewogen op basis van de nominale bedragen van Credit Suisse voor elk valutapaar. Aangezien de bid-ask spreads op basis van de Bloomberg BFIX-gegevens niet alleen betrekking hebben op transacties van Credit Suisse, zou het wegen van die spreads op basis van de nominale bedragen van Credit Suisse voor elk valutapaar daarentegen de waarde van de verkopen van Credit Suisse aanzienlijk kunnen minimaliseren. Derhalve moet worden geoordeeld dat de door verzoeksters voorgestelde methode voor de berekening van de bid-ask spread minder geschikt is dan die welke de Commissie heeft voorgesteld voor de berekening van de aanpassingsfactor in verband met market making, en dat bijgevolg de door de Commissie voorgestelde aanpassingsfactor, namelijk 1,15 basispunt, moet worden gehanteerd.

521 Ten tweede hebben verzoeksters, wat de aanpassingsfactor in verband met de handel voor eigen rekening betreft, de beoordeling van de Commissie dat die factor 0,1 basispunt bedraagt (zie punten 449-458 hierboven), niet kunnen weerleggen. Bijgevolg bedraagt de totale aanpassingsfactor in verband met de vervangende waarde, berekend op basis van de Bloomberg BFIX-gegevens, 1,25 basispunt (of 0,0125 %).

522 Aangezien verzoeksters er niet in zijn geslaagd de in het bestreden besluit vastgestelde waarde van 1 060 802 752 528 EUR van de jaarlijkse nominale bedragen van Credit Suisse in twijfel te trekken (zie punten 407-416 hierboven), bedraagt, na vermenigvuldiging van de waarde van die bedragen met de aanpassingsfactor van 1,25 basispunt, de vervangende waarde van de waarde van de verkopen voor Credit Suisse 132 600 344 EUR, zoals de Commissie heeft berekend in haar antwoord op een door het Gerecht vastgestelde maatregel tot organisatie van de procesgang.

523 Vervolgens acht het Gerecht het passend om rekening te houden met de aard van de inbreuk en de geografische reikwijdte ervan en om 16 % van de waarde van de verkopen in aanmerking te nemen voor de ernst ervan om de in de punten 472 en 473 hierboven uiteengezette redenen.

524 Voorts moet rekening worden gehouden met de duur van de deelname van verzoeksters aan de inbreuk zoals die blijkt uit het bestreden besluit, aangezien die duur door verzoeksters niet is betwist en niet wordt beïnvloed door de conclusie in punt 117 hierboven betreffende het gesprek van 9 mei 2012. Bijgevolg moet 0,42 jaar worden aangehouden als duur van de deelname aan de inbreuk.

525 Ten slotte moet, in navolging van de Commissie, een extra bedrag van 16 % van de waarde van de verkopen worden toegevoegd om te voldoen aan de noodzaak om een geldboete op te leggen waarvan het bedrag een afschrikkende werking heeft, ongeacht de duur van de inbreuk.

526 In de tweede plaats blijkt het passend om, net zoals in de overwegingen in het bestreden besluit, het basisbedrag van de geldboete wegens verzachtende omstandigheden te verlagen met 2 % omdat Credit Suisse niet aansprakelijk is voor de incidentele coördinatie en met 2 % omdat zij niet aansprakelijk is voor de impliciete afspraak.

527 In de derde plaats houdt het door het Gerecht vastgestelde bedrag van de geldboete naar behoren rekening met de noodzaak om een geldboete op te leggen waarvan het bedrag een afschrikkende werking heeft, zoals blijkt uit punt 525 hierboven.

528 Gelet op alle voorgaande overwegingen is het Gerecht van oordeel dat de omstandigheden in casu op billijke wijze worden beoordeeld in het licht van het beginsel van het persoonlijke karakter van de sanctie en het evenredigheidsbeginsel, door het bedrag van de geldboete vast te stellen op 28 920 000 EUR, waarvoor UBS Group, als rechtsopvolger van Credit Suisse Group, UBS, als rechtsopvolger van Credit Suisse, en Credit Suisse Securities (Europe) hoofdelijk aansprakelijk zijn.

IV. Kosten

529 Volgens artikel 134, lid 3, van het Reglement voor de procesvoering draagt elke partij haar eigen kosten indien de partijen op een of meer punten in het ongelijk zijn gesteld.

530 In casu zijn verzoeksters in het gelijk gesteld voor wat betreft hun vordering tot nietigverklaring van artikel 2, onder a), van het bestreden besluit en voor wat betreft hun vordering tot verlaging van het bedrag van de geldboete, maar zijn zij in het ongelijk gesteld voor wat betreft hun verzoek tot nietigverklaring van artikel 1 van het bestreden besluit. In die omstandigheden dragen verzoeksters en de Commissie hun eigen kosten.

HET GERECHT (Zevende kamer),

rechtdoende, verklaart:

1) Artikel 2, onder a), van besluit C(2021) 8612 final van de Commissie van 2 december 2021 inzake een procedure op grond van artikel 101 VWEU en artikel 53 van de EER-Overeenkomst [zaak AT.40135 – FOREX (Sterling Lads)] wordt nietig verklaard.

2) Het bedrag van de geldboete, waarvoor UBS Group AG, als rechtsopvolger van Credit Suisse Group AG, UBS AG, als rechtsopvolger van Credit Suisse AG, en Credit Suisse Securities (Europe) Ltd hoofdelijk aansprakelijk zijn, wordt vastgesteld op 28 920 000 EUR.

3) Het beroep wordt verworpen voor het overige.

4) Elke partij draagt haar eigen kosten.

Kowalik-Bańczyk Buttigieg Ricziová

Uitgesproken ter openbare terechtzitting te Luxemburg op 23 juli 2025.

ondertekeningen

Inhoud

I. Voorgeschiedenis van het geding . . . 2

A. Procedure die tot het bestreden besluit heeft geleid . . . 2

B. Bestreden besluit . . . 3

1. Betrokken producten en sector . . . 3

2. Aan Credit Suisse verweten gedragingen . . . 5

3. Geldboete . . . 7

a) Basisbedrag van de geldboete . . . 7

b) Eindbedrag van de geldboete . . . 8

II. Conclusies van partijen . . . 8

III. In rechte . . . 8

A. Artikel 1 van het bestreden besluit . . . 9

1. Eerste middel: schending van artikel 101 VWEU en ontoereikende motivering met betrekking tot de kwalificatie van de online informatie-uitwisselingen als mededingingsbeperkende overeenkomsten en/of onderling afgestemde feitelijke gedragingen . . . 9

a) Inleidende opmerkingen . . . 9

b) Eerste onderdeel van het eerste middel: de Commissie heeft niet bewezen dat er een impliciete afspraak bestond en dat de online informatie-uitwisselingen bijgevolg een mededingingsbeperkende overeenkomst en/of onderling afgestemde feitelijke gedraging vormen . . . 10

c) Tweede onderdeel van het eerste middel: er is geen bewijs dat de online informatie-uitwisselingen zelfstandige overeenkomsten en/of onderling afgestemde feitelijke gedragingen vormden . . . 12

1) Eerste grief: onjuiste uitlegging van bepaalde bewijzen uit de periode in kwestie door de Commissie, en tweede grief, waarmee wordt gesteld dat de online informatie-uitwisselingen geen mededingingsbeperkende overeenkomsten en/of onderling afgestemde feitelijke gedragingen vormen . . . 13

i) Ontvankelijkheid van bepaalde argumenten en bewijsstukken van verzoeksters . . . 13

ii) Mededingingsbeperkend karakter van de door verzoeksters specifiek betwiste gesprekken . . . 15

– Gesprekken van 14 juni, 5 augustus en 4 oktober 2011 en 7 februari en 1 juni 2012 . . . 15

– Gesprek van 14 mei 2012 . . . 16

– Gesprek van 11 april 2012 . . . 17

– Gesprek van 13 april 2012 . . . 18

– Gesprek van 9 mei 2012 . . . 19

– Gesprek van 5 juni 2012 . . . 21

– Gesprek van 25 april 2012 . . . 22

– Gesprek van 10 februari 2012 . . . 24

– Gesprekken van 25 april, 19 juni en 3 en 4 juli 2012 . . . 25

– Conclusies met betrekking tot de door verzoeksters specifiek betwiste gesprekken . . . 28

iii) Mededingingsbeperkend karakter van de niet specifiek betwiste gesprekken . . . 29

2) Derde grief: de Commissie heeft het recht onjuist toegepast door tot de conclusie te komen dat de door Credit Suisse gegeven legitieme verklaring voor de betrokken informatie-uitwisselingen niet relevant was . . . 32

2. Tweede middel: schending van artikel 101 VWEU en ontoereikende motivering met betrekking tot de kwalificatie van de online informatie-uitwisselingen als „beperking naar strekking” . . . 33

a) Opmerkingen vooraf . . . 33

b) Eerste onderdeel van het tweede middel: geen bewijs voor het bestaan van een beperking naar strekking . . . 34

1) Tweede grief: fouten van de Commissie bij haar beoordeling van de context van de betrokken markt . . . 36

i) Transparantie van de contante valutamarkt . . . 36

ii) Structuur van de betrokken markt . . . 38

iii) Dubbele rol van de traders . . . 39

2) Eerste grief: de conclusie van de Commissie dat de betrokken informatie-uitwisselingen tot doel hadden de mededinging te beperken, is gebaseerd op onjuiste en niet-geverifieerde feitelijke veronderstellingen . . . 40

i) Informatie-uitwisselingen met betrekking tot bid-ask spreads . . . 40

ii) Informatie-uitwisselingen met betrekking tot orders van klanten . . . 42

iii) Informatie-uitwisselingen met betrekking tot open risicoposities 43

iv) Informatie-uitwisselingen met betrekking tot actuele of toekomstige handelsactiviteiten 43

3) Derde grief: fouten die de Commissie heeft begaan door zich te baseren op de juridische kwalificatie van de betrokken informatie-uitwisselingen zoals die is weergegeven in het bewijsmateriaal dat is verstrekt om clementie te verkrijgen en in de schikkingsvoorstellen 44

4) Vierde grief: de Commissie kon zich niet baseren op haar ervaring met informatie-uitwisselingen in andere marktcontexten of in andere financiële zaken om de op haar rustende bewijslast te verlichten 47

5) Conclusies met betrekking tot het eerste onderdeel van het tweede middel 48

c) Tweede onderdeel van het tweede middel: fouten van de Commissie bij de analyse van het legitieme of mededingingsbevorderende karakter van de betrokken informatie-uitwisselingen 48

3. Derde middel: schending van artikel 101 VWEU en ontoereikende motivering met betrekking tot de kwalificatie als één enkele voortdurende inbreuk in het bestreden besluit 54

a) Eerste onderdeel van het derde middel: ontoereikend bewijs voor en ontoereikende motivering van het bestaan van een totaalplan met een gemeenschappelijk doel waaraan Credit Suisse wilde bijdragen, waarvan zij op de hoogte was of dat zij had moeten voorzien 56

1) Bestaan van een „totaalplan” met een gemeenschappelijk doel 56

2) Kennis van en voornemen om bij te dragen aan het nagestreefde gemeenschappelijke doel 58

3) Distantiëring van de informatie-uitwisselingen 60

b) Tweede onderdeel van het derde middel: onjuiste toepassing van het recht met betrekking tot de kwalificatie van de impliciete afspraak als onderdeel van de enkele voortdurende inbreuk die het voorwerp kan zijn van verschillende maten van deelname 62

4. Vijfde middel: schending van het beginsel van behoorlijk bestuur 63

5. Conclusie betreffende artikel 1 van het bestreden besluit 66

B. Artikel 2, onder a), van het bestreden besluit 66

1. Vierde middel: schending van artikel 23 van verordening nr. 1/2003, de richtsnoeren voor de berekening van geldboeten, de beginselen van evenredigheid en gelijke behandeling en de motiveringsplicht 66

a) Eerste onderdeel van het vierde middel: fout bij de berekening van de vervangende waarde 67

1) Geannualiseerde nominale bedragen van Credit Suisse 68

2) In het bestreden besluit gehanteerde uniforme aanpassingsfactor 70

i) Aanpassingsfactor in verband met market making 70

ii) Aanpassingsfactor in verband met de handel voor eigen rekening 76

3) Door verzoeksters voorgestelde alternatieve methode voor de berekening van de vervangende waarde 78

b) Derde onderdeel van het vierde middel: overschatting van de geldboete op grond van de factor die verband houdt met de ernst van de inbreuk 79

c) Tweede onderdeel van het vierde middel: fout met betrekking tot de onevenredig geringe verlaging van de geldboete op grond van verzachtende omstandigheden . . 81

d) Vierde onderdeel van het vierde middel: schending van het beginsel van gelijke behandeling 82

e) Vijfde onderdeel van het vierde middel: ontoereikende motivering van het bestreden besluit met betrekking tot de evenredigheid van de berekening van de aan verzoeksters opgelegde geldboete ten opzichte van die welke aan de andere deelnemers aan de inbreuk is opgelegd 84

2. Conclusie betreffende artikel 2, onder a), van het bestreden besluit 85

C. Vordering tot verlaging van het bedrag van de geldboete 85

IV. Kosten 88