

## Los créditos sindicados en el punto de mira de las autoridades de competencia: Valoración de las iniciativas recientes de la Comisión Europea, FCA y CNMC

Bruno Martín Baumeister

Profesor Adjunto de Derecho Mercantil, Universidad Pontificia Comillas

En su ‘Management Plan’ publicado el 15 de febrero de 2017, la Dirección General de Competencia de la Comisión Europea sitúa entre sus prioridades de investigación los aspectos de competencia relacionados con la negociación y conclusión de contratos de financiación sindicada. Esta declaración de principios se ha materializado en un estudio sobre ‘estructuras de mercado’ y ‘cuestiones potenciales de competencia’ en Alemania, Francia, Países Bajos, Polonia, España y el Reino Unido, que ha sido publicado el pasado 8 de abril de 2019 bajo el título *EU loan syndication on competition and its impact in credit markets*<sup>1</sup>. El estudio comprende el análisis de las ‘dinámicas entre actores del mercado’, sobre todo las restricciones a la liquidez de los mercados secundarios de sindicación, la presencia de entidades de *shadow banking* y las diferencias en el poder de mercado según el tipo de partes financiadas. En cuanto a las posibles conductas anticompetitivas, el foco está en los intercambios de información en la fase de originación, la formación del sindicato en el mercado primario, las cláusulas contractuales de *marketflex* y *reverseflex*, las obligaciones financieras (*financial compliance covenants*), la vinculación de servicios accesorios y los pactos de refinanciación y restructuración. Entre las áreas de práctica el objeto del estudio menciona expresamente financiaciones de proyectos – especialmente los de naturaleza transfronteriza y que cuenten con subvenciones de la UE– y de adquisición apalancada (LBO).

Por su parte, la Financial Conduct Authority (FCA) del Reino Unido publicó una nota de prensa en febrero de 2017 en la que declara estar investigando a varias entidades financieras por conductas anticompetitivas relacionadas con el intercambio de información que vaya más allá de lo estrictamente necesario para la formación de un sindicato. En fechas recientes, la resolución de la Sala de Competencia de la Comisión Nacional de los Mercados y de la Competencia (CNMC) de 13 de febrero de 2018 en el expediente S/DC/0579/16 sanciona a cuatro entidades de crédito por infracción muy grave del artículo 1 de la Ley de Defensa de la Competencia (LDC) así como del artículo 101 del Tratado sobre el Funcionamiento de la Unión Europea (TFUE) por actuación concertada en la fijación de precios por encima de las condiciones de mercado en los derivados extrabursátiles utilizados como cobertura del riesgo de tipo de interés en financiaciones sindicadas.

Esta ponencia analiza los aspectos potencialmente anticompetitivos asociados a la negociación y conclusión de contratos de financiación sindicada a la luz de las directrices generales formuladas por la Comisión Europea, FCA, CNMC, y señala algunas dificultades prácticas para los actores de mercado involucrados.

---

<sup>1</sup> Véase: <http://ec.europa.eu/competition/publications/reports/kd0419330enn.pdf>.