

Class Action sobre divisas y tipos de interés, impacto sobre el mercado español

Cuantificación de las indemnizaciones a favor del sector bancario español derivadas de Class Action de divisas y tipos de cambio

Las acusaciones de manipulación en los mercados internacionales de tipos de cambio y tipos de interés sobre las principales entidades financieras internacionales ha devenido, con los años, en un grupo de Class Action de las que se pueden beneficiar las restantes entidades financieras, entre ellas las españolas.

Cigarrán Abogados

Contenido

1. Resumen ejecutivo	3
2. Class Action en EE.UU.....	3
3. Class Action sobre divisas y tipos de interés	4
4. Impacto para el mercado español.....	5
5. Descripción de las Class Action	7
5.1. FX Instruments and FX Exchange-Traded Instruments (US).....	7
5.2. FX Instruments Canada CAD.....	8
5.3. Euroyen-Based Derivatives.....	8
5.4. ISDAfix Instruments	8
5.5. Euribor Products.....	9
5.6. Barclays Last Look.....	9
5.7. OTC Libor Case.....	9

1. Resumen ejecutivo

El presente informe sectorial pone de relieve la importancia que las Class Actions, especialmente aquellas sobre divisas y tipos de interés iniciadas en EEUU, tienen para los intereses del sector bancario español.

Las Class Action sobre divisas y tipos de interés tienen su origen en las acusaciones sobre manipulación de ambos mercados dirigidas contra los principales actores internacionales de ambos mercados, entre los que no se encuentra ninguna entidad española.

En las distintas Class Action en tramitación se van a distribuir una cantidad cercana a los 3.500 millones de dólares en concepto de indemnizaciones. La cuestión es, ¿qué parte de esa cantidad podría corresponder a las entidades españolas?

Según nuestras estimaciones, la cantidad se elevaría a 96 millones de dólares norteamericanos, dado que las demandadas en estos procesos (los más grandes players del sector) están excluidas de participar en el reparto.

Son por tanto muy pocos los llamados a participar. En uno de los procesos, tan sólo el 17% de los operadores se repartirán cerca de 1.900 millones de dólares.

2. Class Action en EE.UU.

Las denominadas Class Action son demandas colectivas iniciadas ante un tribunal en EE.UU. cuya decisión beneficia a la totalidad de los perjudicados, aunque algunos de estos no hayan sido parte demandante en el proceso.

Generalmente las Class Action de interés para el sector financiero son las denominadas Securities Class Action que versan sobre acciones cotizadas y son iniciadas contra empresas cotizadas que han incumplido algún tipo de deber legal en una fecha o periodo determinado, generalmente el deber de informar al mercado sobre circunstancias relevantes para la formación de precios de sus títulos.

Estas circunstancias producen un perjuicio para los accionistas que adquirieron los títulos en esa fechas, que han visto perder valor a sus títulos por circunstancias que debieron conocer al momento de su adquisición.

Algunos de los poseedores de títulos durante ese periodo inician una acción judicial para reclamar una indemnización que cubra esa pérdida de valor. Como resultado de

esa reclamación, la resolución judicial fija una indemnización global a favor de todos los poseedores de los títulos, independientemente de si participaron o no en la misma.

Esa indemnización queda depositada ante el Juzgado y está abierta a la solicitud de pago de la parte proporcional correspondiente para todos aquellos perjudicados, poseedores de títulos en el periodo fijado.

3. Class Action sobre divisas y tipos de interés

Junto a las tradicionales Securities Class Action han surgido en los últimos años Class Action que versan sobre tipos de cambio de divisas y tipos de interés, que derivan de ciertos escándalos relativos a la manipulación que ciertas entidades habrían llevado a cabo, tanto sobre divisas como sobre tipos de interés.

Actualmente, la suma de este tipo de Class Actions sobre divisas y tipos de interés representan casi 3.500 millones de dólares en compensaciones para los inversores afectados en todo el mundo, una parte de los cuales se encuentra en nuestro país.

Los casos son los siguientes:

	Nombre del Caso	Compensaciones netas
1	FX Instruments and FX Exchange-Traded Instruments (US)	USD 1.894.425.500
2	FX Instruments Canada CAD	USD 81.638.441
3	Euroyen-Based Derivatives	USD 236.000.000
4	ISDAfix Instruments	USD 408.500.000
5	Euribor Products	USD 309.000.000
6	Barclays Last Look	USD 50.000.000
7	OTC Libor Case	USD 490.000.000
	Total	USD 3.469.563.941

De los anteriores, el primero de ellos y más relevante se ha planteado contra 16 grandes entidades financieras, de las cuales 15 de ellas han llegado a un acuerdo para poner fin al procedimiento, del que derivan los 1.894 millones de dólares norteamericanos que han de ser distribuidos entre los perjudicados, con exclusión de las entidades demandadas.

Sin embargo, todos ellos tienen en común la manipulación que ciertas entidades habrían llevado a cabo sobre los tipos de cambio aplicables a las transacciones en

divisas, así como a los principales índices de referencia para la fijación de tipos de interés.

4. Impacto para el mercado español

El objeto del presente informe sectorial es determinar qué parte de los 3.500 millones pueden llegar a beneficiar a entidades españolas.

La parte de indemnización que una entidad financiera puede percibir se determina en función de su participación en el mercado.

En los asuntos sobre tipos de cambio de divisas y tipos de interés, el perjuicio se evalúa en función de la respectiva participación de las entidades bancarias perjudicadas en los mercados internacionales de divisas. Con exclusión, de las entidades demandadas.

Dado que el perjuicio se calcula en función de la participación en los mercados en ciertos periodos (en el principal entre el año 2004 y el 2015), hemos tomado como referencia los datos públicos de los ejercicios 2008 y 2010.

A partir del análisis de datos disponibles públicamente se ha intentado cuantificar el impacto de estas cantidades para el sector de bancario español. Hemos tomado como referencia dos informes: el Euromoney Report 2008, en el que se detalla el peso de las principales instituciones participantes en el mercado de divisas; y el informe del Bank for International Settlements, del año 2010, para determinar el diferente peso de los países en el mercado de divisas.

Según el Euromoney Report la cuota de mercado de las diferentes instituciones en el mercado de divisas era en el año 2008 el siguiente:

Entidad	Participación	Entidad	Participación
DB	21.70%	UBS	15.80%
Barclays	9.12%	Citi	7.49%
RBS	7.30%	JP Morgan	4.19%
HSBC	4.10%	Goldman Sachs	3.47%
Morgan Stanley	2.56%	Bank of America	2.23%
Desdner Kleinwort	1.63%	BNP Paribas	1.62%
Credit Suisse	1.51%	Merrill Lynch	1.24%
ABN Amro	1.21%	Calyon	1.04%
Société Générale	0.89%	Royal Bank of Canada	0.72%

SEB	0.62%	State Street	0.61%
Mitsubishi	0.56%	Saxo Bank	0.52%
Standard Chartered	0.51%	Nordea	0.39%
Fortis Bank	0.36%	Westpac	0.33%
ING Group	0.30%	Danske Bank	0.26%
TD Bank	0.23%	All the Rest	7.49%

Hemos realizado un análisis de las instituciones demandadas determinando su peso relativo mundial y aplicándolo a cada uno de los casos relevantes. Así, se observa que las principales instituciones quedarán excluidas de solicitar las compensaciones correspondientes de cada uno de los casos.

Esto dará lugar a que aquellas instituciones que presenten las reclamaciones correspondientes para cada uno de los casos obtendrán indemnizaciones mayores a aquellas que les correspondería en función de su peso relativo:

Nombre del Caso	Peso demandados
FX Instruments and FX Exchange-Traded Instruments (US)	82.26%
FX Instruments Canada CAD	83.77%
Euroyen-Based Derivatives	37.48%
ISDAfix Instruments	81.09%
Euribor Products	46.60%
Barclays Last Look	33.07%
OTC Libor Case	64.63%

Nótese que en el primero y más relevante de los casos de la tabla anterior que los casi 2.000 millones de dólares en compensaciones van a ser repartidos entre el 17,74% de los participantes del mercado.

Para determinar el impacto en las instituciones financieras españolas hemos tomado el informe del Bank for International Settlements del año 2010 del que se desprende que España tiene un peso relativo del 0,57% sobre el total de transacciones en divisas, con 29 Billones de dólares. Tomando en consideración el peso de los demandados en cada uno de los casos, y excluyéndolo del cálculo, se puede determinar que el valor de las compensaciones atribuibles a las entidades españolas sería de aproximadamente 96 Millones de USD.

Nombre del Caso	Compensaciones para España
FX Instruments and FX Exchange-Traded Instruments (US)	USD 67,095,878
FX Instruments Canada CAD	USD 2,891,432
Euroyen-Based Derivatives	USD 2,169,851
ISDAfix Instruments	USD 12,417,591
Euribor Products	USD 3,326,244
Barclays Last Look	USD 429,424
OTC Libor Case	USD 7,963,387
TOTAL	USD 96,293,807

La mayor parte de las instituciones financieras no suelen reclamar las compensaciones derivadas de estos procedimientos, generalmente por desconocimiento de su existencia o por la falta de disponibilidad de medios tecnológicos específicos para hacerlo.

Tomando lo anterior en consideración, junto con el hecho de que las cantidades que no se reclaman se reparten entre las instituciones que efectivamente reclamaron, las instituciones españolas que efectivamente participen en la reclamación podrían ver incrementada la cantidad percibida.

5. Descripción de las Class Action

Si bien todas las Class Action tienen en común su origen en la presunta manipulación de los mercados de tipos de interés o divisas, se encuentran en trámite en distintas jurisdicciones y por la concreta manipulación de distintos instrumentos financieros, como a continuación veremos:

5.1. FX Instruments and FX Exchange-Traded Instruments (US)

En trámite ante el Tribunal de Distrito de los Estados Unidos para el Distrito Sur de Nueva York, se basó en la presunta conspiración que 16 entidades financieras internacionales habrían realizado para fijar precios en el mercado de divisas, violando la Ley Antimonopolio Sherman y la Ley reguladora de los mercados de materias primas.

Los demandantes alegaron que las entidades compartieron información sobre los márgenes comerciales en las operaciones sobre divisas en salas de chat y otros medios, lo que afectó a las tasas de referencia de divisas ampliamente usadas en el mercado para la fijación de precios sobre instrumentos financieros de divisas.

La Class Action permite obtener una compensación respecto de toda operación realizada en instrumentos de divisas, con los demandados o cualquiera de sus filiales, incluso las operaciones OTC tan habituales en el sector.

5.2. FX Instruments Canada CAD

En Canadá son dos las Class Action en trámite, una en Ontario y la segunda en Quebec, dirigidas igualmente contra 16 entidades financieras por los mismos motivos que el anterior caso, esto es, conspiración para manipular los mercados de divisas, en este caso en los mercados canadienses.

5.3. Euroyen-Based Derivatives

De igual modo, se trata de dos Class Action distintas, una relativa a la presunta manipulación de los tipos aplicables a operaciones en Yenes “Yen LIBOR” y “Euroyen TIBOR”, así como el precio de los Derivados basados en EuroYen entre los años 2006 y 2011.

5.4. ISDAfix Instruments

El procedimiento se basó en la alegada manipulación que las entidades demandadas hicieron del índice ISDA y que afectó a otras entidades que operaron entre el 1 de enero de 2006 y el 31 de enero de 2014, fundamentalmente swaps sobre tipos de interés.

5.5. Euribor Products

La Class Action se refiere a la manipulación del índice Euribor y afecta a todo instrumento vinculado al índice que se hubiera transado en los mercados norteamericanos, entre los años 2005 y 2011.

5.6. Barclays Last Look

La acción se basó en la pretendida utilización por la entidad Barclays de un procedimiento técnico automatizado denominado Last Look (última mirada) que demoraba automáticamente la aceptación de operaciones sobre divisas en que participaba la entidad a través de la plataforma BARX.

La presunta demora permitía que el sistema tomara en consideración la evolución del mercado en el periodo de demora, lo que le permitiría aceptar operaciones que le resultasen ventajosas en términos económicos rechazando las restantes.

5.7. OTC Libor Case

La acción se basó en la manipulación del índice LIBOR usado como referencia para fijar los tipos de interés en multitud de instrumentos financieros en todo el mundo.

Las cantidades consignadas serán distribuidas entre los participantes en los mercados norteamericanos de instrumentos financieros referenciados al USD LIBOR durante el periodo que se extiende entre el año 2007 y el 2010.

28 de marzo de 2018.