



Comisión
Federal de
Competencia
Económica

Mercado de la intermediación de valores de deuda emitidos por el Gobierno Mexicano

Febrero de 2021



La COFECE coincide con el Congreso en la importancia de asegurar que las distintas operaciones del sector financiero se apeguen a la ley, en beneficio de los usuarios y el desarrollo del país

Investigaciones y sanciones por colusión

- Traspaso de cuentas entre Afores - Sanción por 1,112 MDP (2017)
- Bonos gubernamentales - Sanción por 35.7 MDP (2021)

Investigación y sanción por abuso de dominancia

- Sociedades de información crediticia - Sanción por 27.7 MDP (2019)

Investigaciones para determinar insumos esenciales o barreras a la competencia

- Sistemas de pagos con tarjetas - Dictamen preliminar (2020)

Sanción por omitir notificación de concentración

- Santander, Elavon y USB Americas - Sanción por 2.1 MDP (2020)
- Banco Ve por Más y Bankaool - Sanción 0.75 MDP (2019)

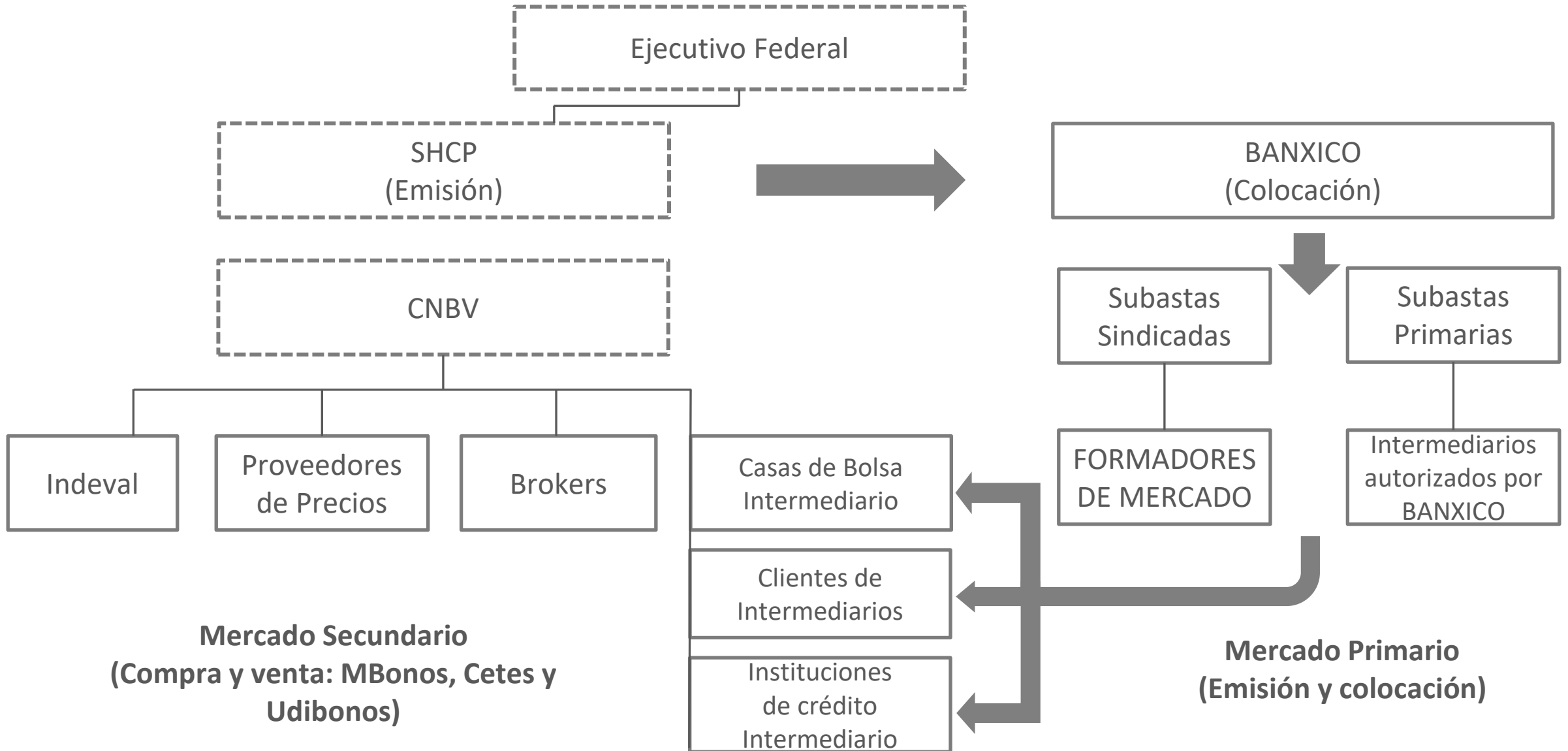
Opiniones

- Reforma a LSAR (2020)
- Regulación de gasto comercial de Afores (2020)
- Comisiones bancarias (2018)
- Ley Fintech (2017)

Estudios de mercado

- Sector financiero (2014) – ordenado por el Congreso de la Unión

Mercado de intermediación de valores de deuda



Elementos para iniciar la investigación

72 chats recabados mediante nuestros instrumentos de investigación:

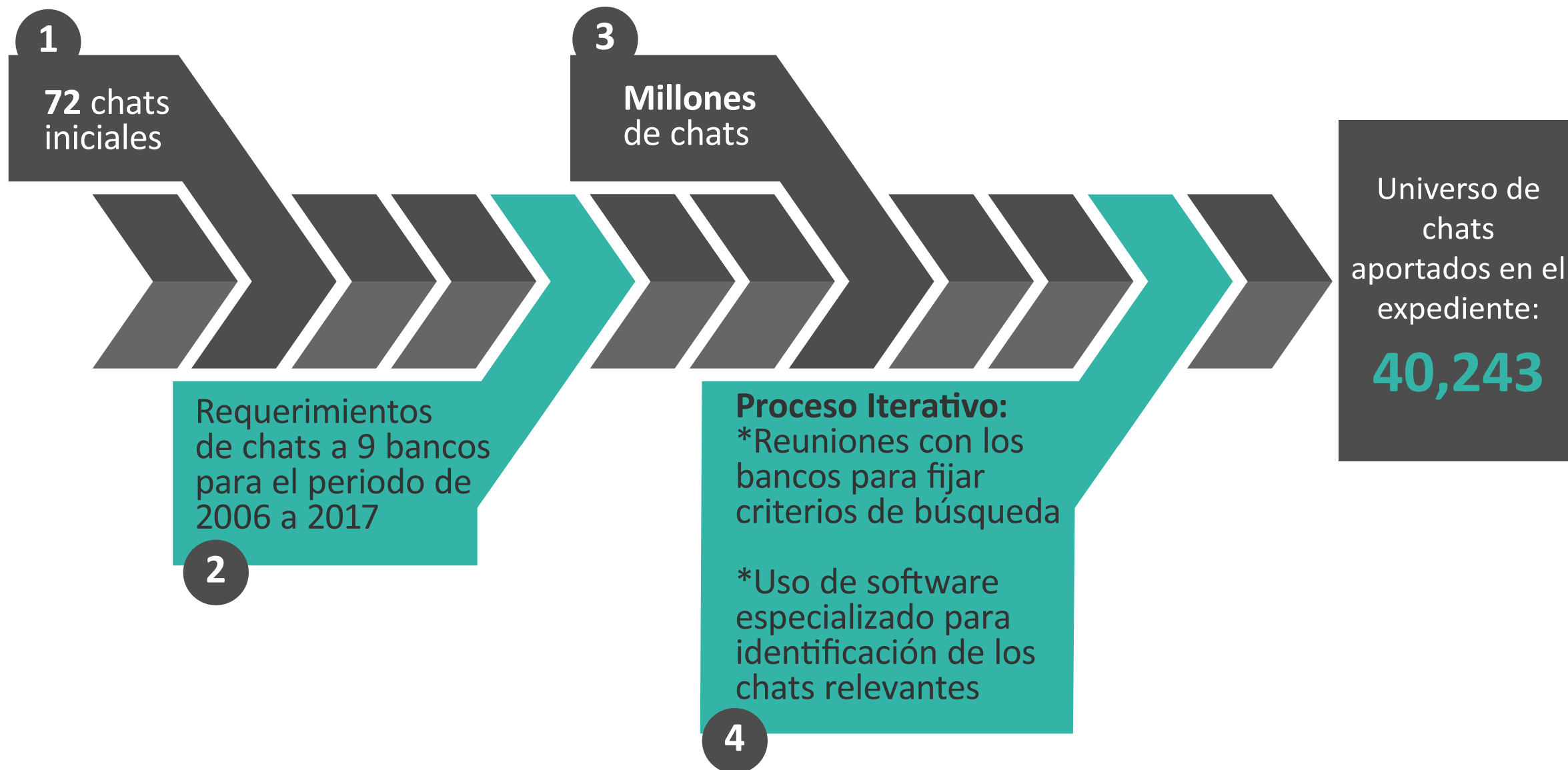
- Temporalidad de chats: 2009 a 2014
- 6 chats mercado primario
- 66 chats mercado secundario
- 5 bancos involucrados
- 6 *traders* involucrados

Conductas iniciales

- Intercambio de información no pública relativa al precio o a los componentes de algunos valores de deuda
- Intentos de coordinación en la intermediación con valores de deuda

**Acuerdo de inicio:
28 de octubre de 2016**

**Acuerdo de conclusión:
17 de junio de 2019**



1. CNBV advirtió a los bancos que la información entregada a la COFECE podría violar el secreto bancario; asimismo existen precedentes judiciales que confirman que sólo las entidades autorizadas por la Ley de Instituciones de Crédito pueden tener acceso a este tipo de información (COFECE no está incluida).
 - Diversos chats no fueron proporcionados.
 - Diversos chats entregados fueron testados.
 - Datos de operaciones bancarias de compra y venta tampoco fueron entregadas.
2. Acciones colectivas en E.E.U.U. que retrasaron la presentación de información en la investigación y se cerraban nuestros tiempos. Al cierre de la investigación se valoró la evidencia y se decidió imputar con los elementos en el expediente.

Crterios de exclusión

- Opiniones/*views*/"color de mercado"
- Intercambio de información sobre operaciones realizadas
- Revelación de posiciones de riesgo, sin más
- Pláticas sociales

Crterios de aprobación

- Abstenerse de cotizar una postura de compra o venta
- Enviar comentarios a clientes para que realizaran o se abstuvieran de realizar operaciones
- Abstenerse de comprar o vender
- Realizar o modificar alguna operación
- Poner o quitar posturas de compra o venta

40,243 chats bilaterales y multilaterales analizados

20 chats del mercado primario

- Sin evidencia de colusión

127 chats del mercado secundario:

- Todos ellos incluidos en DPR (142 acuerdos probablemente colusorios)
- Que hacen referencia a transacciones puntuales (afectación no generalizada)

En los chats, los *traders* de los Bancos se comunicaban para coordinarse entre sí con el objeto y/o efecto de:

- Manipular el precio de venta o compra de valores de deuda gubernamentales
- Establecer la obligación de no comercializar y/o adquirir valores de deuda gubernamentales

Pasos para la cuantificación del daño estimado

Metodología estándar (caso Afores, por ejemplo)

$$\text{Daño} = \text{Sobrepuestos} \times \text{Cantidad}$$

1. Se obtuvo un promedio de sobreprecio derivado de los arreglos respecto de los cuales se tenían los datos más precisos de materialización
2. Ese promedio se aplicó al total de los acuerdos en los cuales hubo colusión y de ahí se obtuvo una estimación de daño por cada uno de los acuerdos
3. Se asignó el daño ocasionado por cada banco en función de su participación en cada acuerdo

Agente infractor	Estimación del daño Cuantificable
Barclays	\$3,175,117.06
Deutsche	\$4,351,696.06
Santander	\$311,450.63
Banamex	\$2,219,473.84
Bank of America	\$2,643,054.46
Bancomer	\$1,804,540.22
JPMorgan	\$189,252.40

Principio constitucional de proporcionalidad:

- Toda pena debe ser proporcional a la falta que se sanciona y al bien jurídico afectado. La multa no puede separarse demasiado del daño efectivamente estimado.

Precedentes jurisdiccionales:

- El Poder Judicial de la Federación ha concedido en diversas ocasiones el Amparo de la Justicia por considerar que es inconstitucional multiplicar el daño estimado por cuatro para determinar la multa y que la sanción que se imponga debe construirse del mínimo (daño) al máximo y no al revés.

Por lo tanto, en este caso se consideró que la conducta era grave y existían indicios de intencionalidad, por lo cual se decidió multiplicar el daño estimado por dos.

- Sin la autonomía de la COFECE esta investigación no se hubiese realizado, como tampoco haberlos declarado culpables, con sanción y riesgo de reincidencia.
- Esta investigación desestabilizó la posibilidad de otros acuerdos: entre los bancos ninguno querrá exponerse a que su competidor lo delate.
- Para poder ejercer nuestras facultades y sancionar con más fuerza, se necesita:
 - 1) Que la COFECE pueda estar incluida entre las autoridades que pueden solicitar información protegida por el secreto bancario (Artículo 142 de Ley de Instituciones de Crédito); y
 - 2) Que se puedan imponer multas más altas respecto al daño, para que nuestro trabajo sea realmente disuasorio.
- Reiteramos la invitación al Banco de México, a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, así como a los directivos de los bancos, sus empleados y clientes a que, en caso de contar con evidencia de potenciales casos de colusión, lo denuncien ante la COFECE.



Comisión
Federal de
Competencia
Económica

Un México mejor es competencia de todos



cofece.mx



[/cofece](https://www.facebook.com/cofece)



[@cofecemx](https://twitter.com/cofecemx)



[/CFCEconomica](https://www.youtube.com/CFCEconomica)



[@cofece](https://www.instagram.com/cofece)



[COFECE](https://www.linkedin.com/company/COFECE)