

## **RESOLUCIÓN (Expte. 321/92)**

### **Pleno**

Excmos Sres:

Fernández Ordoñez, Presidente  
Martín Canivell, Vocal  
Bermejo Zofío, Vocal  
Alonso Soto, Vocal  
Alcaide Guindo, Vocal  
de Torres Simó, Vocal  
Soriano García, Vocal  
Menéndez Rexach, Vocal

En Madrid, a 27 de noviembre de 1992

Reunidos los señores que arriba se relacionan para resolver sobre el expediente 321/92 (808/92 del Servicio de Defensa de la Competencia), incoado de oficio contra la Asociación Española del Mercado de Valores; teniendo en cuenta los siguientes

### **ANTECEDENTES**

1º Con fecha 11 de febrero de 1992 (salida del día 17 del mismo mes), el Director General de Defensa de la Competencia dictó Acuerdo señalando que:

"Divulgado por la prensa que la "Asociación Española del Mercado de Valores", identificada como patronal de las empresas de intermediación bursátil, ha aconsejado, mediante una circular, que se apliquen comisiones mínimas en las operaciones de compraventa de valores, se acuerda la incoación de oficio de expediente bajo el número 808/92 sobre presunta existencia de conductas prohibidas por la Ley 16/1989, de 17 de julio, de Defensa de la Competencia, consistentes en recomendación colectiva de precios.

Las actuaciones se entenderán con la Asociación Española del Mercado de Valores, con las personas físicas o jurídicas integrantes de sus órganos de dirección y con cualquier persona física o jurídica relacionada con una posible fijación o recomendación de comisiones mínimas en las operaciones del mercado de valores."

En el mismo acto se nombran Instructor y Secretario del expediente.

Se dan las oportunas órdenes de investigación y se publican los pertinentes avisos en el B.O.E. y en el Boletín Semanal de Información Comercial Española (BICE)

- 2º En la diligencia correspondiente a la orden de investigación, de fecha 18 de febrero 1992, manifiesta el Secretario de dicha Asociación: que la circular es una orden interna, para sus miembros exclusivamente, que además no tiene carácter vinculante y que la "filosofía de la circular es orientar a los miembros sobre las posibles comisiones"; que la patronal se constituyó en febrero de 1990 y reúne a una parte de sociedades y agencias miembros del mercado y a otras que no son miembros del mismo, suponiendo las empresas pertenecientes a la patronal aproximadamente el 60% del volumen de negociación; hace constar que las actas de la Junta Directiva no estaban firmadas, por lo que no deben considerarse oficiales; y que la circular 1/92 se difundió a los socios por acuerdos verbales entre los miembros de la Junta Directiva, si bien el 22 de enero de 1992 se trató de su valoración en la correspondiente reunión.

Como documento anexo se acompañó la circular 1/92 que señala:

"El nuevo ejercicio económico de 1992 ha supuesto para el Mercado de Valores, entre otros, dos acontecimientos de significativa importancia. De un lado, la liberación de comisiones de contratación en renta variable y, por otra parte, la entrada en funcionamiento del nuevo mercado de opciones y futuros sobre renta variable.

Ante las numerosas consultas planteadas a la Asociación sobre estos temas en la búsqueda de un marco de referencia de actuación, la Asociación Española del Mercado de Valores recomienda a sus asociados las siguientes tarifas orientativas:

**\* Operaciones sobre valores de renta variable**

Si bien las comisiones a aplicar a estas operaciones son libres para todas las Sociedades y Agencias parecería conveniente conservar la tarifa tradicional del 2,5% (2,5 por 1.000) sobre el volumen efectivo sin perjuicio de los rappels por volúmenes y tarifas aplicadas a las operaciones especiales.

Mínimo recomendado: 2.000 pts.

**\* Operaciones sobre valores de renta fija:**

Para estas operaciones se recomienda mantener las tarifas vigentes hasta ahora.

**\* Negociación de contratos de opciones (Sobre valores de renta variable):**

100 pts. por contrato y 2% sobre la prima.

Mínimo recomendado: 2.000 pts. por operación.

**\* Vencimiento de contratos de opciones (sobre valores de renta variable)**

200 pts. por contrato.

Mínimo recomendado: 1.000 pts.

**\* Negociación de contratos de futuros (sobre valores de renta variable)**

200 pts. por contrato

Mínimo recomendado: 2.000 pts. por operación.

**\* Vencimiento de contratos de futuros (sobre valores de renta variable)**

200 pts. por contrato

Mínimo recomendado: 1.000 pts."

Se acompañaban además los Estatutos de la Asociación Española del Mercado de Valores y Actas de las reuniones correspondientes a los días 27 de noviembre 1991, 15 de enero 1992 y 22 enero 1992.

- 3º Con fecha 16 de marzo de 1992, el Instructor elaboró el Pliego de Concreción de Hechos de Infracción señalando:

"El 11 de febrero de 1992 se acordó la incoación de oficio del expediente número 808/92 sobre presunta existencia de conductas prohibidas por la ley 16/1989, de Defensa de la Competencia, consistentes en recomendación colectiva de precios, a la "Asociación Española del Mercado de Valores", identificada como patronal de las empresas de intermediación bursátil, por cuanto dicha entidad había aconsejado, mediante una circular, que se aplicasen comisiones mínimas en las operaciones de compraventa de valores.

Una vez constatada la existencia y divulgación de dicha circular, según aparece documentado en el acta de la inspección realizada por el Servicio el día 18 de febrero de 1992, de acuerdo con el artículo 37 de la Ley 16/1989, de 17 de julio (B.O.E. del 18), de Defensa de la Competencia y a la vista de

las actuaciones practicadas, procede formular Pliego de Concreción de Hechos de Infracción a la Asociación Española del Mercado de Valores.

La elaboración y divulgación de la circular 1/92 de dicha Asociación es causa para imputar a la Asociación Española del Mercado de Valores una posible infracción del art. 1.a) de la referida Ley de Defensa de la Competencia, entendiéndose como una recomendación colectiva con el objeto, y pudiendo producir el efecto, de fijar las comisiones aplicables en las operaciones de compraventa de valores mobiliarios."

- 4º El 3 de abril de 1992, la Asociación Española del Mercado de Valores presentó escrito de alegaciones y proposición de pruebas.

En sustancia alegó: que se había producido una importante reforma; que fruto de la cual fue la necesidad de organizar una asociación; que no se produjo la integración total de todos los sujetos, pues de 131 tan solo se incorporaron 42 a la Asociación, quedando 89 al margen de ella; que existía inercia histórica de fijación de comisiones; y que la circular 1/92 queda al margen de la conducta tipificada por la Ley 16/1989, por las siguientes razones:

- "a) Por tener un destinatario limitado, sin poder afectar en su integridad a todos los sujetos del Mercado de Valores.
- b) Por contener una mera orientación sobre comisiones a aplicar, que de hecho no ha sido seguida por las Sociedades y Agencias de Valores miembros de la Asociación.
- c) Por no poder, en modo alguno, afectar a la competencia por limitarse a tomar como mero punto de referencia la situación anterior y
- d) Porque el criterio orientativo de la circular, no vinculante, no ha podido producir consecuencia en Derecho y, en todo caso, se ha dejado sin efecto si es que hubiera producido alguno."

Tras desarrollar abundantemente estos argumentos, solicitó el oportuno sobreseimiento acompañando cuantos datos tuvo a bien aportar.

- 5º Se emitió con fecha 22 de julio de 1992 Informe-Propuesta en el que, tras hacer un resumen de hechos y alegaciones y valorar la práctica de la prueba, califica aquéllos como una clara vulneración del artículo 1 de la Ley 16/1989, de Defensa de la Competencia, por constituir una recomendación colectiva que puede producir el efecto de restringir la competencia mediante la fijación de tarifas de intermediación en el mercado de valores. Añadiendo:

"La importancia de la infracción viene agravada por dos factores: la gran entidad económica del mercado afectado y el ámbito territorial de carácter nacional.

En cambio, debe resaltarse que otros factores alivian considerablemente la posible gravedad de la infracción.

En primer lugar, el hecho de que la recomendación no llegue a aplicarse y, por lo tanto, no se produzca lesión del interés público, si bien en parte, esta ausencia de efectos debe atribuirse a la pronta intervención del Servicio de Defensa de la Competencia.

En segundo lugar, el hecho de que la propuesta de tarifas mantuviera en parte las anteriormente fijadas por la Administración, si bien no desvirtúa la existencia de infracción, debe considerarse como atenuante. Efectivamente, debe presumirse que en la fijación de tarifas por la Administración hay una consideración del interés público. Si bien puede llegarse al convencimiento de que la mejor protección del interés público es la desregulación, no es menos cierto que la recomendación de continuidad en las principales tarifas no es más lesiva para el interés público de lo que anteriormente era la propia regulación administrativa.

En tercer lugar, la corta duración de la vigencia de la circular, prontamente dejada sin efectos por la AEMV en Asamblea celebrada tan solo quince días después de la incoación del expediente."

- 6º Con fecha 22 de julio de 1992, se remitió el expediente al Tribunal y con fecha 1 de septiembre de 1992 se designó Ponente.
- 7º El 1 de septiembre de 1992 se dictó Auto admitiendo a trámite el expediente y poniéndolo de manifiesto a los interesados para que en el plazo de quince días hábiles pudieran solicitar vista y proponer pruebas.
- 8º Con fecha 14 de septiembre la representación de la parte encartada en este expediente, mediante escrito, solicitó que, de conformidad con el art. 59 del Reglamento del Tribunal de Defensa de la Competencia y 57 de la Ley de Procedimiento Administrativo, le fuera ampliado el plazo. Mediante Providencia de la misma fecha así se hizo por el Pleno de este Tribunal.
- 9º El 5 de octubre de 1992 solicitó la parte personada vista e hizo las oportunas alegaciones.
- 10º Mediante Providencia de 20 de octubre de 1992, se señaló vista para el día 4 de noviembre siguiente.

Sostuvo el defensor, en esencia, los mismos argumentos expuestos en el expediente, ilustrando asimismo sobre la situación del mercado en 1992; el cambio que ha supuesto la Ley 24/1988, que ha introducido modificaciones fundamentales en el viejo sistema; la valoración que le merece la circular 1/92, señalando que no tuvo por objeto falsear la competencia y que se trataba de una mera recomendación no vinculante; que la tradición jurisprudencial de este Tribunal con la anterior Ley 110/1963 implicaba que la tarificación de precios de base u orientativos no era sancionable; que el alcance de la restricción apenas tuvo efecto en el mercado y que la dimensión del mercado afectado era muy escasa ya que debía limitarse a lo cobrado por estas entidades en concepto de intermediación y no la cifra de negocios; que la duración en el tiempo fue muy breve, apenas quince días; y que no cabía culpabilidad alguna y mucho menos entender que existía "dolo específico" en la actuación de la Asociación. Se añade que ha existido una actitud de absoluta colaboración con el Servicio a lo largo de toda la instrucción del expediente.

El Servicio de Defensa de la Competencia reiteró sus argumentos expuestos en el expediente y concluyó no solicitando imposición de sanciones, si bien añadía "que no las descartaba".

11º Es interesado en este expediente la Asociación Española del Mercado de Valores.

Es Ponente de esta Resolución el Vocal don José Eugenio Soriano García.

## **HECHOS PROBADOS**

**ÚNICO.** La Asociación Española del Mercado de Valores dictó la Circular 1/92 con fecha 16 de enero recomendando la aplicación de tarifas mediante las que se fijaban comisiones mínimas en las operaciones de compraventa de valores, circular que fue dejada sin efecto por la Asamblea General de dicha Asociación celebrada el 26 de febrero de 1992.

## FUNDAMENTOS DE DERECHO

**Primero.** Pocos casos de infracción de la legislación vigente en materia de competencia, por recomendación colectiva que pueda producir el efecto de impedir o restringir la competencia, son tan patentes como el que aquí nos ocupa.

La circular 1/92, cuya autoría es clara de la Asociación Nacional del Mercado de Valores sea cual sea el órgano que la emitió, como por demás ha reconocido en esa actitud cooperativa con el Servicio de Defensa de la Competencia la propia Asociación encartada, es un ejemplo de libro de tarifa pormenorizada de fijación de precios, por muy orientativos que se pretendan. La antigua fijación de precios por vía administrativa, justamente cuando llega el proceso de desregulación, ha pretendido ser sustituida por la acción de los propios operadores económicos que han querido reemplazar al Estado y regular así, por su cuenta, el sector.

Toda recomendación colectiva de precios ha de ser examinada bajo un estricto escrutinio por este Tribunal de Defensa de la Competencia.

Si los operadores económicos creen que se dan las circunstancias que permitirían una autorización para recomendar colectivamente precios, prevista en el art. 3 de la Ley 16/1989, lo que han de hacer es, justamente, solicitarla, aunque en este caso es a todas luces evidente que no se dan las circunstancias para solicitar la autorización, ya que por lo antes dicho, es un supuesto paladino de grave atentado al mercado, sin ninguna razón que permitiera llegar a una autorización de conformidad con lo establecido con dicho precepto de la Ley 16/1989.. Lo que no se puede pretender es que se recomiendan precios, que es uno de los supuestos clásicos de infracción del derecho a la competencia libre, y entender sin decisión de la autoridad de competencia que tales precios están autorizados. Es evidente que no nos encontramos ante supuestos de acuerdos autorizados por categorías con amparo normativo.

Ciertamente, en aplicación de la anterior Ley se indicaba en algunas Resoluciones de este Tribunal que de por sí no puede constituir una práctica restrictiva de la competencia la publicación de tarifas de precios en un Sector (Resolución de 21 de abril de 1977). Pero conviene recordar que en la anterior Ley 110/1963, de Represión de Prácticas Restrictivas de la Competencia, lo que se perseguía era la práctica, no el acuerdo o recomendación, razón por la cual mientras no se llevara a efecto la recomendación no podía entenderse

cumplimentado el tipo punitivo. Pero nada de eso existe en la nueva Ley de Defensa de la Competencia, que persigue los acuerdos, decisiones y recomendaciones en su cualidad de tales, sin necesidad de que se lleven a efecto en la práctica; por ello, no puede tener acogida el conjunto de alegaciones que la Asociación ha realizado invocando la anterior jurisprudencia de este Tribunal.

En resolución, como primer argumento de derecho, hay que indicar que la fijación de precios en un determinado sector, desde luego ha de contar con respaldo, bien de autorización puntual, bien de autorización genérica, para obtener así la dispensa de aplicación de los efectos punitivos previstos en la legislación de competencia contra ese tipo de acuerdos.

**Segundo.** Señala la defensa de la Asociación encartada que la circular, por definición, tenía un ámbito subjetivo pasivo muy limitado, ya que había 89 sociedades o agencias fuera de la Asociación y sólo 42 dentro de la misma.

Esta alegación no puede tener completa acogida, si bien puede servir para ponderar los efectos que tuvo sobre el mercado y en consecuencia graduar la sanción.

Por de pronto, hay que señalar que la única patronal del sector -según se indica en el Informe-Propuesta, no desmentido por la contraparte- es la que figura como encartada en el expediente. Adquiere así su recomendación un plusvalor que no tendría de existir otra asociación que pudiera ofrecer otro tipo de información al sector.

Y hay que añadir que la cuota de mercado de las empresas asociadas representa aproximadamente un 46% del sector.

Es evidente que, si representara el 100% del sector, sería amplificada, no sólo la fuerza de la recomendación, sino también su gravedad, pero no por ello ha de desdeñarse tanto el hecho de que es el único sujeto actuante con posibilidad de cometer precisamente esta infracción en este sector, como la presencia porcentual que tiene en el mercado.

**Tercero.** Se indica por el alegante que la recomendación era meramente orientativa, no vinculante, y que de hecho no fue seguida por los asociados.

El art. 1 de la Ley 16/1989 distingue con nitidez entre los acuerdos, las decisiones y las recomendaciones colectivas.

Todos estos actos y conductas son suficientes y bastantes en la Ley para integrar el tipo de la infracción. De tener acogida la argumentación del alegante, resultaría que nunca, por definición, sería punible una recomendación, ya que, a diferencia de los acuerdos, en el caso de las recomendaciones, éstos parten de que han de tener un carácter puramente orientativo. Si no, serían acuerdos. Y la Ley, sabiamente, distingue entre los acuerdos y las recomendaciones. Y, como hemos indicado, califica ambos tipos de actos como atentatorios a la libre competencia, ya que no nos encontramos ante una legislación de prácticas restrictivas de la competencia, sino, como bien dice el Servicio, ante una legislación de libre competencia, lo que es algo mucho más amplio. No se exige ya que exista una práctica, sino que basta el mero acuerdo, decisión o recomendación.

**Cuarto.** Alega el encartado que la circular no tuvo efectos sobre el mercado.

Basta recoger cuanto se dice en el fundamento anterior, de aplicación asimismo a esta alegación. Y añadir además que la rápida intervención del Servicio de Defensa de la Competencia, que abrió expediente en un plazo muy breve, impide aceptar conceptualmente el alegato de la defensa, puesto que muy bien puede ocurrir que no tuviese efectos sobre el mercado precisamente porque la autoridad administrativa de competencia intervino ágilmente impidiendo, a través de la apertura del expediente, tales acuerdos. En la actuación de la autoridad de competencia, en el marco de una legislación de libre competencia, tienen frecuentemente sus actuaciones carácter preventivo, lo que es realmente saludable para el mercado que queda así protegido "ex ante" y no solamente "ex post facto".

**Quinto.** Se argumenta que no existe dolo específico ya que nunca hubo intención de dañar la competencia.

Hay que indicar que, si bien la ignorancia de las leyes no excusa de su cumplimiento, la falta de representación mental del tipo encarnado en la conducta del sujeto activo ha de ser tenida en cuenta. Pero, no para entender que no se ha cometido la falta o infracción, sino para atemperar la reacción punitiva.

Es una conducta objetiva lo que reprime esta legislación de defensa de la competencia. De conformidad con los arts. 1 y siguientes de la Ley 16/1989, lo que hay que observar es lo que realmente se ha producido. Lo demás, intención, efectos sobre el mercado, reiteración de la conducta, etc..., son elementos que han de tenerse en cuenta para tener una idea global y precisa de toda la actuación y aplicar con justicia las potestades sancionadoras de este Tribunal.

Hay que añadir que, en este caso, nos encontramos con un sector muy ilustrado; muchos de sus miembros han realizado estudios superiores y muchos de ellos, precisamente, los estudios jurídicos; el Presidente de la Asociación pertenece a un Cuerpo de la Administración especializado en Derecho (Abogado del Estado); cuentan con notables asesores jurídicos. En suma, por el "modus vivendi" profesional, están en permanente contacto con el Derecho.

Resulta así atenuado el impacto de la alegación realizada, inclusive en cuanto a constituir una mera atenuante.

En consecuencia, resulta preciso rechazar esta alegación, en cuanto dirigida a fundar una eximente de la actuación de la conducta, y aceptarla en los términos expresados como constitutiva de una atenuante de la conducta.

**Sexto.** Se defiende la Asociación también señalando que la dimensión del mercado afectado es muy escasa y que la cifra de negocios nos indica que estamos ante un mercado con una dimensión pequeña o mediana.

Indica que en el caso de las entidades de intermediación, la cifra de negocios no puede ser el volumen total negociado, sino que debe limitarse a lo cobrado por esas entidades en concepto de intermediación.

En consecuencia, llega a la indicación de que la cifra total de negocios (facturación) en este sentido sería de unos 13.580 millones de pesetas, equivalente a la de una empresa industrial media española.

Conviene precisar que una cosa es el mercado o mercados relevantes en los que se produce la infracción y otra cuestión la forma de calcular las multas sancionadoras, lo cual se hace siguiendo las indicaciones del art. 10 de la L.D.C. En efecto, la cuantía máxima de una multa, siguiendo el art. 10.1 queda fijada en 150 millones de pesetas, pudiendo incrementarse hasta el límite del 10% del volúmen de ventas. Dentro de estos límites, la multa ha de fijarse atendiendo la importancia de la infracción, para lo cual se tendrá en cuenta, entre otros aspectos, la dimensión del mercado afectado (art. 10.2). En este caso, el mercado afectado es evidentemente el de la intermediación en el mercado secundario de valores mobiliarios. Pero es igualmente afectado el propio mercado secundario de valores mobiliarios, puesto que se encarece, si bien en una cuantía reducida en relación con la

cifra de transacciones de dicho mercado. En efecto, el coste de la intermediación es pequeño en relación con la cifra de la transacción de valores.

- Séptimo.** Se argumenta por la Asociación que ha demostrado una actitud cooperativa con el Servicio y que la circular estuvo en vigor poco tiempo.

Es de acoger esta doble argumentación. La cooperación con el Servicio es demostrativa de una indudable buena fe y de una actitud cívica que este Tribunal pondera muy loablemente y que desde luego es una atenuante a la hora de imponer sanciones.

Lo es asimismo el escaso tiempo de duración de la circular, si bien no es ajeno a ello que el Servicio hubiera actuado muy rápidamente.

**VISTOS** los preceptos legales citados y demás de general aplicación, este Tribunal de Defensa de la Competencia

## **HA RESUELTO**

- Primero.** Declarar que en el presente expediente ha quedado acreditada la realización de un acto contrario a la libre competencia consistente en la emanación y difusión de una Circular por la que la Asociación Española del Mercado de Valores recomendaba la fijación de las comisiones de los servicios de intermediación en el Mercado de Valores español.

- Segundo.** Imponer a dicha Asociación una multa de nueve millones de pesetas.

- Tercero.** De acuerdo con lo dispuesto en el art. 46.5 de la Ley de Defensa de la Competencia, la parte dispositiva de esta Resolución se publicará en el B.O.E. y en dos diarios de ámbito nacional, corriendo dicha publicación a cargo de la Asociación Nacional del Mercado de Valores.

Notifíquese esta Resolución a los interesados haciéndoles saber que contra ella podrán interponer recurso contencioso-administrativo ante la Audiencia Nacional en el plazo de dos meses contados desde el día siguiente a su notificación.

Comuníquese al Servicio de Defensa de la Competencia a fin de que, en cumplimiento de lo dispuesto en el art. 31 de la Ley 16/1989, vigile la ejecución y cumplimiento de lo dispuesto en esta Resolución.