

Η ΕΠΙΤΡΟΠΗ ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΜΟΥ - ΤΜΗΜΑ Α΄

ΣΥΝΕΔΡΙΑΣΕ

στην αίθουσα 611 του Υπουργείου Εμπορίου την 23η Νοεμβρίου 1995 και ώρα 9 π.μ. με την εξής σύνθεση:

Προεδρεύων: Μιχαήλ Φράγκος, κωλυμένου του κ. Νικολάου Σακελλαρόπουλου.

Μέλη: Κωνσταντίνος Ηλιόπουλος,
Λεωνίδας Νικολούζος,
Δημήτριος Τζουγανάτος (εισηγητής)

Γραμματέας: Απόστολος Ντάφλος, αναπληρωτής, κωλυμένης της τακτικής και Αλεξάνδρας Μαρίας Ταραμπίκου.

Θέμα της συνεδρίασης η από 21.12.1993, υπ' αριθμ. πρωτ. Α1-1511, καταγγελία του Ευάγγελου Τασούλα κατά (α) της Τράπεζας Πειραιώς Α.Ε., (β) της Τράπεζας ABN - AMRO, (γ) της Τράπεζας Barclays (δ) της Εμπορικής Τράπεζας της Ελλάδος Α.Ε., (ε) της Τράπεζας Societe Generale, (στ) της Τράπεζας Εργασίας Α.Ε. και (ζ) της Εμπορικής Χρηματιστηριακής Ανωνύμου Εταιρείας, για παράβαση του ν. 703/77.

Στη συνεδρίαση παρίσταντο (i) ο καταγγέλων, κ. Ευάγγελος Τασούλας, αρχιτέκτων, κάτοικος Αθηνών, οδός Πρατίνου, αριθμ. 40-42, μετά των πληρεξουσίων του δικηγόρων κ.κ. Αθανασίου Μπασαγιάννη, Ονούφριου Φαρμακίδη και Βιργινίας Θεοδωροπούλου, (ii) η Τράπεζα Πειραιώς Α.Ε. δια του πληρεξουσίου της δικηγόρου, κ. Σταύρου Λιναρδάκη, (iii) η Τράπεζα ABN-AMRO δια των πληρεξουσίων της δικηγόρων, κ.κ. Κωνσταντίνου Εμμανουήλ και Αβρακόμης Καρλαύτη, (iv) η Τράπεζα Barclays δια των πληρεξουσίων της δικηγόρων, κ.κ. Παναγιώτη Κομματά και Ιωάννη Δρυλλεράκη, (v) για την Εμπορική Τράπεζα της Ελλάδος Α.Ε. η κα Μαρία Σαρρή, Προϊσταμένη της Διεύθυνσης Επενδυτικής Τραπεζικής, μετά του πληρεξουσίου δικηγόρου, κ. Βασίλειου Πρωτοπαπά, (vi) η Τράπεζα Societe Generale δια του πληρεξουσίου της δικηγόρου, κ. Μιχάλη Τσιμπρή, (vii) η Τράπεζα Εργασίας Α.Ε. δια του πληρεξουσίου της δικηγόρου, κ. Αντώνη Αντάπαση και (viii) η Ανώνυμος Εταιρεία Εμπορική Χρηματιστηριακή δια του πληρεξουσίου της δικηγόρου, κ. Βασίλειου Πρωτοπαπά.

Στην αρχή της συζητήσεως έλαβε το λόγο η Γενική Εισηγήτρια, κ. Σοφία Καμπερίδου, η οποία ανέπτυξε την έγγραφη εισήγηση της Γραμματείας της Επιτροπής Ανταγωνισμού επί της υποθέσεως και πρότεινε να γίνει δεκτή η καταγγελία.

Στη συνέχεια έλαβαν το λόγο τόσο ο καταγγέλλων όσο και οι καταγγελλόμενοι, ανέπτυξαν τις απόψεις τους και έδωσαν τις πληροφορίες και τις διευκρινίσεις που ζήτησαν ο Προεδρεύων και τα μέλη της Επιτροπής που έλαβαν το λόγο και ο μεν πρώτος ζήτησε την αποδοχή της καταγγελίας οι δε δεύτεροι την απόρριψή της αναφερόμενοι στα υπομνήματά τους που θα καταθέσουν. Εδόθη δε προθεσμία, μέχρι την 1η Δεκεμβρίου 1995 και ώρα 12 μ.μ., στα ενδιαφερόμενα μέρη να προσκομίσουν υπομνήματα.

Η Επιτροπή Ανταγωνισμού - Τμήμα Α' συνήλθε σε διάσκεψη, με τετραμελή σύνθεση, σύμφωνα με την υπ' αριθμ. 1/1995 απόφασή της, την 19η Ιανουαρίου 1996 και ώρα 10 π.μ. στην αίθουσα 611 του Υπουργείου Εμπορίου, κατά την οποία, αφού έλαβε υπόψη της τα στοιχεία του φακέλλου, την εισήγηση της Γραμματείας της Επιτροπής Ανταγωνισμού, τις απόψεις που διετύπωσαν, εγγράφως και προφορικός, τα ενδιαφερόμενα μέρη, και τις καταθέσεις των μαρτύρων, κατά τη συζήτηση της υποθέσεως την 23η Νοεμβρίου 1995, καθώς επίσης και τα υπομνήματα τα οποία υπέβαλαν

ΣΚΕΦΘΗΚΕ ΩΣ ΕΞΗΣ:

Με την από 21.12.1993, υπ' αρ. πρωτ. Α1-1511, καταγγελία του ο Ευάγγελος Τασούλας ισχυρίζεται ότι κατά τις δημόσιες εγγραφές για τη διάθεση των μετοχών από την αύξηση κεφαλαίου των εταιριών ΑΕΓΕΚ, ΘΕΜΕΛΙΟΔΟΜΗ ΑΕ και ΠΡΟΟΔΕΥΤΙΚΗ ΑΕ που πραγματοποιήθηκαν μεταξύ 2-5.11.1993, 9-12.11.1993 και 16-19.11.1993 αντιστοίχως, οι τράπεζες Εμπορική και Societe Generale αφενός και η Εμπορική Χρηματιστηριακή αφετέρου για την πρώτη των ανωτέρω δημοσίων εγγραφών, οι τράπεζες Εργασίας, Πειραιώς και Barclays για τη δεύτερη και οι τράπεζες Εμπορική και ABN AMRO αφενός και η Εμπορική Χρηματιστηριακή αφετέρου για την τρίτη, ενεργούσες ως ανάδοχοι για την κάλυψη της αύξησης κεφαλαίου των ανωτέρω εταιριών, παρέβησαν τις διατάξεις των άρθρων 1 και 2 ν.703/77, επειδή απαιτούσαν από τους υποψήφιους επενδυτές, που κατά την εγγραφή αντί κατάθεσης μετρητών προσκόμιζαν εγγυητική επιστολή αξίας ίσης προς εκείνη των αιτουμένων μετοχών, την καταβολή προμήθειας για την αποδοχή της εγγυητικής επιστολής ύψους μέχρι και 0,4% επί της αξίας της.

Όπως προέκυψε από την έρευνα της Γραμματείας της Επιτροπής Ανταγωνισμού, από την ενώπιον της Επιτροπής συζήτηση της 23.11.1995 και από τα προσαχθέντα αποδεικτικά μέσα, μεταξύ των οποίων περιλαμβάνονται και οι καταθέσεις των μαρτύρων, οι καθών η

καταγγελία μετά την αύξηση των αιτήσεων για εγγραφή στην έκδοση μετοχών που παρατηρήθηκε στις δημόσιες εγγραφές που πραγματοποιήθηκαν κατά τους θερινούς μήνες του 1993, καθιέρωσαν πράγματι ως πρακτική, την οποία και ακολούθησαν εφεξής, να απαιτούν προμήθεια από τους επενδυτές που ενεγράφοντο προσκομίζοντας εγγυητική επιστολή, ύψους κυμαινόμενου αλλ' όχι ανώτερου του 0,4% της αξίας της εγγυητικής επιστολής, μέχρις ότου ο τρόπος αυτός εγγραφής καταργήθηκε με την από 24/27.10.1994 απόφαση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, η οποία κατέστησε πλέον δυνατή την εγγραφή μόνον με τη δέσμευση καταθέσεων των επενδυτών.

Μια μορφή επιχειρηματικής συμπεριφοράς που περιορίζει τον ανταγωνισμό συνιστά παράβαση του ν. 703/77 είτε ως αποτέλεσμα συμφωνίας ή εναρμονισμένης πρακτικής κατά το άρθρο 1 είτε ως καταχρηστική εκμετάλλευση δεσπόζουσας θέσης ή σχέσης οικονομικής εξάρτησης κατά τα άρθρα 2 και 2α ν. 703/77.

Υπ' αυτήν την έννοια η απαίτηση από όλες τις καθών προμήθειας αποδοχής για εγγραφές με εγγυητικές επιστολές, στο μέτρο που εισάγει έναν ενιαίο έναντι των επενδυτών συναλλακτικό όρο, είναι αντίθετη προς τη διάταξη του άρθρου 1 ν.703/77, εφόσον στηρίζεται σε συμφωνία ή εναρμονισμένη πρακτική των καθών.

Δεδομένου ότι δεν αποδείχθηκε κάποιας μορφής συμφωνία μεταξύ των καθών για την ενιαία συμπεριφορά τους ως προς την αξίωση προμήθειας αποδοχής εγγυητικών επιστολών από τους επενδυτές κατά τις υπό κρίση δημόσιες εγγραφές, η παράβαση του άρθρου 1 παρ. 1 ν. 703/77 στοιχειοθετείται, αν πιθανολογηθεί ότι η συμπεριφορά αυτή δεν είναι αποτέλεσμα ανεξάρτητης επιχειρηματικής πρακτικής της καθεμιάς των καθών και προσαρμογής τους σε νέα οικονομικά δεδομένα αλλ' αποτέλεσμα συνεννόησης ή εν πάση περιπτώσει μεταξύ τους ανταλλαγής πληροφοριών που καθιστά στη μια σαφείς τις προθέσεις επιχειρηματικής δράσης της άλλης.

Επ' αυτού οι καθών ισχυρίζονται, ότι η επιβολή προμήθειας στις εγγραφές με εγγυητική επιστολή υπαγορεύθηκε από την ανάγκη αφενός να αντιμετωπίσουν το κόστος, με το οποίο συνδέεται η αποδοχή των εγγυητικών επιστολών, και αφετέρου να καλύψουν την απώλεια των κερδών, τα οποία θα πραγματοποιούσαν από την εκμετάλλευση των δεσμευμένων κεφαλαίων των επενδυτών μέχρι της αποδόσεώς τους στην εκδότηρια ή/και, σε περίπτωση υπερκάλυψης, μέχρι την επιστροφή τους στους επενδυτές, αν η εγγραφή είχε γίνει με κατάθεση μετρητών.

Η πιθανότητα μια επιχειρηματική συμπεριφορά να βασίζεται σε εναρμονισμένη πρακτική είναι τόσο μικρότερη όσο περισσότερο εύλογη εμφανίζεται η συμπεριφορά αυτή ως

φυσιολογική και αναμενόμενη αντίδραση της επιχείρησης στις συνθήκες που επικρατούν στην αγορά. Στην υπό κρίση περίπτωση η απαίτηση προμήθειας για την αποδοχή εγγυητικής επιστολής εμφανίζεται εύλογη, αφού η εγγραφή με προσκόμιση εγγυητικής επιστολής είναι μια έκτακτη υπηρεσία προς τον επενδυτή, η οποία δεν προβλέπεται στη σύμβαση αναδοχής για την κάλυψη έκδοσης μετοχών με δημόσια εγγραφή που συνάπτεται μεταξύ εκδότριας και αναδόχου. Κατά πόσον το ύψος της προμήθειας που οι καθών απαιτούσαν ήταν εύλογο, είναι ζήτημα κρίσιμο στα πλαίσια της απαγόρευσης του άρθρου 1 παρ. 1 ν. 703/77, μόνον εφόσον η συμπεριφορά αυτή αποτελεί προϊόν εναρμονισμένης πρακτικής των καθών.

Στην υπό κρίση υπόθεση δεν πιθανολογείται εναρμονισμένη πρακτική των καθών ως προς την επιβολή προμήθειας για την αποδοχή εγγραφών με εγγυητικές επιστολές, αφού η προμήθεια δεν είχε το ίδιο ύψος σε όλους τους αναδόχους των υπό κρίση δημοσίων εγγραφών αλλά στις περισσότερες περιπτώσεις ούτε για όλους τους πελάτες του ίδιου αναδόχου. Είναι αληθές ότι η εναρμονισμένη πρακτική δεν προϋποθέτει κατ' ανάγκη ταυτότητα της συμπεριφοράς των εμπλεκόμενων επιχειρήσεων. Μια εναρμόνιση σε βασικά σημεία μπορεί κατά περίπτωση να αρκεί για την αποδοχή παράβασης του άρθρου 1 παρ. 1 ν. 703/77. Υπ' αυτήν την έννοια θα μπορούσε καταρχήν να γίνει δεκτό ότι υπήρξε εναρμονισμένη πρακτική των καθών ως προς την απαίτηση προμήθειας αποδοχής. Η εναρμονισμένη πρακτική όμως εμφανίζεται εύλογη για τις εμπλεκόμενες επιχειρήσεις, όταν δι' αυτής αίρονται οι αβεβαιότητες που δημιουργεί η ποικιλία των επιχειρηματικών συμπεριφορών και παραμερίζεται η δυνατότητα εναλλακτικών δυνατοτήτων του αντισυμβαλλομένου. Στην παρούσα περίπτωση οι διαφοροποιήσεις ως προς το ύψος της προμήθειας, οι οποίες έφθαναν και αρκετές φορές υπερέβαιναν το 100%, όπως στις εγγραφές ΑΕΓΕΚ και ΠΡΟΟΔΕΥΤΙΚΗ Α.Ε., δεν απέκλειαν τις προϋποθέσεις ανταγωνισμού μεταξύ των καθών.

Κατά συνέπεια, εξαιτίας των εν λόγω διαφοροποιήσεων ως προς το ύψος της προμήθειας για την αποδοχή εγγυητικών επιστολών κατά την εγγραφή και ενόψει του καθεστώτος διαφάνειας που ισχύει μεταξύ των τραπεζών και χρηματιστηριακών εταιριών που ενεργούν ως ανάδοχοι, η οποία ευνοεί τη δημιουργία παράλληλης συμπεριφοράς επιχειρήσεων μη οφειλομένης σε συνεννόηση των επιχειρήσεων αυτών, εκτιμάται ότι η απαίτηση προμήθειας αποδοχής επί εγγραφών με εγγυητικές επιστολές αποτελεί αναμενόμενη αντίδραση των αναδόχων για κάλυψη των κερδών που τους διέφευγαν από τη μη εγγραφή με κατάθεση μετρητών και όχι αποτέλεσμα εναρμονισμένης πρακτικής.

Για τους λόγους αυτούς η υπό κρίση καταγγελία πρέπει να απορριφθεί ως προς τον ισχυρισμό ότι η συμπεριφορά των καθών συνιστά παράβαση του άρθρου 1 παρ. 1 ν. 703/77.

Όσον αφορά την εξέταση της συμπεριφοράς των καθών ως καταχρηστικής, αυτή σωστά περιορίστηκε από τη Γραμματεία στο άρθρο 2, αφού είναι προφανές, ότι δεν ισχύουν εν προκειμένω οι προϋποθέσεις εφαρμογής του άρθρου 2α ν. 703/77. Κατάχρηση δεσπόζουσας θέσης κατά την έννοια του άρθρου 2 μπορεί να αποτελεί η επιβολή στον αντισυμβαλλόμενο μη ευλόγων όρων συναλλαγής. Υπ' αυτήν την έννοια η επιβολή προμήθειας για την αποδοχή εγγυητικών επιστολών δυνατόν καταρχήν να συνιστά παράβαση του άρθρου 2, εφόσον το ύψος της προμήθειας αποτελεί πράγματι "μη εύλογο όρο συναλλαγής". Ακόμη όμως και αν κριθεί ότι ο εν λόγω όρος συναλλαγής δεν είναι εύλογος, θα πρέπει, για να γίνει δεκτή η εφαρμογή του άρθρου 2, να αποδειχθεί ότι η επιβολή αυτού του μη ευλόγου όρου συναλλαγής προέρχεται από επιχειρήσεις με δεσπόζουσα θέση στη σχετική αγορά.

Όπως γίνεται γενικά δεκτό, δεσπόζουσα θέση κατέχει μια επιχείρηση, όταν έχει δυνατότητα ανεξάρτητης συμπεριφοράς έναντι των ανταγωνιστών, των πελατών ή των προμηθευτών της. Η δεσπόζουσα θέση μπορεί, κατά το άρθρο 2, να είναι και συλλογική με την έννοια ότι τη δεσπόζουσα θέση κατέχουν από κοινού περισσότερες της μιας επιχειρήσεις (ολιγοπώλιο με δεσπόζουσα θέση). Δεδομένου ότι στην παρούσα υπόθεση καμμία από τις καθών δεν ενεργούσε μόνη της στις υπό κρίση εγγραφές, η εξέταση της δεσπόζουσας θέσης περιορίζεται κατ' ανάγκη στην ύπαρξη ή μη συλλογικής δεσπόζουσας θέσης.

Για να γίνει δεκτή η ύπαρξη συλλογικής δεσπόζουσας θέσης δεν αρκεί η ολιγοπωλιακή δομή της σχετικής αγοράς. Απαραίτητη είναι η συνδρομή δύο προϋποθέσεων που πρέπει να συντρέχουν σωρευτικά: αφενός έλλειψη αξιόλογου ανταγωνισμού μεταξύ των μελών του ολιγοπωλίου και αφετέρου έλλειψη σημαντικής ανταγωνιστικής πίεσης προς τους ολιγοπωλητές από τρίτες εκτός ολιγοπωλίου ευρισκόμενες επιχειρήσεις.

Η εκτίμηση της θέσης των καθών στη σχετική αγορά προϋποθέτει οριοθέτησή της. Για την κατ' αντικείμενο οριοθέτηση εξετάζεται, αν η κάθε δημόσια εγγραφή θα πρέπει να θεωρηθεί ως χωριστή αγορά, αν ως σχετική αγορά θα πρέπει να θεωρηθούν οι δημόσιες εγγραφές μιας συγκεκριμένης περιόδου ή αν στη σχετική αγορά θα πρέπει να συνυπολογισθεί και η δευτερογενής (χρηματιστηριακή) αγορά μετοχών μιας συγκεκριμένης περιόδου. Η ταύτιση της σχετικής αγοράς με εκείνη της κάθε δημόσιας εγγραφής δεν μπορεί να γίνει δεκτή, δεδομένου ότι ανάλογες, λειτουργικά εναλλάξιμες, επενδυτικές ευκαιρίες παρουσιάζουν και άλλες δημόσιες εγγραφές. Με το ίδιο σκεπτικό θα έπρεπε καταρχήν στην ίδια αγορά να συμπεριληφθεί και η δευτερογενής αγορά συμμετοχικών αξιογράφων. Ωστόσο, στην

παρούσα υπόθεση θα πρέπει να ληφθεί υπόψη το γεγονός ότι κατά την περίοδο των υπό κρίση εγγραφών, οι προοπτικές κέρδους στην πρωτογενή αγορά τίτλων εξαιτίας της ραγδαίας ανόδου της χρηματιστηριακής τιμής των νεοεισαγομένων μετοχών στη δευτερογενή αγορά μέσα σε βραχύτατο χρόνο, υπερείχαν κατά κανόνα των απευθείας αγορών στη δευτερογενή. Υπ' αυτήν την έννοια κατά την κρίσιμη χρονική περίοδο από την επιβολή της προμήθειας για την αποδοχή εγγραφών με εγγυητικές επιστολές μέχρι την κατάργηση της δυνατότητας εγγραφής με εγγυητική επιστολή, θα ήταν ορθότερο να θεωρηθεί ως σχετική η πρωτογενής αγορά.

Παρ' όλα αυτά στη συγκεκριμένη περίπτωση η οριοθέτηση της σχετικής αγοράς δεν είναι καθοριστικής σημασίας για την εκτίμηση της ύπαρξης ή μη συλλογικής δεσπόζουσας θέσης. Και τούτο διότι, όπως ήδη έγινε δεκτό, δεν αποδείχθηκε ενιαία και ομοιόμορφη συμπεριφορά των καθών προς τους επενδυτές, η οποία να αποκλείει τον μεταξύ των καθών ανταγωνισμό και να στερεί τον υποψήφιο επενδυτή από διαφορετικές εναλλακτικές λύσεις. Αντίθετα, διαπιστώθηκε ότι σε ορισμένες περιπτώσεις η προμήθεια της μιας των καθών ήταν υπερδιπλάσια εκείνης που απαιτείτο από άλλη. Με αυτό το δεδομένο πρέπει να γίνει δεκτό ότι δεν θεμελιώνεται συλλογική δεσπόζουσα θέση των καθών. Συνεπώς η καταγγελία είναι απορριπτέα και ως προς την αιτίαση ότι οι καθών με την καθιέρωση προμήθειας αποδοχής για εγγραφές με εγγυητική επιστολή παρέβαιναν την απαγόρευση του άρθρου 2 ν. 703/77.

ΓΙΑ ΤΟΥΣ ΛΟΓΟΥΣ ΑΥΤΟΥΣ

απορρίπτει την από 21.12.1993 υπ' αριθμ. πρωτ. Α1-1511 καταγγελία του Ευαγγέλου Τασούλα.

Η απόφαση εκδόθηκε την 30η Ιανουαρίου 1996.

Η παρούσα απόφαση να δημοσιευθεί στην Εφημερίδα της Κυβέρνησης.

Ο Προεδρεύων

Ο Εισηγητής

Μιχαήλ Φράγκος

Δημήτριος Τζουγανάτος

Ο Γραμματέας

Απόστολος Ντάφλος