

## Περίληψη απόφασης της Επιτροπής

της 2ας Ιουνίου 2004

σχετικά με διαδικασία βάσει του άρθρου 82 της συνθήκης ΕΚ

[Υπόθεση COMP/38.096 — Clearstream (Clearing and Settlement) (Εκκαθάριση και διακανονισμός)]

[κοινοποιηθείσα υπό τον αριθμό E(2004) 1958]

(Το κείμενο στη γερμανική γλώσσα είναι το μόνο αυθεντικό)

(2009/C 165/05)

Στις 2ας Ιουνίου 2004, η Επιτροπή εξέδωσε απόφαση σχετικά με τη διαδικασία εφαρμογής του άρθρου 82 της συνθήκης ΕΚ. Σύμφωνα με τις διατάξεις του άρθρου 30 του κανονισμού (ΕΚ) αριθ. 1/2003 του Συμβουλίου<sup>(1)</sup>, η Επιτροπή δημοσιεύει κατωτέρω τα ονόματα των ενδιαφερόμενων μερών και τα ουσιώδη στοιχεία της απόφασης, περιλαμβανομένων των κυρώσεων που επιβλήθηκαν, λαμβάνοντας υπόψη το έννομο συμφέρον των επιχειρήσεων για την προστασία των επιχειρηματικών τους συμφερόντων. Μη εμπιστευτική εκδοχή του πλήρους κειμένου της απόφασης δημοσιεύεται στις αυθεντικές γλώσσες της υπόθεσης και στις γλώσσες εργασίας της Επιτροπής στον δικτυακό χώρο της ΓΔ Ανταγωνισμού, στη διεύθυνση:

[http://ec.europa.eu/competition/index\\_en.html](http://ec.europa.eu/competition/index_en.html)

### ΕΙΣΑΓΩΓΗ

1. Το παρόν κείμενο αποτελεί περίληψη της απόφασης της Επιτροπής της 2ας Ιουνίου 2004 σχετικά με την προαναφερθείσα υπόθεση. Σύμφωνα με την απόφαση η Clearstream Banking AG, ονομαζόμενη επίσης Clearstream Banking Frankfurt (CBF) και η μητρική της εταιρεία Clearstream International (CI), αναφερόμενες από κοινού ως «Clearstream», παραβίασαν το άρθρο 82 της συνθήκης. Η υπόθεση αφορά την άρνηση της Clearstream να παράσχει ορισμένες υπηρεσίες εκκαθάρισης και διακανονισμού τίτλων στην Euroclear Bank SA (EB), και την εφαρμογή διακριτικής διαφοροποίησης των τιμών εις βάρος της EB.
2. Η διαδικασία ξεκίνησε από αυτεπάγγελτη έρευνα που είχε ως στόχο να εξετάσει κατά πόσον η εφαρμογή της πολιτικής ανταγωνισμού της Κοινότητας ήταν σωστή στον τομέα υπηρεσιών ολοκλήρωσης των συναλλαγών τίτλων ήταν σωστή. Η Επιτροπή ερεύνησε ειδικότερα (i) την πρόσβαση, (ii) τις τιμές, (iii) τις αποκλειστικές συμφωνίες και (iv) τις πράξεις συγκέντρωσης. Ακολούθως, η έρευνα εστιάστηκε σταδιακά στην ενδεχόμενη καταχρηστική συμπεριφορά της Clearstream.
3. Στις 28 Μαρτίου 2003, η Επιτροπή έστειλε έκθεση αιτιάσεων στην Clearstream. Η Clearstream απάντησε σ' αυτή την έκθεση αιτιάσεων και ακολούθως εξέφρασε τις απόψεις της κατά τη διάρκεια ακρόασης στις 24 Ιουλίου 2003.
4. Η έκθεση του Συμβούλου επί των ακρόασεων σημειώνει ότι τηρήθηκαν τα δικαιώματα υπεράσπισης της Clearstream.
5. Η Συμβουλευτική Επιτροπή συμφωνιών και δεσποζουσών θέσεων συνήλθε στις 30 Απριλίου 2004 και εξέδωσε ευνοϊκή γνωμοδότηση.
6. Δεν επιβλήθηκαν πρόστιμα. Κατωτέρω περιγράφονται οι λόγοι που οδήγησαν τόσο στην απόφαση όσο και στην πρόταση για μη επιβολή προστίμων.

### 1. ΠΕΡΙΛΗΨΗ ΤΗΣ ΥΠΟΘΕΣΗΣ

7. Η υπόθεση Clearstream αφορά την εφαρμογή των κοινοτικών κανόνων περί ανταγωνισμού σε μια συγκεκριμένη σειρά γεγονότων και σε ένα συγκεκριμένο χρονικό διάστημα. Με κανένα τρόπο δεν υποβάλει πρόταση κανονιστικού πλαισίου ή προτύπων.
8. Η πολυπλοκότητα της υπόθεσης οφείλεται κυρίως στον εν λόγω τομέα – δηλαδή τον τομέα εκκαθάρισης και διακανονισμού τίτλων- έναν τομέα όπου οι διαδικασίες είναι πολύπλοκες, η ορολογία δεν είναι ομοιογενής, οι συμμετέχοντες είναι πολυάριθμοι και σε διαφορετικά επίπεδα, και τομέα όπου είναι σε εξέλιξη σημαντικές αλλαγές ως αποτέλεσμα κανονιστικών και τομεακών δυνάμεων.
9. Τα χαρακτηριστικά των βασικών διαδικασιών μετά από την πώληση των τίτλων μπορούν να συνοψιστούν ως εξής:
  - η εκκαθάριση είναι η διαδικασία που λαμβάνει χώρα μεταξύ της πώλησης και του διακανονισμού. Η εκκαθάριση διασφαλίζει ότι ο αγοραστής και ο πωλητής συμφώνησαν για μια ίδια πράξη και ότι ο πωλητής πωλεί τίτλους τους οποίους έχει δικαίωμα να πωλήσει,
  - ο διακανονισμός είναι η τελική μεταφορά των τίτλων από τον πωλητή στον αγοραστή και η τελική μεταφορά χρηματικών ποσών από τον αγοραστή στον πωλητή, καθώς και οι σχετικές εγγραφές στους λογαριασμούς τίτλων.
10. Επιπλέον των απαραίτητων βημάτων για την ολοκλήρωση της πράξης επί τίτλων, οι τίτλοι χρειάζεται να φυλαχτούν. Οι όροι φύλαξη και παρακαταθήκη χρησιμοποιούνται εναλλακτικά και δείχνουν την πραγματική κατάθεση αυτού που κατέχει τον τίτλο σε φυσική ή ηλεκτρονική μορφή. Επίσης, αυτό αναφέρεται ως «αρχική κατάθεση» ή «τελική παρακαταθήκη». Οι φορείς που δεν κατέχουν τίτλους σε τελική παρακαταθήκη περιγράφονται ως πάροχοι «διαμεσολαβητές» υπηρεσιών που αφορούν τίτλους.

<sup>(1)</sup> ΕΕ L 1 της 4.1.2003, σ. 1.

11. Οι πάροχοι υπηρεσιών εκκαθάρισης και διακανονισμού μπορεί να είναι κεντρικά αποθετήρια τίτλων (CSD) <sup>(1)</sup>, διεθνή κεντρικά αποθετήρια τίτλων (ICSD) <sup>(2)</sup> ή άλλοι διαμεσολαβητές όπως οι τράπεζες. Ωστόσο, το κάθε ίδρυμα μπορεί να πραγματοποιήσει μόνο την «αρχική» εκκαθάριση και διακανονισμό <sup>(3)</sup> για τους τίτλους που είναι πραγματικά κατατεθειμένοι στην τελική του παρακαταθήκη. Στην παρούσα περίπτωση, επειδή όλοι οι τίτλοι που εκδόθηκαν στα πλαίσια του γερμανικού νόμου και φυλάχθηκαν σε συλλογική ασφαλή παρακαταθήκη <sup>(4)</sup> είναι κατατεθειμένοι στην CBF (που αναφέρεται ως το CSD του εκδότη), μόνο η CBF μπορεί να πραγματοποιήσει την αρχική εκκαθάριση και διακανονισμό που συνδέεται μ' αυτούς τους τίτλους.
12. Η απόφαση έχει ως αντικείμενο τις υπηρεσίες αυτόματης εκτέλεσης (εκκαθάριση και διακανονισμός) που παρέχονται σε σχέση με τους τίτλους και όχι τις υπηρεσίες παρακαταθήκης. Η CBF παρέχει αυτές τις υπηρεσίες μέσω μιας πλατφόρμας ΤΠ που ονομάζεται CASCADE. Το CASCADE RS (το οποίο είναι το υποσύστημα CASCADE στο οποίο η EB δεν είχε δυνατότητα πρόσβασης) χρησιμοποιεί για την εισαγωγή πληροφοριών όσον αφορά ονομαστικές μετοχές. Αυτό χρειάζεται μόνο να ενημερώνεται περιοδικώς (για παράδειγμα πριν από τη γενική συνέλευση) και δεν παρεμβαίνει στην εκτέλεση των πράξεων που αφορούν ονομαστικές μετοχές. Ωστόσο, το δικαίωμα να περιλάβει στην πλατφόρμα CASCADE την εκτέλεση πράξεων επί ονομαστικών μετοχών απερρίφθη από την CBF έως ότου η EB είχε ακόμα πρόσβαση στο CASCADE RS.

### 1.1. Η σχετική αγορά

13. Η σχετική αγορά ορίζεται ως η παροχή από μέρος του εκδότη CSD (το κεντρικό αποθετήριο τίτλων που αποτελεί την αρχική κατάθεση τίτλων) στα CSD σε άλλα κράτη μέλη και στα ICSD υπηρεσιών αρχικής εκκαθάρισης και διακανονισμού για τίτλους που εκδόθηκαν σύμφωνα με το γερμανικό δίκαιο. Η αρχική εκκαθάριση και διακανονισμός εμφανίζονται εκεί όπου υπάρχει μια αλλαγή στη θέση του λογαριασμού τίτλων που τηρεί ο εκδότης CSD (CBF για τίτλους που εκδόθηκαν σύμφωνα με το γερμανικό δίκαιο). Αντιθέτως, η δεύτερη εκκαθάριση και διακανονισμός πραγματοποιούνται προς τα κάτω από διαμεσολαβητές στα δικά τους λογιστικά βιβλία. Τούτο περιλαμβάνει τόσο τις πράξεις αντικατοπτρισμού μέσω των οποίων οι διαμεσολαβητές αντικατοπτρίζουν το αποτέλεσμα της αρχικής εκκα-

θάρισης και διακανονισμού στους λογαριασμούς των πελατών τους όσο και τις εγγραφές σε λογαριασμούς μετά από εσωτερική πράξη. Η εσωτερική παροχή παρουσιάζεται εκεί όπου ο διαμεσολαβητής είναι σε θέση να διακανονίσει την πράξη στα δικά του λογιστικά βιβλία (για παράδειγμα εάν τόσο ο αγοραστής όσο και ο πωλητής τηρούν λογαριασμούς στα δικά τους λογιστικά βιβλία).

14. Τα μέρη ανέταξαν ότι η αρχική και η δεύτερη εκκαθάριση και ο διακανονισμός δεν αποτελούν ξεχωριστές αγορές.
15. Η απόφαση εξετάζει ενδελεχώς τις απόψεις της Clearstream και της EB όσον αφορά τον ορισμό της σχετικής αγοράς. Η Clearstream αμφισβητεί ότι η εκκαθάριση και ο διακανονισμός από καταπιστευματοδόχους (διαμεσολαβητές) είναι υποκατάστατο της εκκαθάρισης και του διακανονισμού που διεξήγαγε η CBF. Σ' αυτή την κατεύθυνση, η EB <sup>(5)</sup> αμφισβητεί το γεγονός ότι η εσωτερικοποίηση θέτει ανταγωνιστική πίεση στις CSD. Στην απόφαση, αυτά τα επιχειρήματα αντικρούονται ως εξής:

— υπάρχει μια ομάδα παρόχων υπηρεσιών εκκαθάρισης και διακανονισμού για τους οποίους η έμμεση πρόσβαση στον εκδότη CSD — CBF στην παρούσα υπόθεση — μέσω ενός διαμεσολαβητή δεν είναι εναλλακτική λύση για την άμεση πρόσβαση (δεδομένων των λιγότερο αποτελεσματικών προθεσμιών, του μεγαλύτερου κινδύνου και πολυπλοκότητας, των συμπληρωματικών δαπανών και της πιθανής σύγκρουσης συμφερόντων που προκύπτουν από τη χρήση ενός διαμεσολαβητή),

— πέραν του γεγονότος ότι η δεύτερη εκκαθάριση και διακανονισμός δεν αποτελούν ικανοποιητική εναλλακτική λύση για τους πελάτες (διαμεσολαβητές) που ζητούν υπηρεσίες εκκαθάρισης και διακανονισμού ώστε να είναι σε θέση να παράσχουν αποτελεσματικές και ανταγωνιστικές υπηρεσίες δεύτερης εκκαθάρισης και διακανονισμού στους δικούς τους πελάτες, κανένας διαμεσολαβητής δεν είναι σε θέση να εσωτερικεύσει όλες τις πράξεις με όλους τους πιθανούς αντισυμβαλλόμενους όλων των τίτλων που τηρούνται στον εκδότη CSD. Η παρούσα υπόθεση ακριβώς συσχετίζεται με μια κατάσταση στην οποία ένας διαμεσολαβητής (EB) ζήτησε υπηρεσίες αρχικής εκκαθάρισης και διακανονισμού από τον εκδότη CSD και δεν μπορούσε να επιτύχει υπηρεσίες αντικατάστασης τόσο από την ίδια του την οργάνωση όσο και από άλλους διαμεσολαβητές,

— όπως αποδεικνύει η παρούσα υπόθεση, ο εκδότης CSD δεν υφίσταται την πίεση των τιμών που εφαρμόζονται από τους διαμεσολαβητές όταν απαιτείται αρχική εκκαθάριση και διακανονισμός. Κατά τη διάρκεια της περιόδου στην οποία η EB αναζήτησε ανεπιτυχώς να επιτύχει μείωση των τιμών για υπηρεσίες αρχικής εκκαθάρισης και διακανονισμού από τη CBF και έπαυσε να χρησιμοποιεί την Deutsche Bank ως διαμεσολαβητή, οι τιμές της Deutsche Bank δεν άσκησαν πίεση στην Clearstream κατά τις διαπραγματεύσεις της με την EB.

<sup>(1)</sup> Ένα CSD είναι ένας φορέας που κατέχει και διαχειρίζεται τίτλους και επιτρέπει την εκτέλεση πράξεων επί τίτλων υπό μορφή εγγραφής σε βιβλίο. Αυτός παρέχει, στην χώρα προέλευσης, υπηρεσίες για την εκτέλεση των πράξεων επί τίτλων που κατέχει σε κατάθεση (σε τελική παρακαταθήκη) και σ' αυτή τη λειτουργία ο CSD ονομάζεται «ο εκδότης CSD» και δεν είναι διαμεσολαβητής. Ένας CSD μπορεί επίσης να προσφέρει υπηρεσίες ως διαμεσολαβητής σε διασυνοριακές εκκαθαρίσεις και διακανονισμούς, ενώ η αρχική κατάθεση των τίτλων είναι σε μια άλλη χώρα.

<sup>(2)</sup> Ένα ICSD είναι μια οργάνωση της οποίας η κύρια επιχειρηματική δραστηριότητα να εκκαθαρίζει και να διακανονίζει τίτλους — συνήθως ευρωμόλογα — σε ένα διεθνές (όχι τοπικό) περιβάλλον. Επί του παρόντος υπάρχουν δύο ICSD στην ΕΕ: η Euroclear Bank, με έδρα το Βέλγιο και η Clearstream Banking Luxembourg (CBL), μια θυγατρική της Clearstream International SA και μια «αδελφή» επιχείρηση της Clearstream Banking AG. Ένα ICSD μπορεί επίσης να παρέχει άλλες υπηρεσίες όπως υπηρεσίες διαμεσολάβησης για κεφάλαια.

<sup>(3)</sup> Βλ. παράγραφο (13) για τον ορισμό της αρχικής εκκαθάρισης και διακανονισμού.

<sup>(4)</sup> Σε αντίθεση με την ατομική ασφαλή παρακαταθήκη, η συλλογική ασφαλή παρακαταθήκη ομοίων τίτλων επιτρέπει την εκκαθάριση και τον διακανονισμό μέσω εγγραφής λογιστικού βιβλίου και είναι η μόνη σημαντική μορφή παρακαταθήκης στη Γερμανία σήμερα.

<sup>(5)</sup> Ενώ η θέση της EB φαίνεται κατά πρώτον να εκπλήσει, μπορεί να εξηγηθεί επειδή η EB κατέχει CSD σε διάφορα κράτη μέλη (UK, FR, NL, BE). Συνεπώς, η EB δεν ενδιαφέρεται να έχει ένα προηγούμενο το οποίο θα μπορούσε να προκύψει σε ένα ορισμό της εσωτερικής αγοράς όπου μπορούν να εξαχθούν συμπεράσματα όσον αφορά δεσπόζουσα θέση σε πιθανές μελλοντικές υποθέσεις.

16. Όσον αφορά τον ορισμό της αγοράς, η Επιτροπή δεν πρέπει να εξετάσει στην παρούσα υπόθεση τόσο τις ανάγκες των πελατών των διαμεσολαβητών, όσο τις ειδικές ανάγκες της κατηγορίας των πελατών που ζητούν το προϊόν ή την υπηρεσία, δηλαδή τους χρηματοοικονομικούς διαμεσολαβητές που επιθυμούν να παράσχουν οικονομικώς σημαντικές, αποδοτικές και ανταγωνιστικές υπηρεσίες δεύτερης εκκαθάρισης και διακανονισμού στους δικούς τους πελάτες. Γι' αυτή την κατηγορία των πελατών, η αρχική εκκαθάριση και ο διακανονισμός που διεξήγαγε ο εκδότης CSD και η δεύτερη εκκαθάριση και διακανονισμός που διεξήχθησαν εκ των υστέρων από τους διαμεσολαβητές δεν αποτελούν εναλλακτικές λύσεις. Όπως εξηγεί η EB, η έμμεση πρόσβαση η οποία συνεπάγεται προσφυγή σε έναν άλλον διαμεσολαβητή (συνήθως έναν ανταγωνιστή) αντί για τον εκδότη CSD δεν αποτελεί μια αποδεκτή εναλλακτική λύση.

17. Οι ειδικές υπηρεσίες που χορηγήθηκαν στις CSD και ICSD δεν μπορούν να συγκριθούν με τις κλασικές υπηρεσίες που χορηγήθηκαν σε πελάτες μη-CSD (τράπεζες) οι οποίες χορηγούνται με βάση τους γενικούς και ειδικούς όρους της CBF.

### 1.2. Δεσπόζουσα θέση

18. Η CBF δεσπόζει της σχετικής αγοράς αφού είναι το μοναδικό CSD στο οποίο οι τίτλοι που εκδόθηκαν στα πλαίσια του γερμανικού δικαίου και διαφυλάχθηκαν σε συλλογική ασφαλή παρακαταθήκη είναι κατατεθειμένοι. Συνεπώς, αυτή είναι και ο μόνος φορέας που είναι σε θέση να διεξάγει αρχική εκκαθάριση και διακανονισμό γι' αυτούς τους τίτλους. Η θέση της CBF δεν είναι υπό πίεση από κανένα πραγματικό ανταγωνισμό στην αγορά. Καμία νέα είσοδος δεν είναι ρεαλιστική στο ορατό μέλλον.

### 1.3. Κατάχρηση δεσπόζουσας θέσης

19. Η απόφαση εντοπίζει δύο μορφές κατάχρησης:

- άρνηση χορήγησης υπηρεσιών αρχικής εκκαθάρισης και διακανονισμού για ονομαστικές μετοχές μέσω άρνησης πρόσβασης στα CASCADE RS, και χρησιμοποίηση διακριτικής μεταχείρισης σε βάρος της EB όσον αφορά την παροχή αυτών των υπηρεσιών,
- εφαρμογή διακριτικών τιμών για την παροχή στην EB υπηρεσιών αρχικής εκκαθάρισης και διακανονισμού. Πρέπει να σημειωθεί ότι αυτό αφορά την τιμολόγηση όλων των πράξεων που διεξήχθησαν στο CASCADE για την EB και δεν περιορίζεται σε ονομαστικές μετοχές, αντίθετα από την περίπτωση της προηγούμενης κατάχρησης.

1.3.1. Άρνηση παροχής υπηρεσιών αρχικής εκκαθάρισης και διακανονισμού και διακριτική συμπεριφορά σε βάρος της EB.

20. Η άρνηση παροχής έλαβε τη μορφή άρνησης πρόσβασης στο CASCADE RS. Χωρίς αυτή την πρόσβαση η EB δεν μπορούσε να λάβει υπηρεσίες εκκαθάρισης και διακανονισμού ονομαστικών μετοχών στην πλατφόρμα CASCADE ενώ μπορούσε να συνεχίσει να λαμβάνει αυτή την υπηρεσία για άλλες πράξεις. Η άρνηση παροχής στην EB υπηρεσιών αρχικής εκκαθάρισης και διακανονισμού για ονομαστικές μετοχές προκύπτει από μια σύμπτωση παραγόντων: η Clearstream είναι ένας αναπόφευκτος εμπορικός εταίρος και η EB δεν θα μπορούσε να δημιουργήσει τις υπηρεσίες που ζητούσε, η δε άρνηση παροχής

έθιξε την καινοτομία και τον ανταγωνισμό στην αγορά επόμενου σταδίου. Επιπλέον, η αυξανόμενη σημασία των ονομαστικών μετοχών στη Γερμανία είχε ως αποτέλεσμα τη μείωση των υπηρεσιών που χορηγήθηκαν στην EB, ήδη πελάτη της Clearstream, και υπήρξε παραβίαση της δικαιολογημένης εμπιστοσύνης της EB, ότι δηλαδή η Clearstream θα της παρείχε υπηρεσίες αρχικής εκκαθάρισης και διακανονισμού εντός ενός λογικού χρονικού διαστήματος.

21. Υπάρχει επίσης διακριτική συμπεριφορά εκ μέρους της Clearstream επειδή η παρελκυστική συμπεριφορά της έναντι της EB είναι σε αντιδιαστολή με τη λογική προθεσμία εντός της οποίας άλλοι πελάτες έλαβαν τις υπηρεσίες.

#### 1.3.1.1. Άρνηση παροχής

22. Η εξέταση των φραγμών στην είσοδο όσον αφορά τον δυνητικό ανταγωνισμό στη δεσπόζουσα θέση της CBF στη σχετική αγορά δείχνει ότι η CBF είναι ένας απαραίτητος εμπορικός εταίρος ο οποίος δεν μπορεί να αντικατασταθεί από μια εναλλακτική πηγή ή να αντικατασταθεί από την EB. Με την άρνηση παροχής υπηρεσιών αρχικής εκκαθάρισης και διακανονισμού για ονομαστικές μετοχές στην EB, η συμπεριφορά της Clearstream είχε ως αποτέλεσμα να μειώσει την ικανότητα της EB να παράσχει μια συνολική και καινοτόμο πανευρωπαϊκή υπηρεσία στο επόμενο στάδιο αγοράς για διασυνοριακή εκκαθάριση και διακανονισμό κοινοτικών τίτλων. Οι ονομαστικές μετοχές αποτελούν τις περισσότερο ευρέως πωλούμενες γερμανικές μετοχές διεθνώς και κατά συνέπεια πιθανώς να περιλαμβάνονται στις πράξεις μιας πελατείας της ICSD.

23. Δεν υπάρχουν ενδείξεις ότι η συμπεριφορά της Clearstream προκλήθηκε από μία προσπάθεια να καταστήσει την παροχή των υπηρεσιών της ή των πράξεών της περισσότερο αποτελεσματική, ούτε να δημιουργήσει κάποιο όφελος για τους πελάτες της. Η Clearstream δεν επικατέστη τέτοια κέρδη αποδοτικότητας ή οφέλη για τους πελάτες. Μάλλον οι οικονομικοί λόγοι γι' αυτό και τα πραγματικά αποτελέσματα αυτής της άρνησης παροχής πρέπει να εκτιμηθούν στα πλαίσια του συνολικού χρηματοοικονομικού ομίλου του οποίου η CBF αποτελεί μέρος. Η Clearstream Banking Luxembourg (CBL), αδελφή επιχείρηση της CBF στα πλαίσια της κοινής ιδιοκτησίας της Clearstream International (CI), είναι το μόνο άλλο ICSD στην EE μαζί με την EB, και συνεπώς ένας άμεσος ανταγωνιστής της EB στο επόμενο στάδιο αγοράς για διασυνοριακές πράξεις δεύτερης εκκαθάρισης και διακανονισμού. Οι τυπικοί πελάτες ICSD, όπως οι ενεργοί θεσμικοί επενδυτές, που επιθυμούν να χρησιμοποιήσουν μία μονοδυριδική υπηρεσία ενός ICSD στην EE απολαμβάνουν καινοτόμων υπηρεσιών όπως εκείνες που προσφέρει η EB. Συνεπώς, η άρνηση παροχής από μέρους της Clearstream εμπόδισε την παροχή καινοτόμων υπηρεσιών δεύτερης εκκαθάρισης και διακανονισμού για διασυνοριακές πράξεις επί τίτλων.

1.3.1.2. Διακριτική μεταχείριση: η παρελκυστική συμπεριφορά έναντι της EB είναι αντίθετη με τη συμπεριφορά έναντι συγκρίσιμων πελατών.

24. Η EB ζήτησε να εισέλθει στο CASCADE RS στις 3 Αυγούστου 1999 και η Clearstream της χορήγησε είσοδο μόνο στις 19 Νοεμβρίου 2001. Η απόφαση εξετάζει λεπτομερώς:

- την αρχική άρνηση πρόσβασης μεταξύ Αυγούστου 1999 και Νοεμβρίου 2000, περίοδο κατά την οποία η EB είχε αφηθεί να πιστεύει ότι θα της χορηγηθεί πρόσβαση (συζητούνται λεπτομερή ζητήματα, χορηγείται επαγγελματική κατάρτιση, ζητείται προειδοποίηση δύο, τριών εβδομάδων για τη μεταφορά του λογαριασμού ονομαστικών μετοχών...),
- την ακόλουθη άρνηση από τον Δεκέμβριο 2000 έως τις 19 Νοεμβρίου 2001. Κατά τη διάρκεια αυτής της περιόδου, η διοίκηση CI παρενέβη για να εμποδίσει την είσοδο στο CASCADE RS συνδέοντας την είσοδο με την επαναδιαπραγμάτευση μιας συνολικής συμφωνίας με την EB. Η σύνδεση του ζητήματος της πρόσβασης με μια συνολική επαναδιαπραγμάτευση σε τελικό στάδιο είναι αδικαιολόγητη. Μεταξύ άλλων, όλες οι προετοιμασίες σε τεχνικό επίπεδο ολοκληρώθηκαν και η πρόσβαση τελικά χορηγήθηκε χωρίς την επαναδιαπραγμάτευση μιας νέας συμφωνίας.
25. Η περίοδος κατά την οποία η Clearstream χορήγησε στην EB πρόσβαση στο CASCADE RS υπερβαίνει τη λογική περίοδο μέχρι τέσσερις μήνες από την αίτηση πρόσβασης. Το τετράμηνο μετά την ημερομηνία αίτησης της 3ης Αυγούστου 1999 ολοκληρώνεται στις 3 Δεκεμβρίου 1999. Για να διαπιστωθεί ποια θα ήταν μια λογική περίοδος, η απόφαση λαμβάνει υπόψη εσωτερικές προετοιμασίες αμοιτέρων των πλευρών στις δύο περιπτώσεις (η πρώτη στην προετοιμασία για την προγραμματισμένη έναρξη πρόσβασης στο CASCADE RS στις 4 Δεκεμβρίου 2000 και η δεύτερη στην προετοιμασία για την έναρξη στις 19 Νοεμβρίου 2001). Σε αμφότερες τις περιπτώσεις, ο εσωτερικός προγραμματισμός βασίστηκε σε μια χρονική περίοδο δύο έως τριών μηνών. Επιπλέον, στα CSD που ζήτησαν πρόσβαση στο CASCADE RS χορηγήθηκε πρόσβαση είτε σχεδόν άμεσα είτε εντός μιας ανώτατης περιόδου ενός μηνός και στα CBL χορηγήθηκε πρόσβαση εντός τεσσάρων μηνών.
- 1.3.1.3. Συμπέρασμα για την άρνηση παροχής και τη διακριτική μεταχείριση όσον αφορά την παροχή
26. Για τους ανωτέρω λόγους, η απόφαση συμπεραίνει ότι η Clearstream, κατά παράβαση του άρθρου 82, αρνήθηκε να χορηγήσει στην EB υπηρεσίες αρχικής εκκαθάρισης και διακανονισμού για ονομαστικές μετοχές κατά την περίοδο από τις 3 Δεκεμβρίου 1999 έως τις 19 Νοεμβρίου 2001, κατά αδικαιολόγητο τρόπο και για παράλογη χρονική περίοδο. Στο μέτρο που η Clearstream αρνήθηκε την παροχή στην EB, αλλά παρείχε απρόσκοπτα υπηρεσίες σε συγκρίσιμους πελάτες, η άρνηση παροχής συνιστά επίσης διακριτική μεταχείριση.
- 1.3.2. Εφαρμογή διακριτικών τιμών για τις υπηρεσίες αρχικής εκκαθάρισης και διακανονισμού
27. Μεταξύ του τέλους του 1996 και της 1<sup>ης</sup> Ιανουαρίου 2002, η Clearstream χρέωνε X ευρώ ανά πράξη στην Euroclear, ενώ χρέωνε Y ευρώ σε εθνικά CSD (η τιμή X είναι κατά 20 % ανώτερη της τιμής Y). Επιπλέον, η Euroclear, αντίθετα με τα CSD, κατέβαλε επίσης ένα ετήσιο τέλος που καλύπτει μερικώς υπηρεσίες διακανονισμού.
28. Με βάση τις πληροφορίες που χορήγησε η CBF, η απόφαση θεωρεί ότι το περιεχόμενο των υπηρεσιών αρχικής εκκαθάρισης και διακανονισμού για διασυνοριακές πράξεις που χορήγησε η Clearstream στα CSD και στα ICSD είναι ισοδύναμο.
29. Η έλλειψη αντικειμενικής αιτιολόγησης για τη διαφορά στις τιμές εξετάζεται λεπτομερώς. Πρέπει να τονιστεί ότι η Clearstream δεν τηρεί τμηματική λογιστική κόστους πελατών και ότι, παρά τις επαναληφθείσες αιτήσεις, η Clearstream δεν χορήγησε καμία αποδεκτή δικαιολογία για τη διαφορά τιμής με βάση το κόστος.
30. Συμπερασματικά, η Επιτροπή αποφάσισε ότι η εφαρμογή υψηλότερης (X EUR) τιμής ανά πράξη στην EB για υπηρεσίες αρχικής εκκαθάρισης και διακανονισμού σε ένα χρονικό διάστημα κατά το οποίο η CBF χρέωνε μόνο Y EUR ανά πράξη στα εθνικά CSD για τις ίδιες υπηρεσίες, η Clearstream χρησιμοποίησε διακριτική μεταχείριση σε βάρος της EB κατά παράβαση του άρθρου 82 της συνθήκης, χωρίς αντικειμενική αιτιολογία και χωρίς κανένα πλεονέκτημα για τους πελάτες.
- 2. ΜΗ ΕΠΙΒΟΛΗ ΠΡΟΣΤΙΜΩΝ**
31. Υπάρχουν διάφοροι λόγοι για να μην επιβληθούν πρόστιμα στην παρούσα περίπτωση.
- Αυτή είναι η πρώτη απόφαση σε ένα πολύπλοκο τομέα**
32. Δεν υπάρχει κοινοτική πρακτική απόφαση ή νομολογία που να αφορά εκκαθάριση και διακανονισμό τίτλων. Ειδικότερα, ένα βασικό στοιχείο όπως η λεπτομερής ανάλυση των διαδικασιών εκκαθάρισης και διακανονισμού στο πλαίσιο του ορισμού της αγοράς είναι καινοφανής. Η απόφαση αναλύει τη σχετική αγορά διακρίνοντας μεταξύ της αρχικής και δεύτερης εκκαθάρισης και διακανονισμού, καθώς και άλλα πολύπλοκα ειδικά ζητήματα του τομέα, όπως η εσωτερικευση.
- Η παράβαση έχει λήξει**
33. Το γεγονός ότι η παράβαση έχει λήξει δεν αποτελεί, αφ'εαυτού του, λόγο να μην επιβληθούν πρόστιμα· ωστόσο, αυτό θα έπρεπε να ληφθεί υπόψη σε συνδυασμό με άλλους παράγοντες όπως το καινοφανές των εν λόγω ζητημάτων.
- Η διασυνοριακή εκκαθάριση και ο διακανονισμός στην ΕΕ βρίσκονται σε ένα σταυροδρόμι**
34. Ο τομέας εκκαθάρισης και διακανονισμού στην ΕΕ είναι ένας τομέας σε εξέλιξη, ιδίως εκεί όπου εμπλέκονται διασυνοριακές πράξεις, όπως στην παρούσα περίπτωση. Επί του παρόντος, διάφοροι φορείς συζητούν θέματα σχετικά με τις λειτουργίες των παρόχων υπηρεσιών, το πεδίο για εσωτερικευση, τον ρόλο των CSD και ICSD και τη σχέση τους με τους μεγάλους καταπιστευματοδόχους. Παρόλο που αυτά τα θέματα δεν είναι ταυτόσημα με εκείνα που αποτελούν αντικείμενο της απόφασης, όμως είναι συνδεδεμένα.
35. Σ' αυτό το πλαίσιο, η μη επιβολή προστίμων εμφανίζεται ως ενδεδειγμένη. Ακόμη και αν δεν επιβληθούν πρόστιμα, η Επιτροπή οφείλει να λάβει απόφαση η οποία να διευκρινίζει τη νομική κατάσταση ιδίως όσον αφορά την Clearstream και τις άλλες επιχειρήσεις.

### 3. ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑ

36. Η απόφαση διαπιστώνει ότι η Clearstream παραβίασε το άρθρο 82 της συνθήκης αρνούμενη την παροχή υπηρεσιών αρχικής εκκαθάρισης και διακανονισμού για ονομαστικές μετοχές στην ΕΒ κατά αδικαιολόγητο τρόπο και για μια παράλογη χρονική περίοδο, καθώς επίσης και με τη διακριτική μεταχείριση σε βάρος της ΕΒ στα πλαίσια της παροχής αυτών των υπηρεσιών. Επιπλέον, η απόφαση διαπιστώνει ότι η Clearstream επέβαλε διακριτικές τιμές.
-