

**Tiivistelmä komission päätöksestä,
Tehty 2 päivänä kesäkuuta 2004,
EY:n perustamissopimuksen 82 artiklan mukaisesta menettelystä
(asiassa COMP/38.096 – Clearstream (selvitys ja toimitus))**

(tiedoksiannettu numerolla K(2004) 1958)

(Ainoastaan saksankielinen teksti on todistusvoimainen)

(2009/C 165/05)

Komissio teki 2 päivänä kesäkuuta 2004 EY:n perustamissopimuksen 82 artiklan mukaista menettelyä koskevan päätöksen. Komissio julkaisee asianosaisten nimet ja päätöksen olennaisen sisällön sekä määrättävät seuraamukset neuvoston asetuksen (EY) N:o 1/2003⁽¹⁾ 30 artiklan säännösten mukaisesti. Se ottaa huomioon yritysten oikeutetut edut sen suhteen, ettei niiden liikesalaisuuksia paljasteta. Päätöksen koko tekstin julkinen toisinto on julkaistu asiassa todistusvoimaisilla kielillä ja komission työkielillä kilpailun pääosaston internet-sivulla:

http://ec.europa.eu/competition/index_en.html

JOHDANTO

1. Tämä on tiivistelmä komission edellä mainitussa asiassa 2 päivänä kesäkuuta 2004 tekemästä päätöksestä. Päätöksessä todetaan, että Clearstream Banking AG, toiselta nimeltään Clearstream Banking Frankfurt (CBF) ja sen emoyhtiö Clearstream International (CI), yhdessä ”Clearstream”, ovat rikkoneet EY:n perustamissopimuksen 82 artiklaa. Tarkasteltavassa asiassa Clearstream kieltäytyi tarjoamasta tiettyjä arvopaperien selvitys- ja toimituspalveluja Euroclear Bank SA:lle (EB) ja sovelsi syrjiviä hintoja EB:n vahingoksi.
2. Menettely sai alkunsa viran puolesta tehdystä tutkimuksesta, jonka tarkoituksena oli selvittää, sovelletaanko yhteisön kilpailupolitiikkaa oikein arvopaperien kaupankäynnin jälkeisessä toiminnassa EU:ssa. Komissio tutki erityisesti i) palvelujen saatavuutta, ii) hintoja, iii) yksinoikeudellisia järjestelyjä ja iv) konsolidointia. Tutkimus painottui vähitellen Clearstreamin mahdolliseen määräävän aseman väärinkäyttöön.
3. Komissio lähetti 28 päivänä maaliskuuta 2003 Clearstreamille väitetiedoksiannon. Clearstream vastasi väitetiedoksiantoon ja esitti näkemyksensä myös 24 päivänä heinäkuuta 2003 pidetyssä kuulemisessa.
4. Kuulemismenettelystä vastaavan neuvonantajan kertomuksessa todetaan, että Clearstreamin puolustautumisoikeuksia on kunnioitettu.
5. Kilpailunrajoituksia ja määräävää markkina-asemaa käsittelevä neuvoa-antava komitea kokoontui 30 päivänä huhtikuuta 2004 ja antoi asiasta myönteisen lausunnon.
6. Asiassa ei määrätä sakkoja. Päätöksen ja sakkojen määräämättä jättämisen perusteena olleita syitä selostetaan jäljempänä.

1. YHTEENVETO ASIASTA

7. Clearstream-asiassa on kyse EU:n kilpailuoikeuden soveltamisesta tiettyyn tapahtumasarjaan tietyinä ajankohtana ja siinä sovelletaan kilpailusääntöjä näihin tapahtumiin. Siinä ei mitenkään määrätä ehdotetusta sääntely-ympäristöstä tai normeista.
8. Asian monimutkaisuus johtuu toimialasta eli arvopaperien selvityksestä ja toimituksesta. Kyseessä on ala, jossa menettelyt ovat monimutkaisia, alan termistö ei ole yhtenäinen, osallistujien määrä on suuri eri tasoilla ja alalla tapahtuu parhaillaan huomattavia muutoksia sääntelystä vastaavien ja alan omien tahojen toimesta.
9. Arvopaperien kaupankäynnin jälkeiset tärkeimmät menettelyt ovat tiivistettynä seuraavat.
 - *Selvitys* on kaupankäynnin ja toimituksen välisenä aikana tapahtuva menettely. Siinä varmistetaan, että ostaja ja myyjä ovat sopineet samanlaisesta kaupasta ja että myyjä myy arvopapereita, joiden myyntiin sillä on oikeus.
 - *Toimituksella* tarkoitetaan arvopaperien lopullista siirtoa myyjältä ostajalle ja varojen lopullista siirtoa ostajalta myyjälle sekä asiaankuuluvien merkintöjen tekemistä arvopaperitileille.
10. Arvopaperikaupan täytäntöönpanemiseksi vaadittavien vaiheiden lisäksi arvopaperit on myös säilytettävä. Termiä ”säilytys” (*safekeeping* tai *custody*) käytetään tarkoittaessa arvopaperin todellista tallentamista laitokseen, joka pitää arvopaperia hallussaan joko fyysisessä tai elektronisessa muodossa. Tätä kutsutaan myös ”ensisijaiseksi säilytyspaikaksi” (*primary deposit*) tai ”lopulliseksi säilytyspaikaksi” (*final custody*). Yhteisöt, jotka eivät ole arvopaperien lopullisia säilytyspaikkoja, tarjoavat arvopapereihin liittyviä palveluja ”välittäjinä”.

⁽¹⁾ EYVL L 1, 4.1.2003, s. 1.

11. Selvitys- ja toimituspalveluja voivat tarjota arvopaperikeskukset (CSD) ⁽¹⁾, kansainväliset arvopaperikeskukset (ICSD) ⁽²⁾ tai pankkien tapaiset muut välittäjät. Kukin laitos voi toteuttaa "ensisijaisen" selvityksen ja toimituksen ⁽³⁾ ainoastaan niiden arvopaperien osalta, joiden todellinen lopullinen säilytyspaikka se on. Nyt tarkasteltavassa asiassa ainoastaan CBF voi tarjota näiden arvopaperien ensisijaista selvitystä ja toimitusta koskevia palveluja, koska kaikki Saksan lainsäädännön mukaisesti liikkeeseenlasketut ja yhteissäilytyksessä pidetyt arvopaperit ⁽⁴⁾ on annettu säilytettäväksi CBF:lle (*liikkeeseenlaskeva arvopaperikeskus*).
12. Päätös koskee arvopaperien *käsittelypalveluja* (selvitystä ja toimitusta), ei säilytyspalveluja. CBF tarjoaa näitä palveluja CASCADE-tietojärjestelmän kautta. CASCADE RS:n (CASCADE:n alajärjestelmä, jonka käyttöoikeus evättiin EB:ltä) tehtävänä on rekisteröityihin osakkeisiin liittyvien tietojen syöttäminen. Se on ajantasaistettava ainoastaan silloin tällöin (esim. ennen yhtiökokousta) eikä se puutu rekisteröidyillä osakkeilla tehtyjen kauppojen käsittelyyn. CBF kuitenkin kieltäytyi myöntämästä EB:lle oikeutta sisällyttää rekisteröityjen osakkeiden käsittely CASCADE-järjestelmään kunnes EB:llä olisi CASCADE RS:n käyttöoikeus.

1.1 Merkitykselliset markkinat

13. Merkitykselliset markkinat ovat liikkeeseenlaskevan arvopaperikeskuksen (eli arvopaperien ensisijaisen säilytyspaikan) muissa jäsenvaltioissa toimiville arvopaperikeskuksille ja kansainvälisille arvopaperikeskuksille tarjoamien Saksan lainsäädännön mukaisesti liikkeeseenlaskettujen arvopaperien selvitys- ja toimituspalvelujen markkinat. Ensisijainen selvitys ja toimitus tapahtuu silloin, kun liikkeeseenlaskevassa arvopaperikeskuksessa (tässä tapauksessa CBF Saksan lainsäädännön mukaisesti liikkeeseenlaskettujen arvopaperien osalta) pidettävän arvopaperitilin positiossa tapahtuu muutos. Toissijaisen selvityksen ja toimituksen toteuttavat sen sijaan tarjontaketjun loppupäässä toimivat välittäjät omassa kirjanpidossaan. Tähän sisältyvät sekä samanlaiset toimet, joilla välittäjät kirjaavat ensisijaisen selvityksen ja toimituksen tuloksen asiakkaidensa tileille, että sisäisten kauppojen johdosta tehtävät tilimerkinnot. Sisäisestä kau-

pasta on kyse silloin, kun välittäjä voi selvittää kaupan omassa kirjanpidossaan (esim. silloin kun sekä ostajalla että myyjällä on välittäjän hoitamattomat tilit).

14. Osapuolet ovat väittäneet, että ensisijainen ja toissijainen selvitys ja toimitus eivät muodosta erillisiä markkinoita.
15. Päätöksessä tarkastellaan yksityiskohtaisesti Clearstreamin ja EB:n näkemyksiä merkityksellisten markkinoiden määritelmästä. Clearstream väittää, että alisäilyttäjien (välittäjien) toteuttama selvitys ja toimitus korvaa CBF:n toteuttaman selvityksen ja toimituksen. EB väittää samansuuntaisesti ⁽⁵⁾, että sisäiset kaupat muodostavat kilpailurajoitteen arvopaperikeskuksille. Päätöksessä nämä väitteet kiistetään seuraavasti:

— on olemassa joukko selvitys- ja toimituspalvelujen tarjoajia, joille välittäjän kautta tapahtuva liikkeeseenlaskevan arvopaperikeskuksen palvelujen välillinen saanti – tässä tapauksessa CBF – ei ole palvelujen suoran saannin vaihtoehto (koska määräajat ovat huomattavasti suurempi ja prosessi monimutkaisempi, kustannukset suuremmat ja välittäjän käyttäminen voi johtaa eturistiriitaan);

— huolimatta siitä, että toissijainen selvitys ja toimitus ei ole käyttökelpoinen vaihtoehto asiakkaille (välittäjille), jotka tarvitsevat ensisijaista selvitystä ja toimitusta koskevia palveluja voidakseen tarjota tehokkaita ja kilpailukykyisiä toissijaista selvitystä ja toimitusta koskevia palveluja omille asiakkailleen, yksikään välittäjä ei pysty selvittämään sisäisesti kaikkia kauppia kaikkien mahdollisten vastapuolten kanssa kaikkien liikkeeseenlaskevan arvopaperikeskuksen säilyttämien arvopaperien osalta. Nyt tarkasteltava asia koskee nimenomaan tilannetta, jossa välittäjä (EB) tarvitsi ensisijaista selvitystä ja toimitusta koskevia palveluja liikkeeseenlaskevalta arvopaperikeskukselta eikä voinut korvata näitä palveluja sisäisillä tai toiselta välittäjältä hankituilla palveluilla.

— Liikkeeseenlaskevaa arvopaperikeskusta eivät rajoita välittäjien soveltamat hinnat silloin, kun ensisijaisia selvitys- ja toimituspalveluja tarvitaan, kuten tämä asia osoittaa. Sinä aikana, jolloin EB yritti tuloksetta saada hinnaalennuksia suoraan CBF:ltä ensisijaiseen selvitykseen ja toimitukseen liittyvistä palveluista ja lopettaa Deutsche Bankin käytön välittäjänä, Deutsche Bankin hinnat eivät rajoittaneet Clearstreamia EB:n kanssa käydyissä neuvotteluissa.

⁽¹⁾ Arvopaperikeskus säilyttää ja hallinnoi arvopapereita ja sen kautta arvopaperikaupat voidaan käsitellä arvo-osuuksina. Kotimaassaan arvopaperikeskus tarjoaa käsittelypalveluja sellaisten arvopaperien kaupoissa, joiden säilytys se hoitaa (ts. joiden lopullinen säilytyspaikka se on). Tätä tehtävää hoitaessaan arvopaperikeskus on liikkeeseenlaskeva arvopaperikeskus, ei välittäjä. Se voi tarjota käsittelypalveluja toimien myös välittäjänä kansainvälisessä selvityksessä ja toimituksessa, kun arvopaperien ensisijainen säilytyspaikka on toisessa maassa.

⁽²⁾ Kansainvälinen arvopaperikeskus on organisaatio, jonka ydintoimintaan kuuluu arvopaperien – yleensä euro-obligaatioiden – selvitys ja toimitus kansainvälisessä (ei kansallisessa) ympäristössä. EU:n alueella toimii tällä hetkellä kaksi kansainvälistä arvopaperikeskusta: Euroclear Bank, jonka päätoimipaikka on Belgiassa, ja Clearstream Banking Luxembourg (CBL), joka on Clearstream International SA:n tytäryhtiö ja Clearstream Banking AG:n sisaryritys. Kansainväliset arvopaperikeskukset voivat tarjota myös muita palveluja, kuten osakkeiden välityspalveluja.

⁽³⁾ Ks. 13 kohta, jossa ensisijainen selvitys ja toimitus on määritelty.

⁽⁴⁾ Toisin kuin yksittäisessä säilytyksessä vaihtokelpoisten arvopaperien yhteissäilytyksen ansiosta selvitys ja toimitus voidaan toteuttaa arvo-osuusjärjestelmän kautta. Yhteissäilytys on nykyisin ainoa merkittävä säilytysmuoto Saksassa.

⁽⁵⁾ Vaikka EB:n kanta voi ensin vaikuttaa yllättävältä, se selittyy sillä, että EB omistaa arvopaperikeskuksia useissa jäsenvaltioissa (Yhdistyneessä kuningaskunnassa, Ranskassa, Alankomaissa ja Belgiassa). EB ei tämän vuoksi halua sellaista ennakkotapausta, joka voisi johtaa merkityksellisten markkinoiden määrittämiseen niin, että mahdollisesti tulevaisuudessa käsiteltävissä asioissa voitaisiin katsoa, että kyseessä on määräävä markkina-asema.

16. Markkinoiden määrittelemiseksi komissio ei tarkastele tässä asiassa välittäjien asiakkaiden tarpeita vaan niiden asiakkaiden erityistarpeita, jotka tarvitsevat kyseisen tuotteen tai palvelun. Näitä asiakkaita ovat rahoituksen välittäjät, jotka haluavat tarjota taloudellisesti merkittäviä, tehokkaita ja kilpailukykyisiä toissijaista selvitystä ja toimitusta koskevia palveluja omille asiakkailleen. Tälle asiakasryhmälle liikkeenlaskevan arvopaperikeskuksen tarjoama ensisijainen selvitys ja toimitus ja välittäjien tarjontaketjun loppupäässä tarjoama toissijainen selvitys ja toimitus eivät ole toisensa korvaavia vaihtoehtoja. Kuten EB toteaa, selvitys- ja toimituspalvelujen saanti toisen välittäjän (joka usein on kilpailija) kautta liikkeenlaskevan arvopaperikeskuksen sijaan ei ole hyväksyttävä vaihtoehto.

17. Arvopaperikeskuksille ja kansainvälisille arvopaperikeskuksille tarjottuja erityisiä palveluja ei voida verrata muille kuin arvopaperikeskusten asiakkaille (pankit) tarjottaviin vakio-palveluihin, joita tarjotaan CBF:n yleisten ehtojen perusteella.

1.2 Määräävä asema

18. CBF:llä on määräävä asema merkityksellisillä markkinoilla, koska se on ainoa arvopaperikeskus, jossa voidaan säilyttää Saksan lainsäädännön mukaisesti liikkeenlaskevat ja yhteissäilytyksessä pidettävät arvopaperit. Se on siis ainoa organisaatio, joka voi toteuttaa tällaisten arvopaperien ensisijaisen selvityksen ja toimituksen. CBF:ään ei kohdistu min-käänlaista todellista kilpailupainetta markkinoilla. On epärealistista odottaa, että markkinoille tulisi lähitulevaisuudessa uusia toimijoita.

1.3 Määräävän aseman väärinkäyttö

19. Päätöksessä käsitellään kahdentyyppistä määräävän aseman väärinkäyttöä:

- kieltäytyminen tarjoamasta rekisteröityjen osakkeiden ensisijaista selvitystä ja toimitusta koskevia palveluja epäämällä CASCADE RS:n käyttöoikeus ja syrjimällä EB:tä kyseisten palveluiden tarjonnan suhteen;
- syrjivien hintojen soveltaminen EB:lle tarjottaviin ensisijaista selvitystä ja toimitusta koskeviin palveluihin. On huomattava, että tämä koskee kaikkien CASCADE-järjestelmässä EB:lle käsiteltävien kauppajien hintoja eikä se rajoitu vain rekisteröityihin osakkeisiin, kuten oli laita edellisessä määräävän aseman väärinkäyttöä koskeneessa asiassa.

1.3.1 Kieltäytyminen tarjoamasta ensisijaista selvitystä ja toimitusta koskevia palveluja ja EB:n syrjimin

20. Clearstream epäsi CASCADE RS:n käyttöoikeuden. Ilman tätä oikeutta EB ei voinut saada rekisteröityjen osakkeiden selvitys- ja toimituspalveluja CASCADE-järjestelmän kautta, mutta se sai edelleen nämä palvelut muiden kauppajien osalta. Kieltäytyminen tarjoamasta EB:lle rekisteröityjen osakkeiden ensisijaista selvitystä ja toimitusta koskevia palveluja on seurausta usean tekijän yhdistelmästä: Clearstream on välttämätön kauppakumppani, EB ei voinut saada muu-

alta haluamia palveluja ja kieltäytyminen palvelujen tarjoamisesta haittasi innovointia ja kilpailua tarjontaketjun loppupään markkinoilla. Lisäksi rekisteröityjen osakkeiden merkityksen lisääntyminen Saksassa johti siihen, että EB:lle, joka on Clearstreamin nykyinen asiakas, tarjotut palvelut vähenivät. Lisäksi rikottiin EB:n perusteltua oletusta siitä, että Clearstream tarjoaisi sille ensisijaista selvitystä ja toimitusta koskevia palveluja kohtuullisessa ajassa.

21. Clearstream kohteli EB:tä myös syrjivästi, koska sen EB:hen kohdistaman viivytelyn vastakohtana se tarjosi muille asiakkaille palvelut kohtuullisessa ajassa.

1.3.1.1 Palvelujen tarjonnan epäminen

22. Tarkasteltaessa esteitä, joita on CBF:n määräävään asemaan kohdistuvan kilpailun mahdolliselle markkinoilletulolle, osoittautui, että CBF on välttämätön kauppakumppani, jota ei voida korvata toisella toimijalla ja jonka palveluja EB ei voi tarjota. Epäämällä EB:ltä rekisteröityjen osakkeiden ensisijaista selvitystä ja toimitusta koskevat palvelut Clearstreamin toiminta heikensi EB:n mahdollisuuksia tarjota kattavia ja innovatiivisia yleiseurooppalaisia palveluja EU:n arvopaperien rajatylittävän selvityksen ja toimituksen osalta tuotantoketjun loppupään markkinoilla. Rekisteröidyt osakkeet ovat saksalaisista osakkeista tavallisimmin kansainvälisen kaupankäynnin kohteena ja sen vuoksi ne todennäköisesti liittyvät jonkin kansainvälisen arvopaperikeskuksen asiakaskunnan tekemisiin kauppoihin.

23. Ei ole merkkejä siitä, Clearstreamin toiminnan motiivina olisi ollut pyrkimys tehostaa sen omien palvelujen tarjontaa tai omia toimintoja tai tuottaa hyötyä asiakkaille. Clearstream ei ole esittänyt väitteitä tällaisista tehokkuus-eduista tai kuluttajille kertyvistä hyödyistä. Palvelujen epäamisen taloudellista motivaatiota ja todellisia vaikutuksia on arvioitava sen rahoitusryhmittymän pohjalta, johon CBF kuuluu. Clearstream Banking Luxembourg (CBL) on CBF:n sisaryritys. CBL:n ja CBF:n omistaja on Clearstream International (CI). Koska CBL ja EB ovat ainoat EU:n alueella toimivat kansainväliset arvopaperikeskukset, CBL on EB:n välitön kilpailija rajatylittävien kauppajien toissijaisen selvityksen ja toimituksen loppupään markkinoilla. Tyypilliset kansainvälisten arvopaperikeskusten asiakkaat, kuten aktiiviset institutionaaliset sijoittajat, jotka haluavat käyttää näiden arvopaperikeskusten keskitettyä palvelua EU:ssa, hyötyvät innovatiivisista palveluista, joita esimerkiksi EB tarjoaa. Tämän vuoksi Clearstreamin kieltäytyminen tarjoamasta palveluja haittasi rajatylittävien arvopaperikauppajien toissijaista selvitystä ja toimitusta koskevien innovatiivisten palvelujen tarjontaa.

1.3.1.2 Syrjintä: EB:hen kohdistui viivytettyä toisin kuin vastaaviin asiakkaisiin

24. EB pyysi CASCADE RS:n käyttöoikeutta 3 päivänä elokuuta 1999, ja Clearstream myönsi käyttöoikeuden vasta 19 päivänä marraskuuta 2001. Päätöksessä tarkastellaan yksityiskohtaisesti seuraavia seikkoja:

- alustava käyttöoikeuden epääminen elokuun 1999 ja marraskuun 2000 välisenä aikana, jolloin EB:n annettiin uskoa, että käyttöoikeus myönnettäisiin (keskusteltiin yksityiskohtaisista kysymyksistä, tarjottiin koulutusta, pyydettiin kahden/kolmen viikon ennakkovaroituksen antamista rekisteröityjen osakkeiden tilin siirtämiseksi jne.);
- palvelujen epääminen vuoden 2000 joulukuusta 19 päivään marraskuuta 2001. Tänä aikana C:n johto puuttui asiaan viivyttääkseen CASCADE RS:n käyttöoikeuden myöntämistä EB:lle yhdistäen käyttöoikeuden koko sopimuksesta EB:n kanssa käytäviin uusiin neuvotteluihin. Käyttöoikeuden yhdistäminen yleisiin sopimusneuvotteluihin niin myöhäisessä vaiheessa ei ole perusteltua. Muista tekijöistä voidaan mainita se, että kaikki teknisen tason valmistelut oli saatu päätökseen ja käyttöoikeus myönnettiin lopulta ilman uutta sopimusta koskevia uusia neuvottelua.
25. Aika, joka kului ennen kuin Clearstream myönsi EB:lle CASCADE RS:n käyttöoikeuden, ylittää pyynnön esittämisen ja käyttöoikeuden myöntämisen välisen kohtuullisen ajan, joka on enintään neljä kuukautta. Koska pyyntö esitettiin 3 päivänä elokuuta 1999, mainittu neljän kuukauden aika kului umpeen 3 päivänä joulukuuta 1999. Kohtuullisen määräajan määrittämiseksi päätöksessä otetaan huomioon kummankin osapuolen sisäiset valmistelut kahtena ajankohtana (ensimmäinen valmisteltaessa CASCADE RS:n käyttöoikeuden suunniteltua voimaantuloa, jonka oli määrä toteutua 4 päivänä joulukuuta 2000, ja toinen valmisteltaessa käyttöoikeuden voimaantuloa 19 päivänä marraskuuta 2001). Molemmissa tapauksissa sisäiset suunnitelmat perustuivat kahden tai kolmen kuukauden ajanjaksoon. Lisäksi on otettava huomioon, että arvopaperikeskuksille, jotka pyysivät CASCADE RS:n käyttöoikeutta, myönnettiin käyttöoikeus lähes välittömästi tai enintään kuukauden kuluessa, ja että CBL sai käyttöoikeuden neljässä kuukaudessa.
- 1.3.1.3 *Palvelujen tarjonnan epäämistä ja palvelujen tarjontaan liittyvää syrjintää koskevat päätelmät*
26. Edellä esitetyistä syistä päätöksessä todetaan, että Clearstream kieltäytyi perusteettomasti kohtuuttoman kauan ja perustamissopimuksen 82 artiklan vastaisesti tarjoamasta EB:lle rekisteröityjen osakkeiden ensisijaista selvitystä ja toimitusta koskevia palveluja 3 päivän joulukuuta 1999 ja 19 päivän marraskuuta 2001 välisenä aikana. Koska Clearstream epäsi palvelut EB:lta mutta tarjosi niitä viivytyksittä vastaaville asiakkaille, palvelujen epääminen on myös syrjintää.
- 1.3.2 *Syrjivien hintojen soveltaminen ensisijaiseen selvitykseen ja toimitukseen liittyviin palveluihin*
27. Vuoden 1996 lopun ja 1 päivän tammikuuta 2002 välisenä aikana Clearstream veloitti Euroclearilta X euroa tapahtumaa kohden, kun se veloitti Y euroa kansallisilta arvopaperikeskuksilta (X oli 20 prosenttia enemmän kuin Y). Toisin kuin arvopaperikeskukset Euroclear maksoi myös vuosimaksun, joka kattoi osaksi arvopaperien toimituspalvelut.
28. CBF:n toimittamien tietojen perusteella päätöksessä katsotaan, että Clearstreamin arvopaperikeskuksille rajatylittäviä kauppooja varten tarjoamien ensisijaista selvitystä ja toimitusta koskevien palvelujen sisältö on samanlainen kuin kansainvälisille arvopaperikeskuksille tarjottujen vastaavien palvelujen sisältö.
29. Päätöksessä tarkastellaan yksityiskohtaisesti hintaeron objektiivisten perusteluiden puuttumista. On korostettava sitä, että Clearstreamilla ei ole asiakassegmenttikohtaista kustannuskirjanpitoa ja että monista pyynnöistä huolimatta Clearstream ei ole toimittanut hyväksyttäviä kustannusperusteisia perusteluita hintaerolle.
30. Komissio katsoi, että soveltamalla EB:hen korkeampaa (X EUR) tapahtumakohtaista hintaa ensisijaiseen selvitykseen ja toimitukseen liittyvistä palveluista samaan aikaan, kun CBF veloitti kansallisilta arvopaperikeskuksilta samoista palveluista ainoastaan Y EUR tapahtumaa kohti, Clearstream syrji EB:tä perustamissopimuksen 82 artiklan vastaisesti ilman objektiivisia perusteita ja ilman asiakkaille kertyvää hyötyä.
- 2. SAKKOJEN MÄÄRÄÄMÄTTÄ JÄTTÄMINEN**
31. Tässä asiassa ei määrätä sakkoja useista syistä.
- Ensimmäinen päätös monimutkaisella alalla**
32. Yhteisöllä ei ole arvopaperien selvitystä ja toimitusta koskevaa päätös- tai oikeuskäytäntöä. Selvitys- ja toimitusprosessien yksityiskohtaisen analyysin tapaisen keskeisen tekijän käyttäminen markkinoiden määrittelyssä on uutta. Päätöksessä tarkastellaan merkityksellisiä markkinoita erottaen toisistaan ensi- ja toissijainen selvitys ja toimitus. Lisäksi tarkastellaan muita monitahoisia alakohtaisia kysymyksiä, kuten kauppojen sisäistä selvitystä.
- Rikkominen on loppunut**
33. Pelkästään se, että rikkominen on loppunut, ei ole syy olla määräämättä sakkoja; tämä olisi kuitenkin otettava huomioon muiden tekijöiden yhteydessä, joista voidaan mainita käsiteltävien kysymysten uutuus.
- Rajatylittävä selvitys ja toimitus on EU:ssa tienhaarassa**
34. Selvitys- ja toimituspalvelut ovat EU:ssa kehittyvä ala, erityisesti rajatylittävien kauppojen osalta, kuten nyt tarkasteltavassa asiassa. Eri organisaatiot keskustelevat parhaillaan palveluntarjoajien tehtäviin liittyvistä kysymyksistä, kauppojen sisäisen selvityksen laajuudesta, arvopaperikeskusten ja kansainvälisten arvopaperikeskusten asemasta ja niiden suhteesta suuriin arvopaperien säilytysyhteisöihin. Vaikka nämä seikat eivät ole täysin samanlaiset kuin päätöksessä käsitellyt kysymykset, ne ovat kuitenkin yhteydessä toisiinsa.
35. Tässä yhteydessä näyttää siltä, että sakkojen määrääminen ei ole aiheellista. Vaikka sakkoja ei määrätäkaan, komission on silti tehtävä asiassa päätös erityisesti Clearstreamin ja muiden yritysten oikeusaseman selventämiseksi.

3. PÄÄTELMÄT

36. Päätöksessä katsotaan, että Clearstream rikkoi perustamissopimuksen 82 artiklaa kieltäytymällä perusteettomasti tarjoamasta EB:lle rekisteröityjen osakkeiden ensisijaista selvitystä ja toimitusta koskevia palveluja kohtuuttoman ajan ja syrjimällä EB:tä palvelujen tarjoamisessa. Komissio katsoo lisäksi, että Clearstream sovelsi syrjiviä hintoja.
-