

Sammanfattning av kommissionens beslut
av den 2 juni 2004
om ett förfarande enligt artikel 82 i EG-fördraget
(Ärende COMP/38.096 – Clearstream (clearing och avveckling))

[delgivet med nr K(2004) 1958]

(Endast den tyska texten är giltig)

(2009/C 165/05)

Den 2 juni 2004 antog kommissionen ett beslut om ett förfarande enligt artikel 82 i EG-fördraget. I enlighet med artikel 30 i rådets förordning (EG) nr 1/2003⁽¹⁾ offentliggör kommissionen härmed parternas namn och huvuddragen i beslutet, inbegripet ålagda påföljder, med beaktande av företagens berättigade intresse av att deras affärshemligheter skyddas. En icke-konfidentiell version av hela beslutet finns på de giltiga språken i ärendet och på kommissionens arbetspråk på GD Konkurrens webbplats:

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

INLEDNING

1. Denna text är en sammanfattning av kommissionens beslut av den 2 juni 2004 i ovannämnda ärende. I beslutet konstateras att Clearstream Banking AG, även kallad Clearstream Banking Frankfurt (CBF) och dess moderbolag Clearstream International (CI), nedan gemensamt kallade "Clearstream", har överträtt artikel 82 i fördraget. Ärendet handlar om att Clearstream har vägrat att tillhandahålla Euroclear Bank SA (EB) vissa clearing- och avvecklings-tjänster. Clearstream har även tillämpat diskriminerande prissättning gentemot EB.
2. Förfarandet inleddes efter en granskning på eget initiativ av huruvida gemenskapens konkurrenspolitik tillämpas på ett korrekt sätt på marknaden för avveckling av värdepapper inom EU. Kommissionen undersökte framför allt i) tillgång, ii) pris, iii) exklusiva avtal och iv) konsolidering. Senare kom undersökningen i allt större utsträckning att fokusera på Clearsteams eventuella missbruk.
3. Kommissionen skickade den 28 mars 2003 ett meddelande om invändningar till Clearstream. Clearstream svarade på detta meddelande och kom med ytterligare synpunkter under en utfrågning den 24 juli 2003.
4. Förhørsombudet konstaterar i sin rapport att Clearstreams rätt att försvara sig har respekterats.
5. Rådgivande kommittén för kartell- och monopolfrågor sammanträdde den 30 april 2004 och yttrade sig positivt.
6. Företaget har inte ålagts att betala några böter. Nedan beskrivs skälen till beslutet och till förslaget att inte utdöma böter.

1. SAMMANFATTNING AV ÄRENDET

7. Clearstreamärendet gäller tillämpningen av EU:s konkurrenslagstiftning på en bestämd serie händelser vid en viss tidpunkt. I ärendet tillämpas konkurrensreglerna på dessa händelser. Det är på intet vis fråga om att föreskriva någon ny lagstiftning eller nya normer på området.
8. Ärendet handlar om markanden för clearing- och avvecklingstjänster, som är en komplicerad bransch med svåröverskådliga processer, oenhetlig terminologi och många inblandade på olika nivåer. Sektorn håller också på att genomgå betydande förändringar till följd av ny lagstiftning och nya krav från branschen.
9. De huvudsakliga avslutningsverksamheterna kan sammanfattas på följande sätt:
 - *Clearing* är det förfarande som sker mellan köp- och säljfasen och avvecklingen. Genom clearingprocessen kontrolleras att köparen och säljaren har kommit överens om exakt samma transaktion samt att säljaren har rätt att sälja de värdepapper som bjuds ut till försäljning.
 - *Avveckling* omfattar den slutliga överföringen av värdepapper från säljare till köpare, betalningen från köpare till säljare samt notering av värdepapperskonton.
10. Utöver de nödvändiga steg som krävs för att fullborda en värdepapperstransaktion måste värdepappren också förvaras på ett säkert sätt. På engelska används termerna *safekeeping* och *custody* omväxlande för att beteckna deponeringen av värdepapper hos den enhet som förvarar dem i elektronisk form eller pappersform. Detta kallas också *primary deposit* eller *final custody*. Företag som inte slutligt förvarar värdepapper utan endast utför tjänster i samband med transaktioner kallas intermediärer.

⁽¹⁾ EGT L 1, 4.1.2003, s. 1.

11. Clearing och avvecklingstjänster kan utföras av värdepapperscentraler ⁽¹⁾, internationella värdepapperscentraler ⁽²⁾ eller andra intermediärer, t.ex. banker. Varje enskild institution kan dock bara genomföra en "primär" clearing och avveckling ⁽³⁾ av värdepapper som ligger i slutligt förvaring. I föreliggande ärende är det bara CBF som kan utföra en primär clearing och avveckling av värdepapperna i fråga, eftersom alla värdepapper som är utfärdade enligt tysk rätt och förvaras gemensamt ⁽⁴⁾ deponeras hos CBF (nedan kallad *emitterande värdepapperscentral*).
12. Beslutet gäller endast clearing- och avvecklingstjänster för värdepapper och inte förvaringstjänster. CBF tillhandahåller dessa tjänster via en IT-plattform som kallas CASCADE. CASCADE RS (som är det delsystem under CASCADE till vilket EB nekades tillgång) används för att föra in information om registrerade aktier. Systemet behöver endast uppdateras periodvis (t.ex. före en bolagsstämma) och används inte vid transaktionsbehandlingen av registrerade aktier. CBF vägrade dock att låta EB använda CASCADE-plattformen för transaktionsbehandling av registrerade aktier så länge EB inte hade tillgång till CASCADE RS.

1.1 Den relevanta marknaden

13. Den relevanta marknaden definieras som de primära clearing- och avvecklingstjänster för värdepapper, utfärdade enligt tysk rätt, som den emitterande värdepapperscentralen (den värdepapperscentral där värdepappren förvaras) tillhandahåller värdepapperscentraler i andra medlemsstater och internationella värdepapperscentraler. En primär clearing och avveckling utförs när ett värdepapperskonto hos den emitterande värdepapperscentralen (CBF när det gäller värdepapper utfärdade enligt tysk rätt) flyttas. Sekundära clearing- och avvecklingstjänster utförs däremot i senare led av intermediärer i deras egen bokföring. Sekundära tjänster innebär att intermediärerna dels för över resultatet av den primära clearing och avvecklingen till kundernas konton, dels upprättar noteringar i bokföringen efter interna transaktioner. När intermediären kan avveckla transaktionen i sin egen bokföring (dvs. om både köparen och

säljaren har konton i bokföringen) kallas processen *internalisering*.

14. Parterna har hävdad att primär och sekundär clearing och avveckling inte är åtskilda marknader.
15. I beslutet granskas Clearstreams och EB:s ståndpunkter i detalj mot bakgrund av definitionen av den relevanta marknaden. Clearstream menar att clearing och avveckling som utförs av delegerade förvaringsinstitut (intermediärer) fungerar som en ersättning för clearing och avveckling utförd av CBF. EB ⁽⁵⁾ hävdar på liknande sätt att internaliseringen leder till ett konkurrenstryck för värdepapperscentralerna. I beslutet tillbakavisas dessa argument på följande vis:

— För vissa företag som tillhandahåller clearing- och avvecklingstjänster är indirekt tillgång till den emitterande värdepapperscentralen – i det här fallet CBF – genom en intermediär inte ett likvärdigt alternativ till direkt tillgång (eftersom indirekt tillgång medför snävare tidsgränser, ökade risker, en mer komplicerad procedur, ökade kostnader och eventuella intressekonflikter som en följd av att en intermediär är inblandad).

— Bortsett från det faktum att sekundär clearing och avveckling inte är ett gångbart alternativ för kunder (intermediärer) som behöver primära clearing- och avvecklingstjänster för att kunna erbjuda effektiva och konkurrenskraftiga sekundära clearing- och avvecklingstjänster till sina egna kunder finns det inte någon intermediär som kan internalisera alla transaktioner med alla tänkbara motparter för alla värdepapper som har deponerats hos den emitterande värdepapperscentralen. Det aktuella ärendet gäller just en sådan situation där en intermediär (EB) behövde primära clearing- och avvecklingstjänster från den emitterande värdepapperscentralen och inte hade tillgång till alternativa tjänster vare sig internt eller från en annan intermediär.

— Som detta ärende visar utgör inte intermediärernas priser någon press på den emitterande värdepapperscentralen när primär clearing och avveckling behövs. Medan EB utan framgång försökte få ner priset för primära clearing- och avvecklingstjänster och sluta att använda Deutsche Bank som intermediär utgjorde inte Deutsche Banks priser någon press på Clearstream i diskussionerna med EB.

⁽¹⁾ En värdepapperscentral är ett företag som innehar och administrerar värdepapper och som gör det möjligt att genomföra kontobaserade värdepapperstransaktioner. I sitt hemland tillhandahåller värdepapperscentral tjänster för handel med de värdepapper som centralen slutligt förvarar. Centralen är då inte en intermediär. Värdepapperscentralen kan dock också fungera som intermediär vid gränsöverskridande clearing och avveckling, när värdepappren förvaras i ett annat land.

⁽²⁾ En internationell värdepapperscentral är en organisation vars huvudsakliga verksamhet består i att utföra clearingtjänster och avveckla värdepapperstransaktioner (traditionellt euroobligationer) i en internationell affärsmiljö. För närvarande finns det två internationella värdepapperscentraler i EU: Euroclear Bank, baserad i Belgien, och Clearstream Banking Luxembourg (CBL), ett dotterbolag till Clearstream International SA och ett systerbolag till Clearstream Banking AG. En internationell värdepapperscentral kan också tillhandahålla andra tjänster, till exempel för aktieförmedling.

⁽³⁾ Se punkt 13 för en definition av en första clearing och avveckling.

⁽⁴⁾ I motsats till individuell förvaring är det i gemensam förvaring av utbytbara värdepapper möjligt att utföra kontobaserade clearing- och avvecklingstjänster. Gemensam förvaring är i dag den enda betydande formen av förvaring för värdepapper i Tyskland.

⁽⁵⁾ EB:s ståndpunkt, som vid en första anblick kan tyckas förvånande, förklaras av att företaget äger värdepapperscentraler i olika medlemsstater (Storbritannien, Frankrike, Nederländerna och Belgien). EB är därför mån om att ärendet inte ska komma att utgöra ett prejudikat som kan leda till en sådan definition av den relevanta marknaden att EB i eventuella framtida ärenden skulle kunna anses vara i en dominerande ställning.

16. Av marknadsdefinitionsskäl skall kommissionen i detta ärende inte undersöka behoven hos intermediärernas klienter. I stället handlar det om att undersöka speciella behov hos den kundkrets som behöver produkterna eller tjänsterna, det vill säga finansiella intermediärer som vill tillhandahålla ekonomiskt betydande, effektiva och konkurrenskraftiga sekundära clearing- och avvecklingstjänster till sina egna klienter. För denna kundkategori är inte sekundär clearing och avveckling som utförs i senare led av intermediärer ett jämförbart alternativ till primär clearing och avveckling som utförs av den emitterande värdepapperscentralen. EB påpekar att indirekt tillgång, som innebär att en annan intermediär (ofta en konkurrent) anlitas i stället för den emitterande värdepapperscentralen, inte är ett godtagbart alternativ.
17. De speciella tjänster som CBF tillhandahåller värdepapperscentraler och internationella värdepapperscentraler kan inte jämföras med vanliga tjänster till andra kunder (t.ex. banker), vilka styrs av CBF:s allmänna villkor.

1.2 Dominerande ställning

18. CBF dominerar den relevanta marknaden, eftersom det är den enda värdepapperscentral där värdepapper som är utfärdade enligt tysk rätt och som förvaras gemensamt deponeras. Det är alltså det enda företaget som kan utföra primära clearing- och avvecklingstjänster för dessa värdepapper. CBF har ingen egentlig konkurrent på marknaden. Det är inte realistiskt att räkna med nya konkurrenter på marknaden inom en överskådlig framtid.

1.3 Missbruket

19. I beslutet ringas två typer av missbruk in:

- CBF har vägrat att tillhandahålla primära clearing- och avvecklingstjänster för registrerade aktier genom att neka EB åtkomst till CASCADE RS. EB har också diskriminerats i förhållande till andra företag som har kunnat utnyttja dessa tjänster.
- CBF har tillämpat diskriminerande prissättning gentemot EB för primära clearing- och avvecklingstjänster. Det bör noteras att detta gäller prissättningen för alla EB:s transaktioner på CASCADE. Den diskriminerande prissättningen är alltså inte begränsad till registrerade aktier, vilket var fallet vid tidigare missbruk.

1.3.1 Vägran att tillhandahålla primära clearing- och avvecklingstjänster samt diskriminering av EB.

20. CBF vägrade att tillhandahålla tjänsterna genom att neka EB åtkomst till CASCADE RS. EB kunde då inte utnyttja clearing- och avvecklingstjänster för registrerade aktier på CASCADE-plattformen trots att de fortfarande kunde använda tjänsterna för andra transaktioner. Det finns ett antal samverkande faktorer bakom CBF:s vägran att tillhandahålla EB primära clearing- och avvecklingstjänster för registrerade aktier. Företagen på den relevanta marknaden är tvungna att göra affärer med Clearstream. EB kunde inte själv producera de tjänster som krävdes, och CBF:s vägran att tillhandahålla dessa skadade konkurrensen och hämmade förnyelsen i senare led. Registrerade aktier har dessutom fått

en allt större betydelse i Tyskland, vilket har medfört att de tjänster som Clearstream tillhandahåller EB har blivit allt färre. EB är sedan tidigare kund hos Clearstream och hade därför vissa berättigade förväntningar på vilka primära clearing- och avvecklingstjänster som företaget borde tillhandahålla inom en rimlig tidsgräns. Dessa förväntningar uppfylldes inte.

21. Clearstream diskriminerade också EB genom att företaget samtidigt som det tillhandahöll tjänster till andra kunder inom en rimlig tid förhalade EB:s åtkomst till systemet.

1.3.1.1 Vägran att tillhandahålla tjänster

22. Efter en granskning av inträdeshindren för tänkbara aktörer som kan utsätta CBF:s dominerande ställning för konkurrens har det konstaterats att CBF är en ofrånkomlig affärspartner som inte kan ersättas av ett annat alternativ och vars tjänster inte heller kan kopieras av EB. Clearstreams vägran att tillhandahålla EB primära clearing- och avvecklingstjänster för registrerade aktier resulterade i att EB:s förmåga att tillhandahålla en mångsidig och nyskapande alleuropeisk tjänst för gränsöverskridande clearing och avveckling av värdepapper i EU begränsades. Registrerade aktier är de vanligast tyska aktierna i den internationella handeln och de ingår därför ofta i de internationella värdepapperscentralernas transaktioner för kundernas räkning.

23. Det finns inget som tyder på att Clearstreams handlande var ett försök att göra de egna tjänsterna eller de egna finansoperationerna mer effektiva. Inte heller tycks avsikten ha varit att gynna de egna kunderna. Clearstream har inte åberopat några sådana effektivitetsvinster eller fördelar för kunderna. De ekonomiska motiven för och de faktiska resultaten av denna vägra måste snarare bedömas mot bakgrund av den övergripande finanskoncern som CBF ingår i. Clearstream Banking Luxembourg (CBL), som är ett systerföretag till CBF under Clearstream Internationals (CI) gemensamma ledning, är förutom EB den enda internationella värdepapperscentralen i EU och alltså en direkt konkurrent till EB på den efterföljande marknaden för sekundär clearing och avveckling av gränsöverskridande handel med värdepapper. Typiska kunder hos de internationella värdepapperscentralerna såsom aktiva institutionella investerare som vill ha dessa centralers tjänster samlade på ett enda ställe (så kallad *one-stop shop service*) i EU drar nytta av de innovativa tjänster som bland annat EB tillhandahåller. Clearstreams vägran att tillhandahålla primära tjänster begränsade därför utbudet av nyskapande sekundära clearing- och avvecklingstjänster för gränsöverskridande värdepapperstransaktioner.

1.3.1.2 Diskriminering: förhållandet av tjänsteleveransen till EB står i kontrast till behandlingen av jämförbara kunder

24. EB begärde den 3 augusti 1999 åtkomst till CASCADE RS, men det var inte förrän den 19 november 2001 som Clearstream godkände detta. I beslutet granskas följande punkter i detalj:

- Den inledande vägran att bevilja åtkomst mellan augusti 1999 och november 2000. Under denna period fick EB intrycket att Clearstream skulle komma att bevilja åtkomst till systemet (detaljfrågor diskuterades, personalen utbildades, två-tre veckors förvarning om överföring av registrerade aktier begärdes etc.).
- Den påföljande vägran att bevilja åtkomst från december 2000 till 19 november 2001. Under denna period ingrep CI:s ledning för att fördröja processen genom att kräva en omförhandling av det övergripande avtalet med EB som en förutsättning för åtkomst till CASCADE RS. Det är inte berättigat att i ett så sent skede kräva att en övergripande omförhandling sker innan åtkomst kan beviljas. Alla tekniska förberedelser var exempelvis klara och åtkomst beviljades slutligen utan en omförhandling av avtalet.

25. Den tid som det tog Clearstream att ge EB åtkomst till CASCADE RS överstiger den fyramånadersperiod som kan anses rimlig från det att företaget ansöker till det att åtkomst beviljas. Fyra månader räknat från ansökningsdatumet den 3 augusti 1999 är lika med den 3 december 1999. För att fastställa hur lång en rimlig väntetid är utgår kommissionen i beslutet från båda parter interna förberedelser. Dessa förberedelser skedde vid två tillfällen, dels före den planerade starten på CASCADE RS den 4 december 2000, dels före det nya startdatumet den 19 november 2001. I båda fallen beräknades förberedelserna internt ta två till tre månader. Dessutom beviljades de andra värdepapperscentralerna åtkomst till CASCADE RS antingen nästan omedelbart eller inom högst en månad. CBL fick tillgång till systemet inom fyra månader.

1.3.1.3 Slutlig bedömning av vägran att tillhandahålla tjänster och diskriminering av EB

26. Av ovanstående skäl slår kommissionen i beslutet fast att Clearstream i strid mot artikel 82 vägrade att tillhandahålla EB primära clearing- och avvecklingstjänster för registrerade aktier mellan den 3 december 1999 och den 19 november 2001. Denna vägran var oberättigad och sträckte sig över en orimligt lång tid. Genom att Clearstream samtidigt tillhandahöll samma tjänst till jämförbara kunder utgör denna vägran även diskriminering.

1.3.2 Tillämpning av diskriminerande prissättning av primära clearing- och avvecklingstjänster

27. Från slutet av 1996 till 1 januari 2002 tog Clearstream ut X euro per transaktion som Euroclear genomförde, medan de tog ut Y euro per transaktion av nationella värdepapperscentraler (X är 20 % mer än Y). Euroclear betalade dessutom, till skillnad från värdepapperscentralerna, en årlig avgift som delvis täckte avvecklingstjänsterna.

28. Utifrån de uppgifter som CBF lämnade anses det i beslutet att de primära clearing- och avvecklingstjänster som Clear-

stream tillhandahåller värdepapperscentralerna är likvärdiga de man tillhandahåller de internationella värdepapperscentralerna.

29. Bristen på saklig grund för prisskillnaderna granskades i detalj. Det bör också framhållas att Clearstream inte har något system som innebär olika priser för olika kunder och att Clearstream trots upprepade uppmaningar inte har lämnat någon godtagbar förklaring till prisskillnaderna.
30. Sammanfattningsvis slog kommissionen fast att Clearstream i strid med artikel 82 i fördraget diskriminerade EB genom att ta ut en högre avgift (X euro) per transaktion av EB för primära clearing- och avvecklingstjänster samtidigt som CBF endast tog ut Y euro per transaktion av nationella värdepapperscentraler för samma tjänster. Detta agerande har Clearstream inte kunnat lägga fram någon saklig grund för. Agerandet har inte heller gynnat kunderna.

2. INGA BÖTER HAR UTDÖMTS

31. Det finns flera anledningar att inte utdöma några böter i detta ärende.

Detta beslut är det första inom en komplex sektor

32. Det finns varken någon beslutspraxis inom EU eller någon rättspraxis på området för clearing och avveckling. Framför allt är den mycket viktiga detaljerade analysen av clearing- och avvecklingsprocesser som utfördes i samband med marknadsdefinitionen helt ny. I beslutet analyseras den relevanta marknaden, och primär clearing och avveckling definieras liksom andra komplexa fenomen som är specifika för branschen, till exempel internalisering.

Överträdelsen har upphört

33. Enbart det faktum att överträdelsen har upphört är i sig inget skäl att inte utdöma böter. Detta faktum skall dock betraktas i kombination med andra faktorer som att innehållet i ärendet är nytt.

Sektorn för gränsöverskridande clearing och avveckling står inför stora förändringar i EU

34. Clearing- och avvecklingssektorn i EU håller på att förändras, i synnerhet när det gäller gränsöverskridande transaktioner som i detta fall. Olika institutioner diskuterar för närvarande frågor som rör tjänsteleverantörer, utrymme för internalisering, värdepapperscentralernas och de internationella värdepapperscentralernas roll samt deras förhållande till stora förvaringsinstitut. Trots att dessa frågor inte är identiska med de som beslutet gäller är de ändå besläktade.
35. Mot bakgrund av detta tycks det vara lämpligt att inte utdöma några böter. Även om inga böter utdöms i det här fallet behöver kommissionen ändå fatta ett beslut för att förtydliga rättsläget, i all synnerhet för Clearstream och andra företag.

3. SLUTSATS

36. I beslutet konstateras att Clearstream har överträtt artikel 82 i fördraget genom att vägra att tillhandahålla EB primära clearing- och avvecklingstjänster för registrerade aktier. Denna vägran var oberättigad och sträckte sig över en orimligt lång tid. Clearstream diskriminerade även EB genom att vägra att tillhandahålla dessa tjänster. Dessutom konstaterar kommissionen att Clearstream tillämpade diskriminerande prissättning.
-