

Chronique *financière* *et boursière*



HUBERT DE VAUPLANE
Direction des affaires juridiques
BNP Paribas
Président AEDBF



JEAN-JACQUES DAIGRE
Professeur de droit, Paris I

Actualités réglementaires

Commission européenne. Ouverture d'une enquête. Clearstream. Position dominante sur le marché allemand des titres soumis au droit allemand. Refus de prestation de services et pratique discriminatoire à l'encontre d'Euroclear.

Décision d'ouverture d'enquête de la Commission européenne du 31 mars 2003 ; voir H. de Vauplane et J.P. Bornet, Droit des marchés financiers, 3^e éd., Litec, n° 99 et s., p. 103 et s.

La Commission européenne a ouvert une enquête officielle le 31 mars 2003 à l'égard des sociétés Clearstream Banking AG et Clearstream International SA, pour abus de position dominante sur le marché allemand des instruments financiers au détriment de la société Euroclear.

1. La Commission européenne a ouvert une enquête sur le comportement de la société Clearstream Banking AG et sa société-mère, Clearstream International SA. Les griefs sont liés au refus de Clearstream de fournir certains services transfrontaliers de compensation et de règlement et à un comportement discriminatoire envers l'un de ses clients. Elle a ouvert une procédure sur le fondement de l'article 82 du Traité (ex-art. 86), donc pour abus de position dominante. La saisine est la suite d'une enquête approfondie lancée en 2001 auprès des agences de compensation et de règlement, des plates-formes de négociation et des banques, dont les réponses l'ont incitée à orienter ses investigations vers Clearstream. Au résultat, il semble à la Commission que la filiale allemande a eu des comportements anticoncurrentiels.

La filiale allemande du Groupe Clearstream, Clearstream Banking AG, est le plus gros prestataire de services de compensation et de règlement pour ce qui est des titres

relevant de la législation allemande. Elle est en position dominante sur son marché, car les titres émis en droit allemand doivent, pour pouvoir être négociés, être centralisés auprès de cette société, qui en est le dépositaire central exclusif. La Commission lui reproche d'avoir refusé à Euroclear l'accès de la plate-forme de règlement des titres nominatifs en Allemagne pendant plus de deux ans. Elle estime que ce comportement n'a eu aucune raison objective et a eu pour effet de limiter les échanges transfrontaliers pour ce type de valeurs. La Commission constate que des délais beaucoup plus brefs sont habituellement pratiqués dans ce secteur et ont été appliqués par Clearstream aux autres clients. Le but poursuivi par Clearstream était, semble-t-il, de mettre en place, pendant ce temps, un service transfrontalier concurrent. Ce premier grief relève d'un comportement classique, déjà sanctionné plusieurs fois par la CJCE dans d'autres secteurs¹, destiné à neutraliser un concurrent en bloquant un marché. La Commission lui reproche également d'avoir imposé à Euroclear un prix supérieur à celui dont bénéficiaient les dépositaires centraux de titres hors de l'Allemagne, prix qui aurait été discriminatoire car ne reposant sur aucune raison objective, les volumes de transaction et le degré d'automatisation d'Euroclear étant même plus importants que ceux des dépositaires centraux nationaux. La procédure a été lancée le 31 mars, mais, évidemment, les griefs de la Commission ne préjugent en rien de son issue, car elle n'en est qu'à son début. Clearstream va pouvoir répondre et être entendue.

2. Les services de dépôt ou de garde de titres sont indispensables, tout propriétaire d'instruments financiers en ayant besoin, qu'il procède ou non à des achats et ventes, ce qui suppose alors l'intervention d'un service de compensation et de règlement. Un dépositaire central de titres (DCT) est celui qui détient et administre des titres et facilite les opérations sur ceux-ci. Il en existe généralement un seul par État membre, Clearstream étant l'unique DCT pour l'Alle-

¹ Voir l'arrêt classique de la CJCE du 6 mars 1974, Commercial Solvents, affaires 6 et 7/73, R 223, conclusions de l'avocat général J.P. Warner. Voir

A. et G. Decocq, Droit de la concurrence interne et communautaire, LGDJ, 2002, n° 272, p. 338.

magne. Pour les opérations transfrontalières, intervient un dépositaire central international de titres (DCIT). Il n'existe que deux au sein de l'Union européenne, Clearstream Banking Luxembourg, autre filiale de la société-mère Clearstream International SA, et Euroclear. D'où l'intérêt pour Clearstream Banking AG de limiter les échanges transfrontaliers de titres nominatifs soumis au droit allemand, pour éviter que les opérateurs ne s'adressent au concurrent Euroclear et pour lui donner le temps de créer un service transfrontalier concurrent.

3. Au-delà de la possibilité qu'a Clearstream de contester la réalité des griefs qui lui sont reprochés, cette société pourra-t-elle invoquer l'exception d'intérêt général de l'article 86.2 du Traité (ex-art. 90.2)? Rien ne le lui interdira, mais l'espoir d'en tirer argument est plus que limité en raison même du texte et de son interprétation². Il suffit de rappeler la disposition pour mesurer son étroitesse: « *Les entreprises chargées de la gestion de services d'intérêt économique général ou présentant le caractère d'un monopole fiscal sont soumises aux règles du présent traité, notamment aux règles de concurrence, dans les limites où l'application de ces règles ne fait pas échec à l'accomplissement en droit ou en fait de la mission particulière qui leur a été impartie. Le développement des échanges ne doit pas être affecté dans une mesure contraire à l'intérêt de la communauté* ».

Le correspondant en droit interne est l'art. L. 420-4-I-1° du Code de commerce, qui est rédigé de manière plus large et plus favorable pour les entreprises. Ainsi, a-t-il été jugé en 1990 par la Cour d'appel de Paris, de manière générale et sans distinction, que le Règlement général du Matif, pris en application de la loi du 31 décembre 1987, était opposable à ses membres et que cette société pouvait donc librement fixer le montant des commissions perçues pour chaque achat ou vente et fixer des taux différenciés destinés à inciter les négociateurs individuels à mieux répartir leurs opérations sur l'ensemble des produits disponibles, et que si la position dominante de cet organisme n'était pas contestable, elle était cependant légale puisqu'elle s'inscrivait dans les dispositions de la loi du 31 décembre 1987 qui réglait le fonctionnement de ce marché³. Cet arrêt a été critiqué dans la mesure où le pouvoir de la société Matif d'édicter des normes opposables à ses membres ne résultait pas, à l'époque, en droite ligne d'un texte législatif ou réglementaire⁴. Mais, ainsi que l'a remarqué l'auteur d'un ouvrage récent sur « *La concurrence sur les marchés financiers* », M. Tomasi, la situation est différente aujourd'hui car le Code monétaire et financier reconnaît désormais expressément ce pouvoir aux entreprises de marché (L. 421-3), de même qu'aux chambres de compensation, aux organismes de règlement-livraison et aux dépositaires centraux (art. L. 622-7-IV-3 et 4 C. mon. fi.), sous réserve d'une homologation par le Conseil des marchés financiers (L. 622-7-II-4)⁵. L'auteur constate que les organismes boursiers agréés échappent donc aujourd'hui presque entièrement aux prohibitions des articles L. 420-1 et L. 420-2 du Code de commerce, sans que cette situation ne procède d'ailleurs d'une volonté consciente du législateur, ce qui aboutit à un véritable vide juridique, qu'il propose d'aménager en limitant l'exemption aux missions d'intérêt général de ces organismes et aux actes qui en découlent directement, et de les soumettre, pour le reste, au droit commun de la concurrence³⁵. Sa proposition ne peut qu'être approuvée.

2 Voir C. Lucas de Lessac et G. Parléani, *Droit du marché*, Thémis, PUF, 2002, p. 911.

3 Paris, 27 juin 1990: D. 1990, IR, p. 212-213.

4 Voir Ch. Gavalda et C. Lucas de Lessac, obs.: D. 1991, SC, p. 251.

5 M. Tomasi, *La concurrence sur les marchés financiers: Aspects juridiques*, Bib. de droit privé, t.375, LGDJ, 2002, n° 261, p. 163 et s.