

Euroclear Sweden AB  
Att: Advokaterna AA och BB,  
Advokatfirman Cederquist KB,  
Per e-post

## Misstänkt missbruk av dominerande ställning – Värdepappersdata; beslut om avskrivning

---

### Konkurrensverkets beslut

Konkurrensverket kommer inte att fortsätta utredningen avseende Euroclear Sweden AB (556112–8074) i ärende med dnr 668/2022 rörande en misstänkt överträdelse av förbudet i 2 kap. 7 § konkurrenslagen (2008:579), KL, och artikel 102 fördraget om Europeiska unionens funktionssätt, EUF-fördraget.

Ärendet avslutas.

---

### Bakgrund till ärendet

1. Konkurrensverket har, efter ett klagomål från Modular Finance AB (Modular Finance) som togs emot den 12 oktober 2022, utrett om Euroclear Sweden AB (Euroclear) har överträtt förbudet om missbruk av dominerande ställning. Utredningen har fokuserat på konkurrerande företags möjlighet att få tillgång, samt villkoren för sådan tillgång, till offentlig ägardata samt ägarförteckningar som Euroclear innehar, för att kunna använda dessa i analysprodukter som saluförs i konkurrens med analysprodukter som saluförs av Euroclear.
2. Det har tillkommit kompletteringar till klagomålet den 21 och 30 mars 2023. I klagomålet, jämte kompletteringarna, (Klagomålet) begärde Modular Finance att Konkurrensverket med stöd av 3 kap. 1 § KL skulle utreda ett antal åtgärder vidtagna av Euroclear som påstods utgöra överträdelser av 2 kap. 7 § KL och artikel 102 i fördraget om EUF-fördraget.
3. I Klagomålet begärde även Modular Finance att Konkurrensverket enligt 3 kap. 3 § KL skulle fatta ett interimistiskt beslut om åläggande i ärendet. Konkurrensverket fattade den 6 juli 2023 beslut om att avslå klagandens

interimistiska begäran. Efter att den interimistiska begäran avslagits har Konkurrensverket fortsatt med övriga delar av utredningen.

### **Konkurrensverkets utredning i ärendet**

#### Värdepapperscentraler och hanterandet av aktiebok

4. Ett aktiebolag är enligt 5 kap. 1 § aktiebolagslagen (2005:551), ABL, skyldigt att föra aktiebok. Av 1 kap. 10 § ABL framgår att aktiebolag vars bolagsordning innehåller förbehåll om att bolagets aktier ska vara registrerade i ett avstämningsregister enligt lagen (1998:1479) om värdepapperscentraler och kontoföring av finansiella instrument benämns avstämningsbolag. Av 5 kap. 12 § ABL framgår att avstämningsbolag får träffa ett skriftligt avtal med en värdepapperscentral om att värdepapperscentralen ska ansvara för avstämningsbolagets aktiebok, vilket bl.a. får till följd att värdepapperscentralen ska föra och bevara aktieboken samt hantera utskrift av aktieboken för avstämningsbolagets räkning.
5. En värdepapperscentral är ett företag som tillhandahåller konton för värdepapper, förvaring och utgivning av värdepapper och ofta tillhörande produkter som röstlängder vid bolagsstämmor, aktieutdelningar, ränteutbetalningar och så vidare. När värdepapper ges ut registreras de hos värdepapperscentralen som registrerar ägandeskap och överlåtelser samt säkerställer att informationen är korrekt och fullständig.
6. Ett avstämningsbolags ägarförteckning består av dess aktiebok och dess förvaltarförteckning. En aktiebok innehåller en förteckning över ett avstämningsbolags samtliga aktier och direktregistrerade aktieägare. För det fall en aktie ägs genom en förvaltare, står förvaltaren som ägare. Förvaltarförteckningen innehåller, för varje avstämningsbolag, uppgifter om aktieägare som låtit förvaltarregistrera sina aktier.
7. Det är endast avstämningsbolaget som har rätt att ta del av avstämningsbolagets ägarförteckning. Avstämningsbolaget kan dock ge en tredje part fullmakt att t.ex. hämta hem ägarförteckningen för avstämningsbolagets räkning.

#### Euroclear

8. Euroclear är en värdepapperscentral som ingår i Euroclear-koncernen. Euroclear är Sveriges enda värdepapperscentral och håller svenska avstämningsbolags aktieböcker. Euroclear tillhandahåller både regulatoriska och kommersiella produkter.

9. Som värdepapperscentral har Euroclear vissa regulatoriska skyldigheter gällande uppgifter om ägande i aktiebolag. En av dessa är reglerna gällande den offentliga aktieboken.

#### *Offentlig aktiebok*

10. Enligt 5 kap. 19 § ABL ska en utskrift eller annan framställning av aktieboken hållas tillgänglig hos avstämningsbolaget för alla som vill ta del av den. Framställningen ska inte vara äldre än tre månader. En offentlig aktiebok innehåller uppgifter om direktregistrerade aktieägare som innehar fler än 500 aktier i avstämningsbolaget.
11. Euroclear har en lagstadgad skyldighet enligt 5 kap. 19 § ABL att, på uppdrag av anslutna avstämningsbolag, tillhandahålla en offentlig aktiebok och en offentlig förvaltarförteckning. De offentliga aktieböckerna och förvaltarförteckningarna ska hållas tillgängliga i Euroclears lokaler, antingen som en utskrift eller genom annan framställning, för vem som helst som vill få tillgång till dem. Därutöver föreligger en skyldighet att mot ersättning för kostnaderna tillhandahålla en aktuell utskrift ur den offentliga aktieboken eller förvaltarförteckningen till var och en som begär det. Euroclear tillhandahåller endast den offentliga aktieboken som utskrift och det går inte att få den digitalt, exempelvis per e-post.
12. Avstämningsbolag som är anslutna till Euroclear erhåller automatiskt sin offentliga aktiebok och förvaltarförteckning från Euroclear varje kvartal via produkten IssuerCorner.

#### *Avstämningsbolagens tillgång till sin ägarförteckning via IssuerCorner*

13. Euroclear ger tillgång till ägarförteckningen i elektronisk form för avstämningsbolag via Euroclears internetbaserade produkt IssuerCorner. Respektive avstämningsbolag kan mot en kostnad ladda ner sin ägarförteckning i PDF- eller txt-format. Avstämningsbolaget kan välja att endast ladda ner aktieboken, endast förvaltarförteckningen eller en kombination av båda registren. Avstämningsbolaget kan även beställa en pappersutskrift genom IssuerCorner.

#### *Offentlig ägardata på USB*

14. Offentlig ägardata på USB är en kvartalsvis sammanställning av de offentliga aktieböckerna och de offentliga förvaltarförteckningarna som Euroclear erbjuder till försäljning (Ägardata). Sammanställningen utgörs av de noterade avstämningsbolag som är kunder hos Euroclear. Den huvudsakliga informationen som tillhandahålls är aktieägarens namn, land, antal aktier och röster.

15. Enligt Euroclear utvecklades Ägardata för att tillgodose professionella tredjepartsanvändares behov.

### *Analys*

16. Analys är en produkt som erbjuds till avstämningsbolag som är anslutna till Euroclear för att analysera och få information om aktieägarna. I produkten ingår företagets fullständiga ägarlista, ägarstruktur, uppdelningar så som största ägare och förändringar i ägande. I Analys ingår ägarförteckningen som kan laddas ner. Analys är en äldre produkt som, enligt uppgift från Euroclear, ska läggas ner.

### *Vantage GUI*

17. Vantage GUI är Euroclears nya analysprodukt som lanserades i september 2021 och är tänkt att ersätta produkten Analys. Vantage GUI riktar sig, precis som Analys, direkt till avstämningsbolagen. Vantage GUI innehåller många av de produkter som finns i Analys, så som ägarförteckning, ägarstrukturer m.m. Vantage GUI innehåller även data från externa källor så som Morningstar och Millstream. Vantage GUI har ett mer avancerat grafiskt gränssnitt än Analys som kan användas för att visualisera data i grafer och tabeller.

### *Vantage API*

18. Vantage API är ett sätt för avstämningsbolag att köpa endast sin ägarförteckning. Ägarförteckningen levereras via ett s.k. application program interface (API)<sup>1</sup>. Enligt Euroclear har detta API tagits fram för att förenkla dataöverföringen till tredjepartsaktörer. Vantage API lanserades under våren 2023.

### *Prissättning av Euroclears produkter*

19. Som beskrivits ovan erbjuder Euroclear avstämningsbolag fyra olika sätt att ta del av avstämningsbolagets fullständiga ägarförteckning: via IssuerCorner, Analys, Vantage GUI och Vantage API. Av Euroclears prislista framgår det att tillgång till ägarförteckningen i regel är dyrast om den hämtas via produkten IssuerCorner. Näst dyrast är i regel analysprodukten Vantage GUI, där avstämningsbolagen har möjlighet att få tillgång till ägarförteckningen. Näst billigast är generellt analysprodukten Analys, som även den ger tillgång till ägarförteckningen. Det billigaste alternativet för avstämningsbolag att få tillgång till ägarförteckningen är i regel genom produkten Vantage API.

---

<sup>1</sup> API möjliggör för två mjukvaruprogram att kommunicera med varandra.

### Modular Finance

20. Modular Finance tillhandahåller analysprodukter till finansindustrin. Modular Finance förädlar bl.a. data från värdepapperscentraler och använder denna data i vissa av sina produkter. Modular Finances produkter säljs till två olika kundgrupper, avstämningsbolag samt kunder inom segmentet bank och finans. Modular Finance erbjuder sex produkter, varav produkterna Monitor och Holdings har varit av intresse för utredningen.

### Holdings

21. Holdings är en databas över ägande i börsnoterade bolag som marknadsförs till kunder inom segmentet bank och finans. Holdings innehåller information som till stor del är baserad på Ägardata.

### Monitor

22. Monitor är en analysprodukt med fokus på uppgifter om ägande i aktiebolag. Målgruppen är avstämningsbolag och det huvudsakliga syftet med produkten är att avstämningsbolaget ska kunna analysera sin egen ägarbild. Modular Finance använder bl.a. data från avstämningsbolags ägarförteckning, som de tar del av genom att Modular Finances kunder ger Modular Finance fullmakt för att hämta ägarförteckningen från Euroclears system.
23. Avstämningsbolagens ägarförteckningar kan bolagen erhålla antingen genom att köpa den direkt via IssuerCorner eller genom att den ingår i Euroclears produkter Analys, Vantage GUI eller Vantage API. Enligt Modular Finance har avstämningsbolagen i regel köpt Analys för att få tillgång till ägarförteckningen, då det historiskt varit det billigaste sättet att få tillgång till ägarförteckningen.

### Klagomålet och Konkurrensverkets utredning

24. Av Klagomålet uttalas att Euroclear är Sveriges enda auktoriserade värdepapperscentral och att Euroclear har unika data över svenska avstämningsbolags aktieböcker. Var och en som vill erbjuda produkter rörande information om ägandet i svenska aktiebolag behöver enligt Klagomålet således få tillgång till uppgifter om ägande i aktiebolag från Euroclear. I Klagomålet görs det gällande att Euroclear på olika sätt förhindrar och/eller försvårar för konkurrerande företag att ta del av sådana uppgifter från Euroclear på ett sätt som utgör missbruk av dominerande ställning. De huvudsakliga påståendena avseende Euroclears agerande som beskrivs i Klagomålet redogörs för nedan.

### Uppsägning av avtal och nytt avtalsförslag

25. Modular Finance har ett avtal med Euroclear om att få köpa Ägardata. Av Klagomålet framgår att Euroclear, i september 2022, sagt upp avtalet om

Ägardata med följden att avtalet skulle upphöra i december 2022. Modular Finance mottog i samband med uppsägningen ett nytt avtalsförslag som skulle innebära en stor kostnadsökning för Modular Finance. Avtalsförslaget innehöll därutöver andra villkor som Modular Finance ansåg var konkurrensbegränsande.

26. Euroclear har efter att Konkurrensverket inledde sin utredning uppgett att de, oaktat den tidigare uppsägningen, fortsatt att leverera Ägardata till samma villkor som tidigare.

#### *Prissättning på Euroclears produkter*

27. För Modular Finances produkt Monitor krävs detaljerade uppgifter och mer aktuell information än den data som Modular Finance får genom Ägardata. Modular Finance har därför, via sina egna kunder, inhämtat ägarförteckningar från Euroclear för att använda i Monitor. Monitors kunder har, såsom avstämningsbolag, köpt produkten Analys av Euroclear, vilket historiskt sett har varit det billigaste sättet att få månadsvis uppdaterad ägarförteckning från Euroclear, och genom fullmakt låtit Modular Finance hämta dessa direkt från Euroclear.
28. Analys har enligt Klagomålet inte varit någon reell konkurrent till produkten Monitor. Euroclear lanserade dock produkten Vantage GUI i september 2021, vilken enligt klagomålet är en direkt konkurrent till Monitor. Euroclear har även informerat om att produkten Analys kommer att läggas ner.
29. I Klagomålet framhålls att Euroclears lansering av produkten Vantage GUI och nedläggningen av Analys stryker möjligheten till konkurrens på marknaden för analysprodukter. Skälet till detta är enligt Klagomålet att kunder som vill använda Monitor kommer behöva köpa både Monitor och Vantage GUI när Analys läggs ner. Detta beror, enligt Klagomålet, på Euroclears prissättning på sina olika produkter. Som beskrivits ovan är det enligt Klagomålet dyrare att köpa tillgång till enbart månadsvisa uppdateringar av ägarförteckningen via IssuerCorner än att köpa Vantage GUI. På grund av denna prissättning har kunder som vill ha tillgång till månadsvis uppdaterade uppgifter ur den egna aktieboken större incitament att köpa Vantage GUI än ägarförteckningen från IssuerCorner. Enligt Klagomålet minskar detta kundernas incitament att köpa någon ytterligare analysprodukt, såsom Monitor, eftersom kunderna då måste betala för två analysprodukter som för kunderna kan upplevas som utbytbara. När Euroclear endast erbjöd Analys som analysprodukt var det inte ett lika stort problem att kunderna köpte ägarförteckningen genom den produkten, eftersom Analys inte kan betraktas som en effektiv konkurrent till Monitor.

30. Euroclear har dock under våren 2023, efter att Konkurrensverket inledde sin utredning, lanserat produkten Vantage API. Som beskrivits ovan är Vantage API en produkt genom vilken avstämningsbolag kan få tillgång till enbart sin ägarförteckning. Modular Finance har till Konkurrensverket framhållit att priset för Vantage API är lägre än för Vantage GUI, Analys och tillgång till månadsvisa uppdateringar av ägarförteckningen via IssuerCorner och att Vantage API således är det sätt på vilket avstämningsbolag kan få tillgång till ägarförteckningen till lägsta pris. Prisskillnaden mellan Vantage API och Vantage GUI är dock enligt Modular Finance för liten för att täcka Euroclears tillkommande kostnader för att erbjuda Vantage GUI. En tredje part som vill erbjuda en analysprodukt kan därför, enligt Modular Finance, inte med lönsamhet erbjuda den till ett pris som motsvarar marginalen mellan priset för Vantage API och priset för Vantage GUI ens om den tredje parten skulle vara väsentligt effektivare än Euroclear. Euroclear har under utredningen inkommit med kostnadsberäkningar och prognoser som ligger till grund för prissättningen.
31. I och med att avstämningsbolag behöver betala mer för tillgång till månadsvisa uppdateringar av ägarförteckningen via IssuerCorner än för samma data via leveranssättet Vantage API samt analysprodukterna Analys respektive Vantage GUI föreligger det enligt Modular Finance en negativ marginal mellan priset för ägarförteckningen via IssuerCorner och priset för Vantage API, Analys och Vantage GUI. Euroclear skulle således inte med lönsamhet kunna erbjuda Vantage API, Analys eller Vantage GUI om Euroclear var tvunget att betala samma pris för ägarförteckningarna som Euroclears kunder.
32. Enligt Modular Finance är det sannolikt att en betydande andel kunder skulle välja att köpa sina ägarförteckningar via IssuerCorner om priset för ägarförteckningen via IssuerCorner väsentligt skulle understiga priset för kombinationserbudandet i form ägarförteckningen tillsammans med Vantage API, Analys eller Vantage GUI.

#### *Villkoren för användning av Vantage API*

33. Som nämnts ovan lanserade Euroclear Vantage API under våren 2023. De allmänna villkoren för Vantage API innehåller begränsningar i hur avstämningsbolagen, och aktörer som hämtar hem data genom Vantage API för avstämningsbolagens räkning, får använda den information som hämtas genom produkten. Enligt Modular Finance får villkoren till följd att produkten Vantage API inte kan användas som källa för Modular Finances och andra konkurrenters verksamhet. Modular Finance gör gällande att de nya allmänna villkoren ålägger konkurrenter att informera Euroclear om hur den information som tillhandahålls genom Vantage API kommer att användas, att villkoren ger Euroclear vetorätt vad gäller utveckling av

konkurrenternas produkter och att villkoren ger Euroclear möjlighet att stänga av konkurrenters tillgång till informationen i Vantage API på ett godtyckligt sätt.

34. Euroclear har angett att bestämmelserna i de allmänna villkoren är nödvändiga bl.a. för att säkerställa att företaget lever upp till bestämmelserna om dataskydd i dataskyddsförordningen (GDPR<sup>2</sup>).
35. Under Konkurrensverkets utredning har en överenskommelse träffats mellan Euroclear och Modular Finance om hur Modular Finance får använda informationen som hämtas via Vantage API.

### Utredningsåtgärder

36. Konkurrensverket har inom ramen för sin utredning inhämtat information genom ålägganden och möten med part och klagande. Denna information har använts för att analysera marknaden och eventuella effekter av Euroclears agerande på marknaden. Konkurrensverket har även varit i kontakt med Finansinspektionen och Integritetsskyddsmyndigheten för att inhämta information om regulatoriska samt legala aspekter i ärendet.

### Skälen för Konkurrensverkets beslut

#### Rättslig reglering

37. Förbudet i 2 kap. 7 § KL och artikel 102 EUF-fördraget gäller ett företags missbruk av en dominerande ställning. För att det ska kunna konstateras att ett agerande omfattas av förbudet krävs dels att det kan fastställas att det företag vars agerande ifrågasätts har en dominerande ställning genom att inneha betydande marknadsmakt, dels att agerandet kan anses utgöra ett missbruk.

#### Konkurrensverkets bedömning

38. Konkurrensverkets hittillsvarande utredning har framför allt varit inriktad på om det aktuella förfarandet utgör missbruk av dominerande ställning i form av leveransvägran i ett etablerat leverantörsförhållande, marginalklämning och/eller tillämpning av oskäligen avtalsvillkor i strid med förbudet i 2 kap. 7 § konkurrenslagen respektive artikel 102 EUF-fördraget.
39. Utredningen har visat att Euroclear har en särskild ställning i egenskap av värdepapperscentral och att Euroclear är den enda värdepapperscentralen i Sverige som är auktoriserad av Finansinspektionen. De aktörer som vill ta del av fullständig aktieägardata avseende avstämningsbolag i Sverige behöver

---

<sup>2</sup> Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2016/679 av den 27 april 2016 om skydd för fysiska personer med avseende på behandling av personuppgifter och om det fria flödet av sådana uppgifter och om upphävande av direktiv 95/46/EG (allmän dataskyddsförordning).



således få tillgång till den från Euroclear. Detta kan indikera att Euroclear har en dominerande ställning på en marknad för aktieägardata.

Konkurrensverket har dock inte slutligt behövt ta ställning till frågan om Euroclear har en dominerande ställning på någon relevant marknad för att avgöra den fortsatta handläggningen av ärendet.

40. En inledande fråga i utredningen har varit om Euroclears uppsägning av avtalet om Ägardata skulle kunna utgöra en otillåten leveransvägran till skada för Modular Finances möjlighet att erbjuda produkten Holdings till kunder inom bland annat segmentet bank och finans. Konkurrensverket har dock inte haft skäl att i utredningen ta ställning till detta eftersom Euroclear, efter att Konkurrensverkets utredning inletts, har fortsatt att leverera Ägardata till de villkor som gällde innan uppsägningen. Euroclears ändrade beteende i denna del innebär att Modular Finance får fortsätta köpa Ägardata från Euroclear till samma villkor som tidigare. Euroclears fortsatta leverans av Ägardata till Modular Finance innebär därmed enligt Konkurrensverkets mening att det saknas skäl att i detta skede utreda om en uppsägning av avtalet skulle kunna utgöra en otillåten leveransvägran.
41. En annan fråga i utredningen har varit Euroclears priser och villkor för tillgång till ägarförteckningar och om dessa villkor kan anses utestänga konkurrerande analysprodukter som t.ex. Modular Finances produkt Monitor, som erbjuds till avstämningsbolagen.
42. Som beskrivits ovan har Euroclear, efter att Konkurrensverkets utredning inletts, lanserat Vantage API. Euroclear uppställer dock nya allmänna villkor för Vantage API, som inte gällde vid användning av Analys. Konkurrensverket har utrett om dessa allmänna villkor utestänger konkurrerande företags möjligheter att ta del av ägarförteckningen i Vantage API och använda den i sina analysprodukter. Som beskrivits ovan har dock Euroclear, efter att Konkurrensverket inlett sin utredning, ingått en överenskommelse med Modular Finance som ger Modular Finance möjlighet att hämta ägarförteckningar från API utan hinder av användarvillkoren under förutsättning att Modular Finance uppfyller ett antal, mellan parterna, bestämda villkor. Det finns inget som tyder på att Euroclear inte skulle kunna ingå liknande överenskommelser med andra potentiella och faktiska konkurrenter. Efter att Euroclear ingått en sådan överenskommelse med Modular Finance har Konkurrensverket inte haft anledning att fortsätta utreda den frågan.
43. Vidare har Konkurrensverket utrett om Euroclears prissättning av ägarförteckningar kan leda till utestängning av konkurrenter som tillhandahåller analysprodukter. En viktig omständighet är att Euroclear är vertikalt integrerat på så sätt att företaget både tillhandahåller

ägarförteckningar till andra leverantörer av analysprodukter samtidigt som de själva erbjuder konkurrerande analysprodukter till slutkunder. Beroende på vilket pris Euroclear tar ut från konkurrerande analysföretag för ägarförteckningar respektive från sina egna slutkunder för analysprodukten, kan s.k. marginalklämning uppkomma och försvåra även för effektiva konkurrenter att konkurrera om slutkunderna.<sup>3</sup> I förevarande utredning är det kunderna (avstämningsbolag) som köper produkten uppströms (ägarförteckning) och inte konkurrenterna. Dock måste kunderna köpa ägarförteckningen för att konkurrenterna ska kunna tillhandahålla slutprodukten (analysprodukten). För att bedöma om Euroclears prissättning riskerar att utestänga konkurrenter har Konkurrensverket därför jämfört priset som kunderna betalar för ägarförteckningen med priset för analysprodukten.

44. Av utredningen har det framkommit att Euroclear historiskt har tillämpat högre priser på den regulatoriska produkten på IssuerCorner i vilken endast ägarförteckningar tillhandahålls, än på sin analysprodukt Analys. Detta har lett till att avstämningsbolag, som trots att de också har köpt analysprodukten Monitor från Modular Finance, ofta har valt att köpa tillgång till sina ägarförteckningar från Euroclear genom att köpa analysprodukten Analys, eftersom detta generellt har varit det billigaste sättet för ett avstämningsbolag att få tillgång till sin ägarförteckning. Eftersom Analys är planerat att avvecklas har Konkurrensverket dock inte prioriterat en utredning avseende prissättningen på den produkten.
45. Konkurrensverket har därför inriktat utredningen på effekterna på konkurrensen av Euroclears prissättning på övriga produkter än Analys. Konkurrensverket har bland annat utrett om Euroclears prissättning på Vantage GUI, respektive prissättningen på ägarförteckningen i IssuerCorner, medför att avstämningsbolag framöver i praktiken är hänvisade till att köpa Vantage GUI även om företaget endast vill få tillgång till sin ägarförteckning och även om företaget hellre skulle vilja köpa en analysprodukt från en konkurrent till Euroclear. Detta eftersom prissättningen på IssuerCorner är högre än på Vantage GUI, trots att IssuerCorner är en mindre förädlad produkt.
46. Konkurrensverket har även utrett om konkurrerande företag effektivt skulle kunna konkurrera med Euroclears produkt Vantage GUI, om konkurrenterna, via sina kunder, ändå behöver köpa Vantage GUI för att få tillgång till ägarförteckningarna. Även i detta hänseende har dock Euroclear under Konkurrensverkets pågående utredning ändrat sitt erbjudande och lanserat Vantage API. Den nya produkten API har syftat till att ge

---

<sup>3</sup> Se EU-domstolens dom i må 1 C-52/09, TeliaSonera Sverige, EU:C:2011:83, p. 32.

tredjepartsleverantörer tillgång till endast ägarförteckningen utan att behöva köpa Vantage GUI. Detta underlättar för konkurrerande företag som vill tillhandahålla analysprodukter att ta del av endast ägarförteckningen.

47. Tack vare lanseringen av Vantage API kan således konkurrerande företag enklare ta del av endast ägarförteckningen från Euroclear. Det innebär dock inte per automatik att det möjliggör för konkurrenter att konkurrera effektivt med Euroclears analysprodukt Vantage GUI genom att köpa den mindre förädlade produkten Vantage API. Även i detta hänseende är det prissättningen på Euroclears olika produkter som är avgörande. Konkurrensverket har därför utrett om prissättningen av Vantage API i relation till Vantage GUI är sådan att den gör det möjligt för konkurrerande företag att effektivt kunna tillhandahålla analysprodukter i konkurrens med Euroclear eller om prissättningen utgör ett hinder för en sådan konkurrens. Prisskillnaden mellan ägarförteckningen och analysprodukten behöver vara tillräckligt stor för att en lika effektiv konkurrent ska ha möjlighet att kunna tillhandahålla en konkurrerande analysprodukt utan att gå med förlust.
48. När det gäller analysen av prissättningen av Vantage API i relation till Vantage GUI kan följande konstateras.
49. Eftersom Vantage GUI nyligen lanserats och alla kostnader ännu inte har realiserats har det inte varit möjligt att fullt ut bedöma vilka tillkommande kostnader Vantage GUI har jämfört med Vantage API. Därmed är det svårt att, i nuläget, fastställa huruvida marginalen mellan Vantage GUI och Vantage API är tillräcklig för att en lika effektiv konkurrent ska kunna konkurrera med Vantage GUI. Konkurrensverket konstaterar emellertid att Euroclears kostnadsberäkningar bland annat bygger på kundprognoser för Vantage GUI som framstår som optimistiska utifrån vad som framkommit i utredningen i övrigt. Om kundprognoserna visar sig vara en överskattning får det stor betydelse för beräkningen av priset och om det är ett sådant agerande som kan utgöra missbruk.
50. Ett dominerande företag har en skyldighet att säkerställa att dess prissättning inte utgör ett hinder för effektiv konkurrens. Som framgått ovan finns det omständigheter som indikerar att Euroclear kan ha en dominerande ställning på en marknad för aktieägardata. Konkurrensverket förutsätter att Euroclear beaktar konkurrensregelverket vid prissättningen av företagets olika produkter, exempelvis om det framkommer att de prognoser som Euroclear presenterat inte stämmer.
51. Konkurrensverket kan konstatera att Euroclear under utredningen har fortsatt leverera Ägardata, har lanserat Vantage API som ett billigare alternativ för att ta del av ägarförteckningar samt har löst frågan om

användarvillkoren för Vantage API med Modular Finance. Detta, i kombination med att Vantage GUI nyligen har lanserats och kostnadsbilden är beroende av det framtida försäljningsutfallet, innebär sammantaget att det för närvarande inte finns skäl att fortsätta utreda det aktuella förfarandet.

52. Mot denna bakgrund finner Konkurrensverket inte skäl att fortsätta att utreda om förfarandet strider mot 2 kap. 7 § KL och artikel 102 i EUF-fördraget. Konkurrensverkets beslut att avsluta utredningen innebär dock inte ett ställningstagande till om förfarandet är i överensstämmelse med konkurrensreglerna.

---

Detta beslut har fattats av generaldirektören Rikard Jermsten. Föredragande har varit Ellen Olsson.

Beslutsfattandet har dokumenterats digitalt och beslutet saknar därför namnunderskrift.

Rikard Jermsten

### **Anvisning om annan möjlighet till prövning**

Konkurrensverkets beslut kan enligt 7 kap. 1 § KL inte överklagas. Enligt 3 kap. 2 § KL kan däremot ett företag som berörs av förfarandet på egen hand väcka talan vid domstol för att få saken prövad (särskild talan). Talan väcks genom ansökan om stämning vid Patent- och marknadsdomstolen.

#### **Kopia till:**

Modular Finance AB

Detta beslut publiceras på Konkurrensverkets webbplats.