DÉCISION D'EXÉCUTION (UE) 2022/552 DE LA COMMISSION

du 4 avril 2022

déterminant que les bourses de valeurs nationales des États-Unis d'Amérique enregistrées auprès de la Securities and Exchange Commission satisfont à des exigences juridiquement contraignantes qui sont équivalentes aux exigences prévues au titre III de la directive 2014/65/UE et font l'objet d'une surveillance et d'une mise en œuvre des règles les concernant qui sont efficaces

(Texte présentant de l'intérêt pour l'EEE)

LA COMMISSION EUROPÉENNE,

vu le traité sur le fonctionnement de l'Union européenne,

vu le règlement (UE) nº 648/2012 du Parlement européen et du Conseil du 4 juillet 2012 sur les produits dérivés de gré à gré, les contreparties centrales et les référentiels centraux ([1]), et notamment son article 2 *bis*, paragraphe 2,

considérant ce qui suit:

(1) Il résulte de la définition d'un «produit dérivé de gré à gré» ou «contrat dérivé de gré à gré» énoncée à l'article 2, point 7), du règlement (UE) nº 648/2012 que les instruments financiers autres que les dérivés de gré à gré sont des contrats dérivés dont l'exécution a lieu soit sur un marché réglementé au sens de l'article 4, paragraphe 1, point 21), de la directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil ([2]), soit sur un marché d'un pays tiers considéré comme équivalent à un marché réglementé conformément à l'article 2 *bis* du règlement (UE) nº 648/2012. En conséquence, aux fins du règlement (UE) nº 648/2012, les contrats dérivés exécutés sur un marché d'un pays tiers considéré comme équivalent à un marché réglementé devraient être considérés comme des instruments financiers autres que des dérivés de gré à gré.

(2) Conformément à l'article 2 *bis* du règlement (UE) nº 648/2012, un marché d'un pays tiers doit être considéré comme équivalent à un marché réglementé s'il respecte des exigences juridiquement contraignantes qui sont équivalentes à celles prévues au titre III de la directive 2014/65/UE et fait l'objet d'une surveillance et d'une mise en œuvre des règles le concernant efficaces et continues dans ce pays tiers. Il conviendrait donc d'évaluer si les bourses de valeurs nationales (*national stock exchanges*, ci-après les «NSE») qui sont établies aux États-Unis et qui sont surveillées par la SEC satisfont à ces exigences.

(3) Cette évaluation de l'équivalence est limitée aux NSE énumérées dans l'annexe de la présente décision et couvre donc les produits dérivés qui sont négociés sur ces bourses de valeurs et compensés par des contreparties centrales reconnues par l'AEMF.

(4) La section 3(a)(1) du Securities Exchange Act (loi sur les bourses de valeurs, ci-après l'«Exchange Act») de 1934 définit le terme «*exchange*» (bourse de valeurs) comme recouvrant toute organisation, toute association ou tout groupe de personnes qui constitue, exploite ou fournit une place de marché ou des installations de marché permettant de réunir les acheteurs et les vendeurs de valeurs mobilières ou d'exercer toute fonction en rapport avec les valeurs mobilières couramment exercée par un marché boursier. De manière plus précise, la règle 3b-16 de la SEC indique que cette notion recouvre une organisation, une association ou un groupe de personnes qui rassemble les ordres relatifs aux valeurs mobilières d'acheteurs et de vendeurs multiples, et qui utilise des méthodes établies et non discrétionnaires (que ce soit par la mise à disposition d'un système de négociation ou par la fixation de règles) permettant à ces ordres d'interagir les uns avec les autres et aux acheteurs et vendeurs qui passent ces ordres de s'accorder sur les conditions de la transaction. Par conséquent, une bourse de valeurs doit exploiter un système multilatéral selon des règles non discrétionnaires.

([1]) JO L 201 du 27.7.2012, p. 1.

([2]) Directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant la directive 2002/92/CE et la directive 2011/61/UE (JO L 173 du 12.6.2014, p. 349).

(5) Conformément à la section 19(a)(1) de l'Exchange Act, une bourse de valeurs doit être enregistrée auprès de la SEC en tant que NSE avant de pouvoir commencer ses activités. La SEC donne son accord à l'enregistrement si elle établit que le demandeur remplit les exigences applicables. Elle doit refuser l'enregistrement si ces exigences ne sont pas remplies. L'Exchange Act exige en outre que le demandeur mette en place tous les arrangements nécessaires pour tous les types de conduite et d'activité dans lesquels il souhaite s'engager. L'Exchange Act subordonne le maintien de l'enregistrement comme NSE à la condition que les exigences de l'enregistrement initial restent respectées. Les NSE enregistrées sont en conséquence tenues d'appliquer des règles, des politiques et des procédures en conformité avec leurs obligations légales, et doivent pouvoir s'acquitter en permanence de leurs obligations.

(6) L'Exchange Act précise en outre que les NSE doivent offrir à leurs membres un accès impartial à leurs marchés et services. Les critères d'accès doivent être transparents et ne pas être appliqués d'une façon injustement discriminatoire. Les NSE doivent donc disposer de règles claires et transparentes pour l'admission des valeurs mobilières à la négociation, de telle sorte que ces valeurs mobilières puissent être négociées librement et de manière équitable, ordonnée et efficace. Tant les bourses d'options que les bourses d'actions ont des normes de cotation qui sont soumises au contrôle de la SEC, conformément à la section 19 et à la règle 19b-4 de l'Exchange Act. Les règles de la SEC et les normes de cotation imposent aux émetteurs de valeurs mobilières sous-jacentes à des options cotées de divulguer en temps utile les informations qui seraient importantes pour les investisseurs ou susceptibles d'avoir un effet significatif sur le prix des valeurs. Il est interdit aux NSE d'inscrire à la cote toute valeur mobilière d'un émetteur qui ne respecte pas les exigences en matière de comité d'audit édictées dans les règles de la SEC. Une NSE ne peut enregistrer des valeurs mobilières sous-jacentes à des options cotées pour lesquelles des informations sur le titre et sur l'émetteur ne sont pas publiquement disponibles. La règle 9b-1 de la SEC exige également des marchés d'options qu'ils établissent un document d'information sur les options (*options disclosure document*) contenant certaines informations précises sur les caractéristiques et les risques des options négociées en bourse. Ce document d'information sur les options doit être remis aux clients par les courtiers-négociants, et il doit en outre être déposé auparavant auprès de la SEC. Par ailleurs, l'Options Clearing Corporation («OCC») est l'émetteur des options cotées en bourse. L'OCC est enregistrée auprès de la SEC en tant que société de compensation et organisme d'autorégulation. L'OCC doit se conformer à la section 17A de l'Exchange Act, qui exige notamment que ses règles soient généralement conçues de manière à protéger les investisseurs et l'intérêt public. Les règles de l'OCC sont soumises au contrôle de la SEC conformément à la section 19 de l'Exchange Act et à la règle 19b-4 de la SEC. Les modifications que l'OCC a l'intention d'apporter à ses règles, opérations ou procédures et qui pourraient sensiblement altérer la nature ou le niveau des risques que cet organisme présente sont également soumises au contrôle de la SEC, conformément à la section 806(e) du Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act (loi Dodd-Frank sur la réforme de Wall Street et la protection des consommateurs) de 2010 et à la règle 19b-4 de la SEC. La règle 17Ad-22(c) de la SEC impose à l'OCC de publier ses états financiers annuels audités. En outre, la règle 17Ad-22(e)(23) de la SEC impose à l'OCC d'appliquer des politiques prévoyant notamment la publication de toutes ses règles pertinentes et procédures importantes, y compris les aspects essentiels de ses règles et procédures de gestion des défaillances, de données de base sur le volume et les valeurs des transactions, et d'une description complète de ses règles, politiques et procédures matérielles concernant son cadre juridique, de gouvernance, de gestion des risques et opérationnel. La négociation ordonnée des valeurs mobilières sur une NSE est garantie par le pouvoir dont dispose la SEC de suspendre la négociation et d'émettre des ordonnances d'urgence dans certaines circonstances, afin de protéger l'intérêt public et les investisseurs. Le cadre réglementaire des États-Unis fixe également des exigences de transparence pré- et post-négociation, prévoyant la fourniture d'informations en temps utile aux acteurs du marché.

(7) Dès lors qu'elles s'enregistrent auprès de la SEC, les NSE deviennent des organismes d'autorégulation (ci-après les «OAR»). L'autorégulation des intermédiaires de marché par le biais d'un système d'OAR est l'un des éléments essentiels du cadre réglementaire des États-Unis. Il incombe principalement aux OAR d'établir les règles suivant lesquelles leurs membres exercent leurs activités, et de contrôler la manière dont ils les exercent. En leur qualité d'OAR, les NSE s'assurent que leurs membres et les personnes qui leur sont associées respectent les dispositions de l'Exchange Act, de même que les règles et règlements qui en découlent et leurs propres règles, et elles font appliquer l'ensemble de ces dispositions. Les NSE sont tenues de parer à toute violation potentielle des règles du marché ou des lois fédérales relatives aux valeurs mobilières par leurs membres. Elles doivent en outre informer la SEC des infractions graves.

(8) Les exigences juridiquement contraignantes applicables aux NSE agréées aux États-Unis, qui sont énoncées dans le cadre juridique régissant l'exploitation des NSE, produisent ainsi des effets équivalents, en substance, à ceux des exigences prévues au titre III de la directive 2014/65/UE dans les domaines suivants: la procédure d'agrément, les exigences définitionnelles, l'accès aux marchés reconnus, les exigences organisationnelles, l'admission des instruments financiers à la négociation, la suspension et le retrait d'instruments financiers de la négociation, le contrôle de la conformité et l'accès aux systèmes de compensation et de règlement.

(9) La Commission conclut en conséquence que les exigences juridiquement contraignantes applicables aux NSE établies aux États-Unis sont équivalentes aux exigences prévues au titre III de la directive 2014/65/UE.

(10) Pour ce qui est de l'exercice d'une surveillance efficace, le Securities Act (loi sur les valeurs mobilières) de 1933 et l'Exchange Act sont les principaux piliers de la législation primaire établissant un régime juridiquement contraignant pour la négociation des valeurs mobilières aux États-Unis. L'Exchange Act confère à la SEC des pouvoirs étendus dans tous les domaines du secteur des valeurs mobilières, y compris le pouvoir d'enregistrer, de réglementer et de surveiller les courtiers-négociants, les agents de transfert et les agences de compensation ainsi que les OAR américains, qui incluent les NSE.

(11) L'Exchange Act recense et interdit certains types de comportements sur les marchés et habilite la SEC à prendre des mesures disciplinaires à l'encontre des entités réglementées et des personnes qui leur sont associées. Il habilite en outre la SEC à exiger la déclaration périodique d'informations par les sociétés dont les titres sont cotés en bourse. L'autorégulation des intermédiaires de marché par le biais d'un système d'OAR est l'un des éléments essentiels du cadre réglementaire des États-Unis. En vertu du cadre réglementaire américain, les OAR, en tant que régulateurs, ont la responsabilité première d'établir les règles suivant lesquelles leurs membres exercent leurs activités et de veiller au respect de ces règles.

(12) L'Exchange Act prévoit que toutes les NSE enregistrées doivent être en mesure de faire respecter par leurs membres et par les personnes qui leur sont associées les dispositions de l'Exchange Act, de même que les règles et règlements qui en découlent, et leurs propres règles. Dans le cadre de sa surveillance continue des NSE, la SEC évalue la capacité de chacune à superviser ses membres et leurs activités de négociation. Il incombe également aux NSE de parer à toute violation potentielle des règles du marché ou des lois fédérales relatives aux valeurs mobilières par leurs membres, et d'informer la SEC de ces violations potentielles.

(13) Dans le cadre de l'obligation qui leur incombe de faire respecter les règles par leurs membres, les NSE ont la responsabilité d'enquêter sur toute violation éventuelle par ceux-ci de l'Exchange Act et des règles et règlements qui en découlent, ainsi que d'y remédier. La SEC peut également, à sa discrétion, enquêter et engager des poursuites sur toute infraction à l'Exchange Act et aux règles et règlements qui en découlent. Les règles des OAR sont elles aussi soumises à l'examen de la SEC. En vertu de la section 19(h) de l'Exchange Act, la SEC peut infliger des sanctions à un OAR qui a failli, sans justification ou excuse raisonnable, à faire respecter ses règles par l'un de ses membres ou une personne qui lui est associée.

(14) Aux termes de la section 21 de l'Exchange Act, la SEC peut enquêter sur les infractions commises aux règles des OAR et infliger des sanctions aux membres d'un OAR qui enfreignent les règles de cet organisme. Dans le cadre de sa surveillance continue des OAR, la SEC évalue la capacité de chaque NSE à superviser ses membres et leurs activités de négociation. Les NSE sont tenues d'informer la SEC de toute modification de leurs règles.

(15) En ce qui concerne la mise en œuvre efficace des règles, la SEC dispose de pouvoirs étendus pour enquêter sur toute violation effective ou potentielle des lois fédérales relatives aux valeurs mobilières, y compris l'Exchange Act et les règles qui en découlent. En vertu de ses pouvoirs de surveillance, elle peut obtenir des entités réglementées qu'elles lui communiquent certains dossiers. En outre, dans le cadre de son pouvoir d'injonction, elle peut exiger la production de documents ou le témoignage de toute personne ou entité partout à l'intérieur des États-Unis. La SEC a le pouvoir de prendre des mesures coercitives en engageant une action civile devant un tribunal de district fédéral ou bien une procédure administrative devant un juge administratif de la SEC pour violation des lois fédérales sur les valeurs mobilières, y compris les opérations d'initiés et les manipulations de marché. Dans les actions civiles, la SEC peut demander la restitution des gains mal acquis, le paiement d'intérêts avant la date de l'arrêt, l'imposition d'amendes civiles, le prononcé d'injonctions, ainsi que d'autres mesures accessoires (telles que la reddition de comptes par un défendeur).

(16) Dans les actions administratives, les sanctions peuvent inclure des blâmes, une limitation des activités, l'imposition d'amendes civiles en sus de la restitution des gains mal acquis ou de l'interdiction d'exercer pour des particuliers, ou encore la révocation de l'enregistrement d'une entité. La SEC est habilitée à engager une action coercitive à l'encontre d'un OAR pour inaction fautive ou exercice incorrect de fonctions requises. En outre, la SEC est autorisée à coordonner ses actions coercitives avec ses homologues nationaux et internationaux à tout moment d'une enquête. Elle peut notamment saisir le ministère américain de la justice pour qu'il entame des poursuites pénales, ou d'autres organes de réglementation ou juridictions pénales pour qu'ils interviennent. Enfin, la SEC a autorité pour partager avec ses homologues nationaux et internationaux des informations qui ne sont pas publiques.

(17) Le cadre juridique et le dispositif de surveillance des États-Unis garantissent également la transparence et l'intégrité du marché par la prévention des abus de marché sous la forme d'opérations d'initiés et de manipulations de marché. Ils interdisent les comportements susceptibles de fausser le fonctionnement des marchés, notamment les manipulations de marché et la communication d'informations fausses ou trompeuses. Ils habilitent aussi la SEC à prendre des mesures coercitives à l'encontre de tels comportements.

(18) La Commission en conclut que les NSE font l'objet aux États-Unis d'une surveillance et d'une mise en œuvre des règles les concernant efficaces et continues.

(19) Dans le cas des NSE agréées et surveillées par la SEC aux États-Unis, les conditions énoncées à l'article 2 *bis* du règlement (UE) nº 648/2012 sont donc considérées comme remplies.

(20) La présente décision se fonde sur les exigences juridiquement contraignantes applicables aux NSE aux États-Unis au moment de son adoption. La Commission continuera, en coopération avec l'AEMF, à contrôler régulièrement le cadre juridique et le dispositif de surveillance applicables aux NSE ainsi que le respect des conditions sur la base desquelles la présente décision a été adoptée.

(21) Le réexamen régulier du cadre juridique et du dispositif de surveillance applicables aux NSE aux États-Unis est sans préjudice de la possibilité pour la Commission de procéder à tout moment à un réexamen spécifique si des évolutions rendent nécessaire une réévaluation par la Commission de l'équivalence accordée par la présente décision. Un tel réexamen peut conduire à l'abrogation de la présente décision.

(22) Les mesures prévues par la présente décision sont conformes à l'avis du comité européen des valeurs mobilières,

A ADOPTÉ LA PRÉSENTE DÉCISION:

Article premier

Aux fins de l'article 2, point 7), du règlement (UE) nº 648/2012, les bourses de valeurs nationales (*national securities exchanges*) des États-Unis d'Amérique qui sont enregistrées auprès de la Securities and Exchange Commission et qui sont énumérées dans l'annexe de la présente décision satisfont à des exigences juridiquement contraignantes qui sont équivalentes aux exigences prévues au titre III de la directive 2014/65/UE et font l'objet d'une surveillance et d'une mise en œuvre des règles les concernant qui sont efficaces.

Article 2

La présente décision entre en vigueur le vingtième jour suivant celui de sa publication au *Journal officiel de l'Union européenne*.

Fait à Bruxelles, le 4 avril 2022.

Par la Commission
La présidente
Ursula VON DER LEYEN

ANNEXE

Bourses de valeurs nationales enregistrées auprès de la Securities and Exchange Commission des États-Unis qui sont considérées comme équivalentes à des marchés réglementés:

a) BOX Exchange LLC,

b) Cboe BZX Exchange, Inc.,

c) Cboe C2 Exchange, Inc.,

d) Cboe EDGX Exchange, Inc.,

e) Cboe Exchange, Inc.,

f) Miami International Securities Exchange, LLC,

g) MIAX Emerald, LLC,

h) MIAX PEARL, LLC,

i) Nasdaq GEMX, LLC,

j) Nasdaq ISE, LLC,

k) Nasdaq BX, Inc.,

l) Nasdaq MRX, LLC,

m) Nasdaq PHLX, LLC,

n) Nasdaq Options Market, LLC,

o) NYSE American Options, LLC, et

p) NYSE Arca, Inc.