KOMMISSIONENS GENNEMFØRELSESAFGØRELSE (EU) 2017/2320

af 13. december 2017

om ækvivalensen af USA's retlige og tilsynsmæssige rammer for nationale værdipapirbørser og alternative handelssystemer i overensstemmelse med Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2014/65/EU

(EØS-relevant tekst)

EUROPA-KOMMISSIONEN HAR —

under henvisning til traktaten om Den Europæiske Unions funktionsmåde,

under henvisning til Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2014/65/EU af 15. maj 2014 om markeder for finansielle instrumenter og om ændring af direktiv 2002/92/EF og direktiv 2011/61/EU ([1]), særlig artikel 25, stk. 4, litra a), og

ud fra følgende betragtninger:

(1) I henhold til artikel 23, stk. 1, i Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 600/2014 ([2]) skal investeringsselskaber sikre, at de handler, de foretager med aktier, som er optaget til handel på regulerede markeder eller handles på markedspladser, foregår på regulerede markeder, i MHF'er eller hos systematiske internalisatorer, eller på markedspladser i tredjelande, der af Kommissionen vurderes som ækvivalente i henhold til artikel 25, stk. 4, litra a), i direktiv 2014/65/EU.

(2) I henhold til artikel 23, stk. 1, i forordning (EU) nr. 600/2014 finder en handelsforpligtelse kun anvendelse i forbindelse med aktier. Handelsforpligtelsen omfatter ikke andre aktieinstrumenter, såsom depotbeviser, ETF'er, certifikater og andre lignende finansielle instrumenter.

(3) Hensigten med ækvivalensproceduren for markedspladser i tredjelande, jf. artikel 25, stk. 4, litra a), i direktiv 2014/65/EU, er at gøre det muligt for investeringsselskaber at handle med aktier, der er omfattet af handelsforpligtelsen i Unionen, på markedspladser i tredjelande, der anerkendes som ækvivalente. Kommissionen bør vurdere, om de retlige og tilsynsmæssige rammer i et tredjeland sikrer, at en markedsplads, der er meddelt tilladelse i det pågældende tredjeland, opfylder retligt bindende krav, som er ækvivalente med de krav, der følger af Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 596/2014 ([3]), afsnit III i direktiv 2014/65/EU, afsnit II i forordning (EU) nr. 600/2014 og Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2004/109/EF ([4]), og at markedspladsen er omfattet af et effektivt tilsyn og en effektiv håndhævelse i det pågældende tredjeland. Dette bør læses i lyset af de mål, der forfølges ved nævnte retsakter, særlig deres bidrag til det indre markeds oprettelse og funktion, markedets integritet, investorbeskyttelse og — sidst, men ikke mindst — finansiel stabilitet.

(4) I henhold til artikel 25, stk. 4, litra a), fjerde afsnit, i direktiv 2014/65/EU kan et tredjelands retlige og tilsynsmæssige ramme betragtes som ækvivalent, når denne ramme opfylder mindst betingelser om, a) at markederne er underlagt krav om tilladelse og om løbende effektivt tilsyn og effektiv håndhævelse, b) at markederne har klare og gennemsigtige regler hvad angår optagelse af værdipapirer til handel, således at værdipapirer kan handles på rimelige, ordentlige og effektive betingelser og er frit omsættelige, c) at værdipapirudstedere er underlagt regelmæssig og løbende oplysningspligt, der sikrer en høj grad af investorbeskyttelse, og d) at markedsgennemsigtighed og -integritet er sikret ved forebyggelse af markedsmisbrug i form af insiderhandel og kursmanipulation.

(5) Formålet med denne ækvivalensvurdering er bl.a. at vurdere, om de retligt bindende krav, som gælder i Amerikas Forenede Stater (»USA«) for nationale værdipapirbørser (»NSE«) og alternative handelssystemer (»ATS«), der er etableret der, registreret hos og underlagt tilsyn af USA's Securities and Exchange Commission (»SEC«), er

([1]) EUT L 173 af 12.6.2014, s. 349.
([2]) Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 600/2014 af 15. maj 2014 om markeder for finansielle instrumenter og om ændring af forordning (EU) nr. 648/2012 (EUT L 173 af 12.6.2014, s. 84).
([3]) Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 596/2014 af 16. april 2014 om markedsmisbrug (forordningen om markedsmisbrug) og om ophævelse af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2003/6/EF og Kommissionens direktiv 2003/124/EF, 2003/125/EF og 2004/72/EF (EUT L 173 af 12.6.2014, s. 1).
([4]) Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2004/109/EF af 15. december 2004 om harmonisering af gennemsigtighedskrav i forbindelse med oplysninger om udstedere, hvis værdipapirer er optaget til handel på et reguleret marked, og om ændring af direktiv 2001/34/EF (EUT L 390 af 31.12.2004, s. 38).

ækvivalente med de krav, der følger af forordning (EU) nr. 596/2014, af afsnit III i direktiv 2014/65/EU, af afsnit II i forordning (EU) nr. 600/2014 og af direktiv 2004/109/EF, og som er omfattet af et effektivt tilsyn og en effektiv håndhævelse i det pågældende tredjeland.

(6) Med hensyn til betingelserne om, at markederne skal være underlagt krav om tilladelse og om løbende effektivt tilsyn og effektiv håndhævelse, defineres i paragraf 3(a)(1) i Securities Exchange Act af 1934 (»Exchange Act«) en børs (»exchange«) som enhver organisation, sammenslutning eller gruppe af personer, der udgør, driver eller stiller en markedsplads eller faciliteter til rådighed, der bringer købere og sælgere af værdipapirer sammen, eller på anden vis varetager de funktioner i forbindelse med værdipapirer, der sædvanligvis varetages af en børs. Udtrykket »exchange« er yderligere defineret i SEC-regel 3b-16 som »en organisation, sammenslutning eller gruppe af personer, der 1) samler ordrer for værdipapirer med flere købere og sælgere, og 2) anvender etablerede, ikkeskønsmæssige metoder (uanset om det er ved at stille en handelsfacilitet til rådighed eller ved at fastsætte regler), i henhold til hvilke sådanne ordrer interagerer med hinanden, og de købere og sælgere, der indgiver sådanne ordrer, accepterer betegnelserne for handelen. En børs skal derfor drive et multilateralt system i overensstemmelse med ikkeskønsmæssige regler. En børs skal enten lade sig registrere hos SEC som en national værdipapirbørs eller som børsmægler og overholde bestemmelserne om alternative handelssystemer.

(7) Endvidere skal en national værdipapirbørs give medlemmerne upartisk adgang til dets markeder og tjenester. Derudover skal adgangskriterierne være gennemsigtige, og de må ikke anvendes på en urimeligt diskriminerende måde. Med henblik herpå skal en national værdipapirbørs have vedtaget bestemmelser for, hvordan en registreret børsmægler kan ansøge om at blive medlem. I overensstemmelse med paragraf 19(b) i Exchange Act vurderer SEC regler for optagelse på en national værdipapirbørs. En national værdipapirbør skal have rimelige standarder for adgang, og sådanne standarder bør forhindre, at der nægtes adgang på et urimeligt diskriminerende grundlag. En national værdipapirbørs skal nægte ikkeregistrerede børsmæglere medlemskab og kan nægte medlemskab til børsmæglere, der er diskvalificerede, fordi de ikke har fulgt reglerne (»statutory disqualification«).

(8) I afsnit 17, paragraf 242.300, i Code of Federal Regulations Part 242 (»bestemmelserne om alternative handelssystemer«) defineres et alternativt handelssystem som en organisation, sammenslutning, gruppe af personer eller et system, der udgør en markedsplads, der bringer købere og sælgere af værdipapirer sammen, eller som på anden vis varetager de funktioner i forbindelse med værdipapirer, der sædvanligvis varetages af en børs som omhandlet i regel 3b-16 i Exchange Act. I henhold til bestemmelserne om alternative handelssystemer skal en enhed, der falder ind under definitionen af en børs, lade sig registrere som enten en national værdipapirbørs eller en børsmægler og overholde bestemmelserne om alternative handelssystemer. Et alternativt handelssystem skal drive et multilateralt system, hvor deltagere udfører transaktioner i overensstemmelse med ikkeskønsmæssige regler. Alternative handelssystemer, der tegner sig for mindst 5 % af det gennemsnitlige daglige handelsvolumen inden for et bestemt tidsrum i et egenkapitalinstrument, skal opfylde kravene om fair adgang i paragraf 242.301(b)(5)(ii) i bestemmelserne om alternative handelssystemer. De skal nærmere bestemt fastsætte skriftlige standarder for indrømmelse af adgang til handel i det relevante værdipapir på deres systemer og føre fortegnelser over disse standarder. Et alternativt handelssystem må ikke på urimelig vis begrænse en persons adgang til dets tjenester for de egenkapitalinstrumenter, for hvilke det alternative handelssystem tegner sig for mindst 5 % af det gennemsnitlige daglige handelsvolumen i det relevante tidsrum, og må ikke anvende standarderne på en unfair eller diskriminerende måde. Standarderne for adgang forelægges for SEC efter anmodning.

(9) De fire betingelser i artikel 25, stk. 4, litra a), fjerde afsnit, i direktiv 2014/65/EU skal være opfyldt, før det kan vurderes, om et tredjelands retlige og tilsynsmæssige rammer vedrørende nationale værdipapirbørser og alternative handelssystemer, der er meddelt tilladelse der, er ækvivalente med dem, der er fastlagt i direktiv 2014/65/EU.

(10) I henhold til den første betingelse skal markedspladser i tredjelande være underlagt krav om tilladelse og løbende effektivt tilsyn og effektiv håndhævelse.

(11) En national værdipapirbørs skal være registreret af SEC, før den kan påbegynde sine aktiviteter. SEC indrømmer registrering, hvis SEC konkluderer, at de relevante krav vedrørende ansøgeren er opfyldt. SEC skal afvise registrering, hvis SEC ikke når frem til denne konklusion (paragraf 19(a)(1) i Securities Exchange Act). I overensstemmelse med Exchange Act skal en børs have indført ordninger, der vedrører alle typer adfærd og aktiviteter, som en deltager ønsker at gennemføre. Når nationale værdipapirbørser er blevet registreret, skal de opretholde bestemmelser, politikker og procedurer, der er i overensstemmelse med deres lovfæstede forpligtelser,

samt have kapacitet til at varetage deres forpligtelser. Når en national værdipapirbørs er blevet registreret, bliver det en selvregulerende organisation (Self-Regulatory Organisation — »SRO«). I denne egenskab overvåger nationale værdipapirbørser deres medlemmer og personer med tilknytning til dem og sikrer, at de overholder bestemmelserne i Exchange Act, reglerne deri og deres egne regler. Hvis medlemmerne ikke overholder nationale værdipapirbørsers regler skal nationale værdipapirbørser i deres egenskab af SRO'er skride ind over for deres medlemmers eventuelle overtrædelser af markedets regler eller af den føderale lovgivning om værdipapirer. De skal også underrette SEC om væsentlige overtrædelser.

(12) Et alternativt handelssystem skal overholde bestemmelserne om alternative handelssystemer, i henhold til hvilke et alternativt handelssystem bl.a. skal lade sig registrere hos SEC som børsmægler i henhold til paragraf 15 i Securities Exchange Act. Alternative handelssystemer skal som børsmæglere blive medlem af mindst en SRO, såsom Financial Industry Regulatory Authority (»FINRA«). En ansøger, der er børsmægler, skal forelægge oplysninger om sin baggrund, herunder hvilken type forretningsaktivitet den vil udøve, identiteten af ansøgerens direkte og indirekte ejere og andre personer, som udøver kontrol, herunder personer i ledelsen, samt oplysninger om, hvorvidt ansøgeren eller en person, der kontrollerer eller kontrolleres af ansøgeren, har været genstand for strafferetlig forfølgelse, reguleringsmæssige tiltag eller civile sager i forbindelse med investeringsrelateret aktivitet. SEC skal afvise registrering, hvis SEC ikke når frem til denne konklusion (paragraf 15 i Securities Exchange Act).

(13) I henhold til de amerikanske rammer er fortsat overholdelse af de indledende registreringskrav en betingelse for fortsat registrering for nationale værdipapirbørser og alternative handelssystemer. Registrerede nationale værdipapirbørser og alternative handelssystemer skal opretholde regler, politikker og procedurer, der er i overensstemmelse med deres forpligtelser i henhold til den føderale lovgivning og de føderale bestemmelser, og have kapacitet til at varetage deres forpligtelser.

(14) Hvad angår effektivt tilsyn udgør Securities Act af 1933 (»Securities Act«) og Exchange Act de vigtigste bestanddele af den primære lovgivning, der fastsætter en retligt bindende ordning for handel med værdipapirer i USA. Ved Exchange Act tillægges SEC brede beføjelser vedrørende alle aspekter af værdipapirsektoren, herunder beføjelse til at registrere, regulere og føre tilsyn med børsmæglere, inklusive alternative handelssystemer, overførselsagenter og clearingagenturer samt de amerikanske SRO'er, der omfatter værdipapirbørser og FINRA. I Exchange Act identificeres og forbydes også visse typer adfærd på markederne. og loven tillægger SEC disciplinære beføjelser over for regulerede enheder og personer med tilknytning til dem. Exchange Act tillægger også SEC beføjelser til at kræve periodiske indberetninger af oplysninger fra selskaber med børsnoterede værdipapirer. Selvregulering af markedsmellemmænd gennem et system af SRO'er er en af hjørnestenene i USA's reguleringsmæssige rammer. I henhold til USA's rammer er SRO'er, i deres egenskab af reguleringsorganer, hovedsagelig ansvarlige for at vedtage reglerne for deres medlemmers forretningsadfærd og for overvågningen af deres medlemmers forretningsadfærd. Hvis medlemmerne ikke overholder alternative handelssystemers regler, skal alternative handelssystemer i deres egenskab af SRO'er gribe ind over for deres medlemmers eventuelle overtrædelser af markedets regler eller af den føderale lovgivning om værdipapirer. De skal også underrette SEC om væsentlige overtrædelser.

(15) I overensstemmelse med Exchange Act skal alle registrerede nationale værdipapirbørser være i stand til at sikre, at deres medlemmer og personer med tilknytning til dem overholder bestemmelserne i Exchange Act, reglerne deri og deres egne regler. Som led i det løbende tilsyn med nationale værdipapirbørser vurderer SEC hver børs' evne til at overvåge dens medlemmer og deres handelsaktiviteter. Det påhviler også en national værdipapirbørs at gribe ind over for deres medlemmers eventuelle overtrædelser af markedets regler eller af den føderale lovgivning om værdipapirer og indberette sådanne potentielle overtrædelser til SEC. Som led i forpligtelsen til at håndhæve medlemmernes overholdelse er nationale værdipapirbørser ansvarlige for at undersøge og gribe ind over for overtrædelser af Exchange Act og reglerne deri. Efter eget skøn kan SEC også undersøge og retsforfølge overtrædelser af Exchange Act og reglerne deri. FINRA, en SRO for børsmæglere, herunder alternative handelssystemer, skal håndhæve sine medlemmers, herunder alternative handelssystemers, overholdelse af bestemmelserne i Exchange Act, reglerne deri og FINRA's egne regler. SRO'ers regler vurderes også af SEC. Hvis SEC finder, at en SRO uden rimelig forklaring eller undskyldning har undladt at sikre, at et medlem eller en person med tilknytning til et medlem overholder reglerne, har SEC beføjelser til at anvende sanktioner over for SRO'en i henhold til paragraf 19(h) i Exchange Act. I henhold til paragraf 21 i Exchange Act kan SEC undersøge overtrædelser og begære sanktioner mod SRO-medlemmer, der overtræder en SRO-regel. Som led i det løbende tilsyn med SRO'er vurderer SEC hver national værdipapirbørs' og FINRA's evne til at overvåge deres medlemmer og deres handelsaktiviteter. Nationale værdipapirbørser og alternative handelssystemer skal underrette SEC om alle regelændringer.

(16) Hvad angår effektiv håndhævelse har SEC brede beføjelser til at undersøge faktiske eller mulige overtrædelser af den føderale lovgivning om værdipapirer, herunder Exchange Act og reglerne deri. SEC kan indhente fortegnelser fra regulerede enheder i henhold til sine tilsynsmæssige beføjelser. Endvidere kan SEC i medfør af sine indkaldelsesbeføjelser kræve forelæggelse af dokumenter eller vidnesbyrd af enhver person eller enhed i hvor som helst i USA. SEC har beføjelse til at træffe håndhævelsesforanstaltninger ved at indlede civile søgsmål i federal district court eller iværksætte administrative procedurer for en SEC-tilknyttet forvaltningsdommer for overtrædelser af den føderale lovgivning om værdipapirer, herunder insiderhandel og markedsmanipulation. I civile søgsmål kan SEC begære aflevering af uretmæssigt tilegnede aktiver, renter før dom, civile bøder, påbud, forbud mod at virke som medlem af direktionen eller bestyrelsen i et aktieselskab eller deltage i emission af spekulationspapirer samt andre former for »ancillary relief« (såsom regnskabsaflæggelse fra en tiltalt). Ved administrative indgreb kan sanktioner være påtaler, begrænsninger af aktiviteter, civilretlige sanktioner ud over aflevering af uretmæssigt tilegnede aktiver eller forbud for personer eller tilbagekaldelse af en enheds registrering. SEC har beføjelser til at træffe håndhævelsesforanstaltninger over for en SRO (f.eks. en national værdipapirbørs eller FINRA), hvis den har undladt at handle eller varetage nødvendige funktioner på tilfredsstillende vis.

(17) SEC har også beføjelse til at undersøge og træffe disciplinære foranstaltninger eller andre håndhævelsesforanstaltninger over for et alternativt handelssystem for overtrædelser af USA's føderale lovgivning om værdipapirer. SEC er også bemyndiget til at koordinere sine håndhævelsesforanstaltninger med indenlandske og internationale modparter. SEC kan eksempelvis forelægge en sag for det amerikanske justitsministerium med henblik på strafferetlig forfølgelse eller for andre retshåndhævende eller reguleringsmæssige organer med henblik på indgreb når som helst i løbet af en undersøgelse. Endvidere har SEC beføjelse til at dele ikkeoffentlige oplysninger med indenlandske og internationale modparter.

(18) Det kan derfor konkluderes, at nationale værdipapirbørser og alternative handelssystemer, der er registreret hos SEC, er underlagt krav om tilladelse og løbende effektivt tilsyn og effektiv håndhævelse.

(19) I henhold til den anden betingelse skal markederne i tredjelande have klare og gennemsigtige regler for optagelse af værdipapirer til handel, således at værdipapirer kan handles på rimelige, ordentlige og effektive betingelser og er frit omsættelige.

(20) I henhold til paragraf 12(a) i Exchange Act skal værdipapirer, der er noteret på en amerikansk national værdipapirbørs, registreres på en national værdipapirbørs af udstederen. For at registrere et værdipapir skal udstederen udfylde en ansøgning hos den børs, hvor værdipapirerne vil blive noteret; udstederen skal også indgive registreringserklæringer til SEC. Børsmyndigheden underretter SEC, når værdipapiret er blevet godkendt af den nationale værdipapirbørs med henblik på notering og registrering. Alle værdipapirer, der handles på en national værdipapirbørs, og værdipapirer, der er optaget til handel på et alternativt handelssystem, skal opfylde noteringskrav, som er fastsat i børsens noteringsregler, som skal indgives til SEC i henhold til paragraf 19(b) i Exchange Act og regel 19b-4. Unoterede værdipapirer, der handles offentligt på et alternativt handelssystem, er underlagt SEC's regler om offentliggørelse og andre standarder for værdipapirer, der handles offentligt. SEC's regler og noteringsstandarder pålægger udstedere at sørge for rettidig offentliggørelse af oplysninger, der er væsentlige for investorerne, eller som kan have væsentlig betydning for kursen på en udsteders værdipapirer. Paragraf 10A(m) og regel 10A-3 deri pålægger også nationale værdipapirbørser at forbyde notering af et værdipapir fra en udsteder, der ikke overholder kravene vedrørende revisionsudvalg, som er fastsat i loven og reglen. I Securities Act fastsættes det, at investorer skal modtage finansielle oplysninger og andre væsentlige oplysninger om værdipapirer, der udbydes til salg til offentligheden, og udstederne deraf, og forbyder bedrag, misvisende fremstilling af oplysninger og anden svig i forbindelse med salg af værdipapirer. Nationale værdipapirbørser skal have klare og gennemsigtige regler for optagelse af værdipapirer til handel. Værdipapirer skal være frit omsættelige og opfylde visse kriterier vedrørende distribution af værdipapirer til offentligheden og oplysninger om værdipapiret og udstederen, som er nødvendige for at kunne værdiansætte værdipapiret. En national værdipapirbørs kan ikke lade værdipapirer registrere, hvis oplysninger om de pågældende værdipapirer og udstederen ikke er tilgængelige. Endelig sikres der velordnet handel med værdipapirer på en national værdipapirbørs eller alternativt handelssystem gennem SEC's beføjelser til at suspendere handel og udstede »emergency orders« i visse situationer. I henhold til paragraf 12(k)(1)(A) i Exchange Act kan SEC, hvis hensynet til offentlighedens interesse eller investorbeskyttelsen kræver det, straks udstede et påbud om midlertidigt at suspendere al handel med et bestemt værdipapir.

(21) USA's reguleringsmæssige rammer indeholder krav om at stille førhandelsoplysninger til rådighed for markedsdeltagerne. Den føderale lovgivning og reglerne om værdipapirer og SRO-reglerne kræver indberetning i realtid af bedste bud, bedste udbud og prisstillelsesstørrelser for ethvert værdipapir på nationale værdipapirbørser og alternative handelssystemer, der handler med mindst 5 % af volumenet af en bestemt NMS-aktie (National Market System), og hvor enhver kan se ordrerne. Tærsklen på 5 % er baseret på regel 301(b)(3) og (b)(5) og beregnes ved hjælp af aktievolumener, der indberettes til den konsoliderede løbende handelsinformation i USA. SEC har beføjelse til at undersøge alternative handelssystemers overholdelse af den føderale lovgivning om værdipapirer og bestemmelserne om alternative handelssystemer, herunder om et alternativt handelssystem har overskredet tærsklen på 5 %, og om det overholder, hvis det er relevant, kravet i regel 301(b)(3) i bestemmelserne om alternative handelssystemer. I henhold til SEC-regel 602 skal alle nationale værdipapirbørser indsamle og behandle oplysninger om bedste bud, bedste udbud og aggregerede prisstillelsesstørrelser for hvert omfattet værdipapir, og stille dem til rådighed for distributører. Oplysningerne stilles til rådighed for offentligheden på fair, rimelige og ikkediskriminerende betingelser. I offentlighedens interesse og alt efter hensynet til investorbeskyttelsen og opretholdelsen af fair og velordnede markeder skal nationale værdipapirbørser i henhold til paragraf 11A(a)(1)(C) i Exchange Act og reglerne deri sikre, at mæglere, forhandlere og investorer har adgang til oplysninger vedrørende prisstillelser for og transaktioner i værdipapirer. USA's reguleringsmæssige rammer indeholder også krav om, at efterhandelsoplysninger, herunder kurs, volumen og tidspunkt for transaktionerne, rettidigt stilles til rådighed for markedsdeltagerne. I henhold til regel 601(a) i bestemmelserne om National Market Systems skal børser og FINRA indgive planer for indberetning af transaktioner til SEC med henblik på godkendelse. SEC's regler og SRO-reglerne kræver indberetning i realtid af transaktioner på børser og alternative handelssystemer. Børsmæglere, herunder alternative handelssystemer, skal forelægge oplysninger om transaktioner for FINRA med henblik på videreformidling.

(22) Det kan derfor konkluderes, at nationale værdipapirbørser og alternative handelssystemer, der er registreret hos SEC i USA, har klare og gennemsigtige regler hvad angår optagelse af værdipapirer til handel, således at værdipapirer kan handles på rimelige, ordentlige og effektive betingelser og er frit omsættelige.

(23) I henhold til den tredje betingelse skal udstedere af værdipapirer være underlagt krav om periodiske og løbende oplysninger, hvilket sikrer et højt niveau af investorbeskyttelse.

(24) Udstedere, hvis værdipapirer optages til handel på en national værdipapirbørs i USA, skal offentliggøre årlige og mellemliggende finansielle rapporter. Noterede udstedere og selskaber, hvis aktier er optaget til handel, er også underlagt kravene om indberetning i paragraf 13(a) eller 15(d) i Exchange Act. Værdipapirer, der er optaget til handel på en national værdipapirbørs i USA, kan også handles på andre nationale værdipapirbørser eller alternative handelssystemer. Den indberetningsforpligtelse, der gælder for sådanne indberettende udstedere, finder anvendelse, uanset på hvilken markedsplads den enkelte handel finder sted. Offentliggørelse af omfattende og rettidige oplysninger om udstedere af værdipapirer gør det muligt for investorerne at vurdere udstedernes forretningsresultater og sikrer passende gennemsigtighed for investorer gennem en regelmæssig informationsstrøm.

(25) Det kan derfor konkluderes, at udstedere, hvis værdipapirer er optaget til handel på nationale værdipapirbørser og alternative handelssystemer, er underlagt krav om periodiske og løbende oplysninger, hvilket sikrer et højt niveau af investorbeskyttelse.

(26) I henhold til den fjerde betingelse skal tredjelandets retlige og tilsynsmæssige rammer sikre markedsgennemsigtighed og -integritet ved forebyggelse af markedsmisbrug i form af insiderhandel og markedsmanipulation.

(27) USA's føderale lovgivning om værdipapirer sørger for omfattende tilsynsmæssige rammer, der sikrer markedsintegritet og forhindrer insiderhandel og markedsmanipulation. Rammerne forbyder, og giver SEC beføjelser til at træffe håndhævelsesforanstaltninger mod, adfærd, der kunne fordreje markedernes funktion, såsom prismanipulation og meddelelse af forkerte eller vildledende oplysninger (bl.a. i paragraf 9(a), 10(b), 14(e), 15(c) i Exchange Act og regel 10b-5 deri). Den føderale lovgivning om værdipapirer forbyder også insiderhandel (f.eks. paragraf 17(a) i Securities Act, paragraf 10(b) i Exchange Act og Rule 10b-5 deri). SEC kan træffe håndhævelsesforanstaltninger over for en person, der køber eller sælger værdipapirer på grundlag af væsentlige, ikkeoffentlige oplysninger, der indhentes eller anvendes på en måde, der er i strid med en tillidsforpligtelse eller tavshedspligt, eller som meddeler sådanne oplysninger i strid med en forpligtelse (paragraf 17(a) i Securities Act samt paragraf 10(b) og regel 10b-5 i Exchange Act).

(28) Det kan konkluderes, at USA's retlige og tilsynsmæssige rammer sikrer markedsgennemsigtighed og -integritet ved forebyggelse af markedsmisbrug i form af insiderhandel og markedsmanipulation.

(29) Det kan derfor yderligere konkluderes, at de retlige og tilsynsmæssige rammer, der gælder for nationale værdipapirbørser og alternative handelssystemer, der er registreret hos SEC, opfylder de fire ovennævnte betingelser for retlige og tilsynsmæssige rammer, og de bør derfor anses for at udgøre et system, der er ækvivalent med de krav til markedspladser, der er fastsat i direktiv 2014/65/EU, forordning (EU) nr. 600/2014, forordning (EU) nr. 596/2014 og direktiv 2004/109/EF.

(30) Denne afgørelse er baseret på de retlige og tilsynsmæssige rammer, der gælder for nationale værdipapirbørser og alternative handelssystemer, der er registreret hos SEC, og på hvilke aktier, der er optaget til handel i EU, også handles efter separat optagelse til handel på nationale værdipapirbørser. Afgørelsen omfatter derfor ikke alternative handelssystemer, på hvilke aktier, der er optaget til handel i EU, handles uden være blevet optaget separat.

(31) Afgørelsen vil også blive suppleret af samarbejdsordninger for at sikre effektiv udveksling af oplysninger og koordinering af tilsynsaktiviteter mellem de nationale kompetente myndigheder og SEC.

(32) Denne afgørelse er baseret på de retligt bindende krav til nationale værdipapirbørser og alternative handelssystemer, som er gældende i USA på tidspunktet for vedtagelsen af afgørelsen. Kommissionen bør fortsat løbende overvåge udviklingen i de retlige og tilsynsmæssige ordninger for disse markedspladser, markedsudviklingen og effektiviteten af det tilsynsmæssige samarbejde i forbindelse med overvågning og håndhævelse samt kontrollere, at de betingelser, som danner grundlag for nærværende afgørelse, er opfyldt.

(33) Kommissionen bør regelmæssigt gennemgå de retlige og tilsynsmæssige rammer, der gælder for nationale værdipapirbørser og alternative handelssystemer i USA. Dette berører ikke Kommissionens mulighed for at foretage en særlig gennemgang på et hvilket som helst tidspunkt, hvis relevant udvikling nødvendiggør, at Kommissionen revurderer denne afgørelse om ækvivalens, særlig i lyset af de erfaringer, der er indhentet et år efter denne afgørelses ikrafttræden. En sådan revurdering kan medføre ophævelse af nærværende afgørelse.

(34) Da forordning (EU) nr. 600/2014 og direktiv 2014/65/EU anvendes fra den 3. januar 2018, er det nødvendigt, at nærværende afgørelse træder i kraft dagen efter offentliggørelsen i *Den Europæiske Unions Tidende*.

(35) Foranstaltningerne i denne afgørelse er i overensstemmelse med udtalelse fra Det Europæiske Værdipapirudvalg —

VEDTAGET DENNE AFGØRELSE:

Artikel 1

Ved anvendelsen af artikel 23, stk. 1, i forordning (EU) nr. 600/2014 anses de retlige og tilsynsmæssige rammer i Amerikas Forenede Stater, som gælder for nationale værdipapirbørser og alternative handelssystemer, der er registreret hos Securities and Exchange Commission og opført i bilaget til denne afgørelse, for at være ækvivalente med de krav til regulerede markeder, der er fastsat i direktiv 2014/65/EU, og som følger af forordning (EU) nr. 596/2014, af afsnit III i direktiv 2014/65/EU, af afsnit II i forordning (EU) nr. 600/2014 og af direktiv 2004/109/EF, og for at være underlagt effektivt tilsyn og håndhævelse.

Artikel 2

Denne afgørelse træder i kraft dagen efter offentliggørelsen i *Den Europæiske Unions Tidende*.

Udfærdiget i Bruxelles, den 13. december 2017.

På Kommissionens vegne

Jean-Claude JUNCKER

Formand

BILAG

Nationale værdipapirbørser, der er registreret hos USA's Securities and Exchange Commission, og som anses for at være ækvivalente med regulerede markeder som defineret i direktiv 2014/65/EU:

a) BOX Options Exchange LLC

b) Cboe BYX Exchange, Inc. (tidligere Bats BYX Exchange, Inc.; BATS Y-Exchange, Inc.)

c) Cboe BZX Exchange, Inc. (tidligere Bats BZX Exchange, Inc.; BATS Exchange, Inc.)

d) Cboe C2 Exchange, Inc.

e) Cboe EDGA Exchange, Inc. (tidligere Bats EDGA Exchange, Inc. EDGA Exchange, Inc.)

f) Cboe EDGX Exchange, Inc. (tidligere Bats EDGX Exchange, Inc.; EDGX Exchange, Inc.)

g) Cboe Exchange, Inc.

h) Chicago Stock Exchange, Inc.

i) The Investors Exchange LLC

j) Miami International Securities Exchange

k) MIAX PEARL, LLC

l) Nasdaq BX, Inc. (tidligere NASDAQ OMX BX, Inc.; Boston Stock Exchange)

m) Nasdaq GEMX, LLC (tidligere ISE Gemini)

n) Nasdaq ISE, LLC (tidligere International Securities Exchange, LLC)

o) Nasdaq MRX, LLC (tidligere ISE Mercury)

p) Nasdaq PHLX LLC (tidligere NASDAQ OMX PHLX, LLC; Philadelphia Stock Exchange)

q) The Nasdaq Stock Market

r) New York Stock Exchange LLC

s) NYSE Arca, Inc.

t) NYSE MKT LLC (tidligere NYSE AMEX and the American Stock Exchange)

u) NYSE National, Inc. (tidligere National Stock Exchange, Inc.).

Alternative handelssystemer, der er registreret hos USA's Securities and Exchange Commission, og som anses for at være ækvivalente med regulerede markeder som defineret i direktiv 2014/65/EU:

a) Aqua Securities L.P.

b) ATS-1

c) ATS-4

d) ATS-6

e) Barclays ATS

f) Barclays DirectEx

g) BIDS Trading, L.P.

h) CIOI

i) CitiBLOC

j) CITICROSS

k) CODA Markets, Inc

l) Credit Suisse Securities (USA) LLC

m) Deutsche Bank Securities, Inc

n) eBX LLC

o) Instinct X

p) Instinet Continuous Block Crossing System (CBX)

q) Instinet, LLC (*Instinet Crossing, Instinet BLX*)

r) Instinet, LLC (*BlockCross*)

s) JPB-X

t) J.P. Morgan ATS (»JPM-X«)

u) JSVC LLC

v) LiquidNet H_2O ATS

w) Liquidnet Negotiation ATS

x) Luminex Trading & Analytics LLC

y) National Financial Services, LLC

z) POSIT

aa) SIGMA X2

bb) Spot Quote LLC

cc) Spread Zero LLC

dd) UBS ATS

ee) Ustocktrade

ff) Virtu MatchIt

gg) XE.