

**FRAMKVÆMDARÁKVÖRDUN FRAMKVÆMDASTJÓRNARINNAR
(ESB) 2017/2320****2023/EES/37/04****frá 13. desember 2017****um jafngildi laga- og eftirlitsramma Bandaríkjanna fyrir innlenda verðbréfamarkaði og óhefðbundin
viðskiptakerfi í samræmi við tilskipun Evrópuþingsins og ráðsins 2014/65/ESB (*)**

FRAMKVÆMDASTJÓRN EVRÓPUSAMBANDSINS HEFUR,

með hliðsjón af sáttmálanum um starfshætti Evrópusambandsins,

með hliðsjón af tilskipun Evrópuþingsins og ráðsins 2014/65/ESB frá 15. maí 2014 um markaði fyrir fjármálagerninga og um breytingu á tilskipun 2002/92/EB og tilskipun 2011/61/ESB ⁽¹⁾, einkum a-lið 4. mgr. 25. gr.*og að teknu tilliti til eftirfarandi:*

- 1) Ákvæði 1. mgr. 23. gr. reglugerðar Evrópuþingsins og ráðsins (ESB) nr. 600/2014 ⁽²⁾ útheimta að verðbréfafyrirtæki tryggji að viðskipti þeirra með hlutabréf sem tekin eru til viðskipta á skipulegum mörkuðum eða viðskipti eru með á viðskiptavettvöngum, eigi sér stað á skipulegum mörkuðum, markaðstorgum fjármálagerninga (MTFs) eða hjá innmiðlurum eða á viðskiptavettvöngum þriðja lands sem framkvæmdastjórn Evrópusambandsins metur jafngilda í samræmi við a-lið 4. mgr. 25. gr. tilskipunar 2014/65/ESB.
- 2) Samkvæmt ákvæðum 1. mgr. 23. gr. reglugerðar (ESB) nr. 600/2014 á viðskiptaskylda aðeins við að því er varðar hlutabréf. Viðskiptaskyldan nær ekki yfir aðra eiginfjárgerninga, s.s. heimildarskírteini, kauphallarsjóði (ETF), skírteini og aðra áþekka fjármálagerninga.
- 3) Jafngildisferlið fyrir viðskiptavettvanga með staðfestu í þriðju löndum, sem sett er fram í a-lið 4. mgr. 25 gr., miðar að því að gera verðbréfafyrirtækjum kleift að stunda viðskipti með hlutabréf sem falla undir viðskiptaskylduna í Sambandinu, á viðskiptavettvöngum þriðju landa sem viðurkenndir eru sem jafngildir. Framkvæmdastjórnin ætti að meta hvort laga- og eftirlitsrammi þriðja lands tryggji að viðskiptavettvangur með starfsleyfi í því þriðja landi fari að lagalega bindandi kröfum sem jafngilda kröfunum sem leiða af reglugerð (ESB) Evrópuþingsins og ráðsins nr. 596/2014 ⁽³⁾, af III. bálki tilskipunar 2014/65/ESB, af II bálki tilskipunar (ESB) nr. 600/2014 og af tilskipun Evrópuþingsins og ráðsins 2004/109/EB ⁽⁴⁾, og sem falla undir skilvirkt eftirlit og framfylgd í því þriðja landi. Þetta ætti að lesa í ljósi markmiðanna sem stefnt er að í þessum lagagerðum, einkum framlagi þeirra til stofnsetningar og starfsemi innri markaðarins, heildarvirkni markaðar, vernd fjárfesta og, síðast en ekki síst, fjármálastöðugleika.
- 4) Í samræmi við fjórðu undirgrein a-liðar 4. mgr. 25. gr. tilskipunar 2014/65/ESB má líta svo á að laga- og eftirlitsrammi þriðja lands sé jafngildur ef sá rammi uppfyllir a.m.k. þau skilyrði að a) markaðirnir falli undir starfsleyfi, skilvirkt eftirlit og framfylgd á áframhaldandi grundvelli, b) markaðirnir séu með skýrar og gagnsæjar reglur hvað varðar skráningu verðbréfa til að hægt sé að eiga viðskipti með slík verðbréf á sanngjarnan, skipulegan og skilvirkan hátt og án takmarkana, c) útgefendur verðbréfa falli undir reglubundnar og viðvarandi kröfur um upplýsingar sem tryggja víðtæka vernd fjárfesta og d) gagnsæi á markaði og heilindi séu tryggð með því að koma í veg fyrir markaðssvik á formi innherjaviðskipta og markaðsmisnotkunar.
- 5) Tilgangurinn með þessu jafngildismati er m.a. að meta hvort hinar lagalega bindandi kröfur sem gilda í Bandaríkjunum (USA eða US) um innlenda verðbréfamarkaði (NSE) og óhefðbundin viðskiptakerfi (ATS) sem þar eru stofnuð og eru skráð hjá og undir eftirliti verðbréfa- og kaupþingsnefndar Bandaríkjanna (U.S. Securities and Exchange Commission (SEC)) séu jafngildar kröfunum sem leiða af reglugerð (ESB) nr. 596/2014, af III. bálki tilskipunar 2014/65/ESB, af

(*) Þessi ESB-gerð birtist í Stjútíð. ESB L 331, 14.12.2017, bls. 94. Hennar var getið í ákvörðun sameiginlegu EES-nefndarinnar nr. 85/2019 frá 29. mars 2019 um breytingu á IX. viðauka (Fjármálaþjónusta) við EES-samninginn, sjá EES-viðbæti við *Stjórnartíðindi Evrópusambandsins* nr. 88, 31.10.2019, bls. 7.

(1) Stjútíð. ESB L 173, 12.6.2014, bls. 349.

(2) Reglugerð Evrópuþingsins og ráðsins (ESB) nr. 600/2014 frá 15. maí 2014 um markaði fyrir fjármálagerninga og um breytingu á reglugerð ráðsins (ESB) nr. 648/2012 (Stjútíð. ESB L 173, 12.6.2014, bls. 84).

(3) Reglugerð Evrópuþingsins og ráðsins (ESB) nr. 596/2014 frá 16. apríl 2014 um markaðssvik (reglugerð um markaðssvik) og um niðurfellingu á tilskipun Evrópuþingsins og ráðsins 2003/6/EB og tilskipunum framkvæmdastjórnarinnar 2003/124/EB, 2003/125/EB og 2004/72/EB (Stjútíð. ESB. L 173, 12.6.2014, bls. 1).

(4) Tilskipun Evrópuþingsins og ráðsins 2004/109/EB frá 15. desember 2004 um samhæfingu krafna um gagnsæi í tengslum við upplýsingar um útgefendur verðbréfa sem eru skráð á skipulegan markað og um breytingu á tilskipun 2001/34/EB (Stjútíð. ESB L 390, 31.12.2004, bls. 38).

II. bálki tilskipunar (ESB) nr. 600/2014 og af tilskipun Evrópuþingsins og ráðsins 2004/109/EB, og sem falla undir skilvirkt eftirlit og framfylgd í því þriðja landi.

- 6) Að því er varðar þau skilyrði að markaðirnir falli undir starfsleyfi, skilvirkt eftirlit og framfylgd á áframhaldandi grundvelli er verðbréfamarkaður skilgreindur, í 1. mgr. 3. þáttar a í lögum um verðbréfavíðskipti („Securities Exchange Act of 1934 („Exchange Act“)), sem sérhvert félag, samtök eða hópur sem stofnar, viðheldur eða útvegar markað eða aðstöðu til að tengja saman kaupendur og seljendur verðbréfa eða með öðrum hætti framkvæma, að því er varðar verðbréf, þá starfsemi sem verðbréfamarkaður hefur yfirleitt með höndum. Hugtakið er ítarlegar skilgreint með reglu verðbréfa- og kaupþingsnefndar Bandaríkjanna nr. 3b-16 sem félag, samtök eða hópur sem 1) tengir fyrirmæli margra kaupenda og seljenda um verðbréf og 2) beitir fastsettu, ófrávíkjanlegum aðferðum (annaðhvort með því veita viðskiptavettvang eða með því að setja reglur) en samkvæmt þeim virka þessi fyrirmæli hvor á önnur og kaupendur og seljendur sem setja fram þessi fyrirmæli samþykkja viðskiptaskilmálana. Til samræmis við það verður verðbréfamarkaður að halda úti marghliða kerfi í samræmi við ófrávíkjanlegar reglur. Verðbréfamarkaður verður annaðhvort að skrá sig hjá verðbréfa- og kaupþingsnefnd Bandaríkjanna sem innlendur verðbréfamarkaður eða skrá sig hjá verðbréfa- og kaupþingsnefnd Bandaríkjanna sem verðbréfamiðlari og fara að reglum um óhefðbundin viðskiptakerfi.
- 7) Enn fremur verður innlendur verðbréfamarkaður að sjá til þess að aðilar að honum hafi jafnt aðgengi að mörkuðum hans og þjónustu. Viðmiðin um aðgengi verða enn fremur að vera gagnsæ og þeim má ekki beita á ósanngjarnan hátt sem hefur mismunun í för með sér. Í þessu skyni er farið fram á að innlendur verðbréfamarkaður hafi reglur sem mæla fyrir um hvernig skráður verðbréfamiðlari getur sótt um aðild. Samkvæmt b-lið 19. þáttar skoðar verðbréfa- og kaupþingsnefnd Bandaríkjanna reglur um aðgang að innlendum verðbréfamarkaði. Innlendur verðbréfamarkaður verður að hafa sanngjarna staðla hvað varðar aðgang, en slíkir staðlar ættu að banna að meinað sé um aðgang með ósanngjarnri mismunun. Innlendur verðbréfamarkaður verður að neita hverjum óskráðum verðbréfamiðlara um aðild og getur neitað sérhverjum verðbréfamiðlara um aðild sem fellur undir vanhæfi að lögum.
- 8) Í þætti 242.300 í 17. bálki safns alríkisreglugerða í Bandaríkjunum, hluta 242 (reglugerð um óhefðbundin viðskiptakerfi), er óhefðbundið viðskiptakerfi skilgreint sem sérhvert félag, samtök, aðili, hópur aðila eða kerfi sem veitir markað til að tengja saman kaupendur og seljendur verðbréfa eða með öðrum hætti framkvæma, að því er varðar verðbréf, þá starfsemi sem verðbréfamarkaður hefur yfirleitt með höndum í merkingu laga um verðbréfamarkaði, reglu 3b-16. Samkvæmt reglugerð um óhefðbundin viðskiptakerfi verður aðili sem fellur undir skilgreiningu verðbréfamarkaðar annaðhvort að skrá sig sem innlendur verðbréfamarkaður eða verðbréfamiðlari og fara að reglugerð um óhefðbundin viðskiptakerfi. Óhefðbundið viðskiptakerfi verður að halda úti marghliða kerfi þar sem þátttakendur framkvæma víðskipti í samræmi við ófrávíkjanlegar reglur. Óhefðbundin viðskiptakerfi, sem standa fyrir 5% eða meira af daglegri veltu innan viss tímabils með hvaða hlutabréf sem er, verða að fara að kröfum um aðgang án mismununar í þætti 242.301(b)(5)(ii) í reglugerð um óhefðbundin viðskiptakerfi. Einkum verða þau að koma á skriflegum stöðlum um að veita aðgang að viðskiptum með viðkomandi verðbréf í kerfum sínum og viðhalda þessum stöðlum í skráum sínum. Óhefðbundnu viðskiptakerfi er bannað að setja óeðlilegar hömlur eða takmarkanir á aðila hvað varðar aðgang að þjónustu þess varðandi þau hlutabréf sem 5% eða meira af daglegu meðalmagni víðskipta með á viðeigandi tímabili fara fram í óhefðbundna viðskiptakerfinu og má ekki beita þessum stöðlum af ósanngjarni eða á þann hátt sem hefur mismunun í för með sér. Verðbréfa- og kaupþingsnefnd Bandaríkjanna fær þessa aðgangsstaðla ef hún óskar þess.
- 9) Skilyrðin fjögur, sem sett eru fram í fjórðu undirgrein a-liðar 4. mgr. 25. gr. tilskipunar 2014/65/ESB, verður að uppfylla til að unnt sé að ákvarða að laga- og eftirlitsfyrirkomulag þriðja lands, að því er varðar innlenda verðbréfamarkaði og óhefðbundin viðskiptakerfi sem þar hafa starfsleyfi, jafngildi því sem mælt er fyrir um í tilskipun 2014/65/ESB.
- 10) Samkvæmt fyrsta skilyrðinu verða viðskiptavettvangar í þriðju löndum að falla undir starfsleyfi og skilvirkt eftirlit og framfylgd á áframhaldandi grundvelli.
- 11) Verðbréfa- og kaupþingsnefnd Bandaríkjanna verður að skrá innlendan verðbréfamarkað áður en hann getur hafið starfsemi. Verðbréfa- og kaupþingsnefnd Bandaríkjanna leyfir skráningu ef hún kemst að þeirri niðurstöðu að gildandi kröfum að því er varðar umsækjandann sé fullnægt. Verðbréfa- og kaupþingsnefnd Bandaríkjanna verður að hafna skráningu ef hún kemst ekki að þessari niðurstöðu (1. mgr. a-liðar 19. þáttar í lögnum um verðbréfavíðskipti). Samkvæmt lögnum um verðbréfavíðskipti er gerð sú krafa að verðbréfamarkaður hafi yfir að ráða fyrirkomulagi til að takast á við allar gerðir háttsemi og starfsemi sem umsækjandi óskar að ástunda. Eftir skráningu er þess krafist að innlendir verðbréfamarkaðir viðhaldi reglum, stefnum og verklagsreglum í samræmi við lögbundnar skyldur sínar og geti framkvæmt skuldbindingar sínar. Við skráningu verður innlendur verðbréfamarkaður fyrirtæki með sjálfseftirlit (e. *Self-Regulatory Organisation (SRO)*). Sem slíkir vakta innlendir verðbréfamarkaðir og framfylgja því að aðilar að þeim, og aðilar þeim tengdir, hlíti ákvæðum laga um verðbréfamarkaði, reglum og reglugerðum á grundvelli þeirra sem og eigin reglum. Ef aðilar fara ekki að reglum innlendra verðbréfamarkaða er farið fram á að innlendu verðbréfamarkaðirnir, sem fyrirtæki með sjálfseftirlit, taki á öllum mögulegum brotum meðlimanna á reglum markaðarins eða

verðbréfamarkaðsrétti á alríkisvísu. Einnig er farið fram á að þau veiti verðbréfa- og kaupþingsnefnd Bandaríkjanna upplýsingar um veruleg brot.

- 12) Óhefðbundið viðskiptakerfi verður að fara að reglugerð um óhefðbundin viðskiptakerfi sem krefst þess m.a. að hið óhefðbundna viðskiptakerfi skrái sig hjá verðbréfa- og kaupþingsnefnd Bandaríkjanna sem verðbréfamiðlara skv. 19. þætti laganna um verðbréfavíðskipti. Óhefðbundin viðskiptakerfi verða, sem verðbréfamiðlarar, að gerast meðlimir a.m.k. eins fyrirtækis með sjálfseftirlit, t.d. eftirlitsyfirvald fjármálageira (Financial Industry Regulatory Authority (FINRA)). Umsækjandi um að gerast verðbréfamiðlari verður að leggja fram upplýsingar um bakgrunn sinn, þ.m.t. þá tegund viðskipta sem hann hyggst stunda, auðkenni beinna og óbeinna eigenda umsækjanda og annarra stjórnunaraðila, þ.m.t. yfirmanna, og hvort umsækjandi eða einhver sem hann hefur yfirráð yfir eða hefur yfirráð yfir honum, hafi sætt saksókn, stjórnvaldsaðgerðum eða sætt ákæru í einkamáli í tengslum við hvers konar aðgerð sem tengist fjárfestingum. Verðbréfa- og kaupþingsnefnd Bandaríkjanna verður að hafna skráningu ef hún kemst ekki að þessari niðurstöðu (15. þáttur laganna um verðbréfavíðskipti).
- 13) Samkvæmt ramma Bandaríkjanna er það skilyrði fyrir áframhaldandi skráningu innlendra verðbréfamarkaða og óhefðbundinna viðskiptakerfa að áfram sé farið að upphaflegum skráningarkröfum. Skráðir innlendir verðbréfamarkaðir og óhefðbundin viðskiptakerfi verða bæði að hafa reglur, stefnur og verklagsreglur sem eru í samræmi við skuldbindingar þeirra samkvæmt verðbréfamarkaðsrétti og reglum á alríkisvísu og hafa getu til að sinna skyldum sínum.
- 14) Að því er skilvirkt eftirlit varðar eru lögum um verðbréf frá 1933 (the Securities Act) og lögum um verðbréfamarkaði (the Exchange Act) helstu hluta hinnar almennu löggjafar sem kemur á reglum sem eru framfylgjanlegar samkvæmt lögum að því er varðar viðskipti með verðbréf í Bandaríkjunum. Lögum um verðbréfamarkaði veita verðbréfa- og kaupþingsnefnd Bandaríkjanna víðtækt vald yfir öllum þáttum verðbréfavíðskipta, þ.m.t. vald til að skrá, setja reglur um og fylgjast með verðbréfamiðlurum, þ.m.t. óhefðbundnum viðskiptakerfum, yfirfærsluáðilum og stöðustofnunarstofnunum, sem og bandarískum fyrirtækjum með sjálfseftirlit, sem taka til innlendra verðbréfamarkaða og eftirlitsyfirvalds fjármálageira. Lögum um verðbréfamarkaði tilgreina einnig og banna vissa háttsemi á mörkuðum og veita verðbréfa- og kaupþingsnefnd Bandaríkjanna agavald yfir eftirlitsskyldum aðilum og aðilum sem eru í samstarfi við þá. Lögum um verðbréfamarkaði veita verðbréfa- og kaupþingsnefnd Bandaríkjanna einnig vald til að fara fram á reglubundnar upplýsingar frá fyrirtækjum með verðbréf sem viðskipti eru með á opinberum vettvangi. Sjálfseftirlit milliliða á markaði, í krafti kerfis fyrirtækja með sjálfseftirlit, er einn lykilþáttanna í bandaríska reglurammanum. Samkvæmt ramma Bandaríkjanna er það frumskylda fyrirtækja með sjálfseftirlit, sem eftirlitsaðila, að koma á reglum fyrir meðlimi sína sem stunda viðskipti, og til að vakta hvernig meðlimir þeirra stunda viðskipti. Ef meðlimir fara ekki að reglum óhefðbundinna viðskiptakerfa er farið fram á að óhefðbundin viðskiptakerfi, í krafti þess að þau eru fyrirtæki með sjálfseftirlit, taki á mögulegum brotum meðlima sinna á reglum markaðarins eða verðbréfamarkaðsrétti á alríkisvísu. Einnig er farið fram á að þau veiti verðbréfa- og kaupþingsnefnd Bandaríkjanna upplýsingar um veruleg brot.
- 15) Í lögnum um verðbréfamarkaði er farið fram á að allir skráðir innlendir verðbréfamarkaðir geti framfylgt því að meðlimir þeirra, og aðilar sem þeim tengjast, fari að ákvæðum laganna um verðbréfamarkaði, reglum og reglugerðum sem falla undir þau, sem og eigin reglum. Verðbréfa- og kaupþingsnefnd Bandaríkjanna metur getu hvers viðskiptamarkaðar til að hafa eftirlit með meðlimum sínum og viðskiptastarfsemi þeirra og er það hluti af viðvarandi eftirliti hennar með innlendum verðbréfamörkuðum. Það hvílir einnig á innlendum verðbréfamarkaði að taka á hugsanlegum brotum meðlimanna á markaðsreglum eða verðbréfamarkaðsrétti á alríkisvísu hvað varðar verðbréf og tilkynna verðbréfa- og kaupþingsnefnd Bandaríkjanna um þessi hugsanlegu brot. Sérhver innlendir verðbréfamarkaður ber ábyrgð á að rannsaka og refsa fyrir brot gegn lögum um verðbréfamarkaði og reglum og reglugerðum sem falla undir þau, og er þetta hluti af skyldunni að framfylgja því að meðlimir hans fari að reglum. Verðbréfa- og kaupþingsnefnd Bandaríkjanna getur einnig, að eigin ákvörðun, rannsakað og ákært fyrir hvers konar brot gegn lögum um verðbréfamarkaði og reglum sem falla undir þau. Farið er fram á að eftirlitsyfirvald fjármálageira, fyrirtæki með sjálfseftirlit fyrir verðbréfamiðlara sem tekur til óhefðbundinna viðskiptakerfa, framfylgi því að meðlimir þess, þ.m.t. óhefðbundin viðskiptakerfi, fari að ákvæðum laga um verðbréfamarkaði, reglum og reglugerðum sem undir þau falla, sem og eigin reglum. Fyrirtæki með sjálfseftirlit eru einnig háð endurskoðun verðbréfa- og kaupþingsnefndar Bandaríkjanna. Ef verðbréfa- og kaupþingsnefnd Bandaríkjanna kemst að því að fyrirtæki með sjálfseftirlit hafi ekki, án réttmæts rökstuðnings eða afsökunar, framfylgt því að meðlimur eða aðili honum tengdur hlíti slíkum ákvæðum hefur hún vald til að beita fyrirtækið með sjálfseftirlit viðurlögum skv. h-lið 19. þáttar laga um verðbréfamarkaði. Samkvæmt 21. þætti laga um verðbréfamarkaði getur verðbréfa- og kaupþingsnefnd Bandaríkjanna rannsakað brot og leitað viðurlaga gegn meðlimum fyrirtækja með sjálfseftirlit sem brjóta gegn reglu verðbréfa- og kaupþingsnefndar Bandaríkjanna. Verðbréfa- og kaupþingsnefnd Bandaríkjanna metur getu hvers innlends verðbréfamarkaðar og eftirlitsyfirvalds fjármálagerna til að hafa eftirlit með meðlimum sínum og viðskiptastarfsemi þeirra, og er það hluti af viðvarandi eftirliti hennar með fyrirtækjum með sjálfseftirlit. Farið er fram á að innlendir verðbréfamarkaðir og óhefðbundin viðskiptakerfi upplýsi verðbréfa- og kaupþingsnefnd Bandaríkjanna um allar reglubreytingar.

- 16) Að því er varðar skilvirka framkvæmd hefur verðbréfa- og kaupþingsnefnd Bandaríkjanna víðtækt vald til að rannsaka raunveruleg og möguleg brot á verðbréfamarkaðsrétti á alríkisvísu, þ.m.t. á lögum um verðbréfamarkaði og reglum sem falla undir þau. Verðbréfa- og kaupþingsnefnd Bandaríkjanna getur fengið skrár frá eftirlitsskyldum aðilum samkvæmt eftirlitsheimildum sínum. Enn fremur getur verðbréfa- og kaupþingsnefnd Bandaríkjanna, samkvæmt valdi sínu til að gefa út kvaðningar, þvingað sérhvern aðila eða einingu, hvar sem er innan Bandaríkjanna, til að leggja fram gögn eða bera vitni. Verðbréfa- og kaupþingsnefnd Bandaríkjanna hefur vald til að grípa til fullnustuaðgerða með því að hefja einkamál í alríkisundirrétti eða stjórnslumál fyrir dómara verðbréfa- og kaupþingsnefndar Bandaríkjanna í stjórnslurétti fyrir brot á verðbréfamarkaðsrétti á alríkisvísu, þ.m.t. fyrir innherjavíðskipti og markaðsmisnotkun. Í einkamálum getur verðbréfa- og kaupþingsnefnd Bandaríkjanna leitað eftir endurgreiðslu illa fengins ágóða, vaxta sem eru undanfari dómsúrskurðar, fjársekta, lögbanni, fyrirmæla sem banna viðkomandi að starfa sem fulltrúi eða framkvæmdastjóri í opinberu fyrirtæki eða taka þátt í útboði smáaurabréfa, sem og annarri viðbótarúrlausn (t.d. reikningshald frá varnaraðila). Í stjórnslufyrirmælum geta viðurlög falist í ávítum, takmörkunum á starfsemi og viðurlögum í einkarétti, auk endurgreiðslu á illa fengnum ágóða, banss hvað varðar einstaklinga eða afturköllunar á skráningu aðila. Verðbréfa- og kaupþingsnefnd Bandaríkjanna hefur heimild til að grípa til framfylgdaraðgerða gegn fyrirtæki með sjálfseftirlit (t.d. innlendum verðbréfamarkaði eða eftirlitsyfirvaldi fjármálageira) ef það hefur ekki aðhafst eða ekki starfað eins og til er ætlast með fullnægjandi hætti.
- 17) Verðbréfa- og kaupþingsnefnd Bandaríkjanna hefur einnig heimild til að rannsaka og beita viðurlögum eða öðrum framfylgdaraðgerðum gegn óhefðbundnu viðskiptakerfi fyrir brot á verðbréfamarkaðsrétti á alríkisvísu í Bandaríkjunum. Þá hefur verðbréfa- og kaupþingsnefnd Bandaríkjanna heimild til að samræma framfylgdaraðgerðir sínar með samsvarandi innlendum og alþjóðlegum aðilum. Verðbréfa- og kaupþingsnefnd Bandaríkjanna getur til dæmis vísað máli til bandaríska dómsmálaráðuneytisins til saksóknar, eða til annarra löggæslu- eða eftirlitsstofnana. Að auki hefur verðbréfa- og kaupþingsnefnd Bandaríkjanna vald til að deila óopinberum upplýsingum, sem hún býr yfir, með innlendum og alþjóðlegum aðilum.
- 18) Því má draga þá ályktun að innlendir verðbréfamarkaðir og óhefðbundin viðskiptakerfi sem skráð eru hjá verðbréfa- og kaupþingsnefnd Bandaríkjanna falli undir starfsleyfi, sem og skilvirkt eftirlit og framfylgd á áframhaldandi grundvelli.
- 19) Samkvæmt 2. skilyrðinu verða viðskiptavettvangar í þriðja landi að búa yfir skýrum og gagnsæjum reglum varðandi töku verðbréfa til viðskipta svo viðskipti með slík verðbréf geti átt sér stað á sanngjarnan, skipulegan og skilvirkan hátt, og séu án takmarkana.
- 20) Samkvæmt a-lið 12. þáttar laga um verðbréfamarkaði verða verðbréf sem skráð eru á innlendum verðbréfamarkaði í Bandaríkjunum að vera skráð á innlendan verðbréfamarkað af útgefanda. Skráning verðbréfs útheimtir að útgefandi leggi fram umsókn á verðbréfamarkaðinum þar sem verðbréfin verða skráð, útgefandinn verður einnig að leggja fram skráningarlýsingar hjá verðbréfa- og kaupþingsnefnd Bandaríkjanna. Þegar innlendir verðbréfamarkaður hefur samþykkt verðbréfið hvað varðar færslu og skráningu vottar stjórn verðbréfamarkaðarinnar það gagnvart verðbréfa- og kaupþingsnefnd Bandaríkjanna. Öll verðbréf sem viðskipti eru með á innlendum verðbréfamarkaði, og verðbréf til viðskipta í óhefðbundnu viðskiptakerfi, verða að uppfylla færslustaðla sem settir eru fram í færslureglum viðskiptamarkaðarinnar og verður að leggja þær fram hjá verðbréfa- og kaupþingsnefnd Bandaríkjanna skv. b-lið 19. þáttar í lögum um verðbréfamarkaði og reglu 19b-4. Óskráð verðbréf sem opin viðskipti eru með í óhefðbundnu viðskiptakerfi falla undir reglur verðbréfa- og kaupþingsnefndar Bandaríkjanna um birtingu upplýsinga og aðra staðla fyrir verðbréfa- viðskipti á opinberum vettvangi. Í reglum og skráningarstöðlum verðbréfa- og kaupþingsnefndar Bandaríkjanna er farið fram á að útgefendur birti tímanlega upplýsingar sem skipta fjárfesta miklu eða líklegt er að hafi umtalsverð áhrif á verð verðbréfa útgefanda. Samkvæmt ákvæðum m-liðar þáttar 10A og reglu 10A-3 sem fellur undir þau á hver innlendir verðbréfamarkaður að banna skráningu sérhvers verðbréfs útgefanda sem fullnægir ekki kröfum endurskoðunarnefndar sem settar eru fram í lögnum og reglunni. Lögum um verðbréf útheimta að fjárfestar fái fjárhagslegar og aðrar mikilvægar upplýsingar hvað varðar verðbréf til sölu á almennum vettvangi og útgefendur þeirra og banni blekkingar, rangar staðhæfingar og önnur svik við sölu verðbréfa. Farið er fram á að innlendir verðbréfamarkaðir séu með skýrar og gagnsæjar reglur varðandi töku verðbréfa til viðskipta. Viðskipti með verðbréf verða að vera án takmarkana og uppfylla viss viðmið að því er varðar dreifingu þeirra til almennings og upplýsingar um verðbréfið og útgefandann sem nauðsynlegar eru til að meta verðbréfið. Innlendir verðbréfamarkaður getur ekki skráð verðbréf ef upplýsingar um þau og útgefandann eru ekki aðgengilegar öllum. Að lokum eru skipuleg viðskipti með verðbréf á innlendum verðbréfamarkaði eða í óhefðbundnum viðskiptakerfum tryggð þar sem verðbréfa- og kaupþingsnefnd Bandaríkjanna hefur vald til að fella viðskipti tímabundið úr gildi og gefa út neyðartilskipun við tiltekna aðstæður. Samkvæmt A-lið 1. liðar k-liðar 12. þáttar laga um verðbréf getur verðbréfa- og kaupþingsnefnd Bandaríkjanna gefið út fyrirmæli án tafar um að fresta öllum viðskiptum með tiltekið verðbréf ef hagsmunir almennings og vernd fjárfesta útheimta það.

- 21) Bandaríski regluramminn inniheldur kröfur um að markaðsaðilar fái upplýsingar áður en viðskipti eiga sér stað. Samkvæmt lögum og reglum um verðbréfavíðskipti og reglum fyrirtækja með sjálfseftirlit er gerð krafa um tilkynningar í rauntíma um bestu kaup- og sölutilboð og stærð verðtilboðs fyrir öll verðbréf á innlendum verðbréfamörkuðum eða í óhefðbundnum viðskiptakerfum sem eiga viðskipti með 5% eða meira af magni tiltekinna hlutabréfa í innlendu markaðskerfi þar sem fyrirmælin eru öllum sýnileg. 5% viðmiðunarmörkin byggjast á 3. lið b-liðar og 5. lið b-liðar 301. reglu og eru reiknuð út með því að nota magn hlutabréfa sem tilkynnt er bandarískum aðilum sameinaðra viðskiptaupplýsinga. Verðbréfa- og kaupþingsnefnd Bandaríkjanna hefur vald til að rannsaka hvort óhefðbundin viðskiptakerfi fari að verðbréfamarkaðsrétti á alríkisvísu og reglugerð um óhefðbundin viðskiptakerfi, þ.m.t. hvort óhefðbundið viðskiptakerfi hafi farið yfir 5% viðmiðunarmörkin og fari, eftir því sem við á, að kröfunni sem gerð er í 3. lið b-liðar 301. reglu í reglugerð um óhefðbundin viðskiptakerfi. Samkvæmt 602. reglu verðbréfa- og kaupþingsnefndar Bandaríkjanna er hverjum innlendum verðbréfamarkaði gert að taka saman, vinna úr og gera sölumönnum aðgengileg bestu kaup- og sölutilboð og samanlagða stærð verðtilboðs fyrir hvert verðbréf sem um ræðir. Upplýsingarnar eru gerðar aðgengilegar almenningi með víðtækum hætti með skilmálum sem eru sanngjarnir, réttmætir og án mismununar. Í þágu almannahagsmuna, og eins og við á fyrir vernd fjárfesta og viðhald sanngjarnra og skipulegra markaða skv. C-lið 1. mgr. a-liðar 11. þáttar laga um verðbréfamarkaði og reglum sem falla undir þau, er gerð krafa um að innlendir verðbréfamarkaðir tryggji aðgengi miðlara, seljenda og fjárfesta að upplýsingum að því er tekur til verðs og viðskipta með verðbréf. Bandaríski regluramminn tekur einnig til krafna um tímanlegar upplýsingar til markaðsaðila í kjölfar viðskipta, þ.m.t. um verð og magn og hvenær þau áttu sér stað. Samkvæmt a-lið 601. reglu í reglugerð innlands markaðskerfis er gerð krafa um að verðbréfamarkaðir og eftirlitsyfirvald fjármálageira sendi inn áætlanir um tilkynningar um viðskipti til samþykktar hjá verðbréfa- og kaupþingsnefnd Bandaríkjanna. Verðbréfa- og kaupþingsnefnd Bandaríkjanna og fyrirtæki með sjálfseftirlit krefjast tilkynninga í rauntíma um viðskipti á verðbréfamörkuðum og í óhefðbundnum viðskiptakerfum. Verðbréfamiðlarar, þ.m.t. óhefðbundin viðskiptakerfi, verða að leggja fram upplýsingar um viðskipti til eftirlitsyfirvalds fjármálageira, til dreifingar.
- 22) Því má draga þá ályktun að innlendir verðbréfamarkaðir og óhefðbundin viðskiptakerfi, sem skráð eru hjá verðbréfa- og kaupþingsnefnd Bandaríkjanna, búi yfir skýrum og gagnsæjum reglum varðandi töku verðbréfa til viðskipta svo að viðskipti með slík verðbréf geti átt sér stað á sanngjarnan, skipulegan og skilvirkan hátt, og séu án takmarkana.
- 23) Samkvæmt þriðja skilyrðinu verða útgefendur verðbréfa að lúta reglubundnum og samfelldum kröfum um upplýsingar sem tryggja víðtæka vernd fjárfesta.
- 24) Útgefendum verðbréfa, sem tekin eru til viðskipta á innlendum verðbréfamarkaði í Bandaríkjunum, er skylt að birta árlegar fjárhagsskýrslur og árshlutareikningsskil. Skráðir útgefendur og félög með verðbréf sem tekin eru til viðskipta falla einnig undir tilkynningarskyldu skv. a-lið 13. þáttar og d-lið 15. þáttar í lögum um verðbréfamarkaði. Verðbréf sem tekin eru til viðskipta á innlendum verðbréfamarkaði í Bandaríkjunum má einnig taka til viðskipta á öðrum innlendum verðbréfamarkaði eða í óhefðbundnum viðskiptakerfum. Kvöðin um skýrslugjöf, sem gildir um þessa skýrslugefandi útgefendur, gildir án tillits til þess á hvaða vettvangi einstök viðskipti eiga sér stað. Birting ítarlegra og tímanlegra upplýsinga um útgefendur verðbréfa gerir fjárfestum kleift að meta rekstrarafkomu útgefenda og tryggir fjárfestum viðeigandi gagnsæi með reglulegu upplýsingaflæði.
- 25) Því má draga þá ályktun að útgefendur verðbréfa sem tekin eru til viðskipta á innlendum verðbréfamörkuðum og í óhefðbundnum viðskiptakerfum falli undir reglubundnar og samfelldar kröfur um upplýsingar sem tryggja víðtæka vernd fjárfesta.
- 26) Samkvæmt 4. skilyrðinu verður laga- og eftirlitsrammi þriðja lands að tryggja gagnsæi á markaði og heilindi með því að koma í veg fyrir markaðssvik í formi innherjaviðskipta og markaðsmisnotkunar.
- 27) Verðbréfamarkaðsréttur á alríkisvísu í Bandaríkjunum kemur á heildstæðum regluramma til að tryggja heildarvirkni markaðar og koma í veg fyrir innherjaviðskipti og markaðsmisnotkun. Þessi rammi bannar, og veitir verðbréfa- og kaupþingsnefnd Bandaríkjanna heimild til að beita framfylgdaraðgerðum gegn, framferði sem gæti valdið rökun á starfsemi markaða, t.d. markaðsmisnotkun og miðlun rangra eða villandi upplýsinga (þ.m.t. í a-lið 9. þáttar, b-lið 10. þáttar, e-lið 14. þáttar og c-lið 15. þáttar í lögum um verðbréfamarkaði og reglu 10b-5 sem fellur undir hana). Verðbréfamarkaðsréttur á alríkisvísu bannar líka innherjaviðskipti (t.d. a-liður 17. þáttar laga um verðbréf og b-liður 10. þáttar laga um verðbréfamarkaði og regla 10b-5 sem fellur undir hana). Verðbréfa- og kaupþingsnefnd Bandaríkjanna getur beitt framfylgdaraðgerðum gegn aðila fyrir að kaupa eða selja verðbréf á grundvelli mikilvægra, óopinberra upplýsinga sem eru fengnar eða notaðar í blóra við trúnaðar- eða þagnarskyldu, eða fyrir að miðla slíkum upplýsingum þvert á skyldu (a-liður 17. þáttar laga um verðbréf og b-lið 10. þáttar og reglu 10b-5 laga um verðbréfamarkaði).
- 28) Því má draga þá ályktun að laga- og eftirlitsrammi Bandaríkjanna tryggji gagnsæi á markaði og heilindi með því að koma í veg fyrir markaðssvik á formi innherjaviðskipta og markaðsmisnotkunar.

- 29) Því má enn fremur draga þá ályktun að laga- og eftirlitsramminn um innlenda verðbréfamarkaði og óhefðbundin viðskiptakerfi sem skráð eru hjá verðbréfa- og kaupþingsnefnd Bandaríkjanna uppfylli hin fjögur framangreindu skilyrði laga- og eftirlitsfyrirkomulags og ætti því að teljast kveða á um kerfi sem er jafngilt kröfunum um viðskiptavettvanga sem mælt er fyrir um í tilskipun 2014/65/ESB, reglugerð (ESB) nr. 596/2014 og tilskipun 2004/109/EB.
- 30) Þessi ákvörðun byggist á laga- og eftirlitsrammanum um innlenda verðbréfamarkaði og óhefðbundin viðskiptakerfi sem skráð eru hjá verðbréfa- og kaupþingsnefnd Bandaríkjanna þar sem hlutabréf sem eru tekin til viðskipta í ESB eru einnig til viðskipta eftir að hafa fengið sérstakan aðgang að innlendum verðbréfamörkuðum. Þessi ákvörðun nær því ekki yfir óhefðbundin viðskiptakerfi þar sem hlutabréf sem tekin eru til viðskipta í ESB eru til viðskipta án þess að hafa fengið þann sérstaka aðgang.
- 31) Samstarfsráðstafanir, til að tryggja skilvirk upplýsingaskipti og samhæfingu eftirlitsstarfsemi milli lögbærra landsyfirvalda og verðbréfa- og kaupþingsnefnd Bandaríkjanna, koma einnig til fyllingar þessari ákvörðun.
- 32) Þessi ákvörðun byggist lagalega bindandi kröfum að því er varðar innlenda verðbréfamarkaði og óhefðbundin viðskiptakerfi í Bandaríkjunum þegar þessa ákvörðun er samþykkt. Framkvæmdastjórnin ætti áfram að hafa reglulegt eftirlit með þróun laga- og eftirlitsráðstafana fyrir þessa viðskiptavettvanga, markaðsþróun, skilvirkni eftirlitssamstarfs í tengslum við vöktun, framfylgd og uppfyllingu skilyrðanna sem þessi ákvörðun byggist á.
- 33) Í því skyni ætti framkvæmdastjórnin að framkvæma reglulega endurskoðun á laga- og eftirlitsráðstöfunum sem gilda um innlenda verðbréfamarkaði og óhefðbundin viðskiptakerfi í Bandaríkjunum. Þetta hefur ekki áhrif á möguleika framkvæmdastjórnarinnar til að ráðast í sérstaka endurskoðun hvenær sem er, ef viðeigandi þróun gerir það nauðsynlegt að hún endurmeti jafngildið sem þessi ákvörðun veitir, einkum með tilliti til fenginnar reynslu að því er varðar framkvæmd viðskipta í óhefðbundnu viðskiptakerfi eftir eitt ár frá því að þessi ákvörðun kemur til framkvæmda. Sérhvert endurmat gæti leitt til niðurfellingar á þessari ákvörðun.
- 34) Að teknu tilliti til þess að reglugerð (ESB) nr. 600/2014 og tilskipun 2014/65/ESB gilda frá 3. janúar 2018 er nauðsynlegt að þessi ákvörðun öðlist gildi daginn eftir að hún birtist í *Stjórnartíðindum Evrópusambandsins*.
- 35) Ráðstafanirnar, sem kveðið er á um í þessari ákvörðun, eru í samræmi við álit evrópsku verðbréfanefndarinnar.

SAMÞYKKT ÁKVÖRDUN ÞESSA:

1. gr.

Laga og eftirlitsrammi Bandaríkjanna sem gildir um innlenda verðbréfamarkaði og óhefðbundin viðskiptakerfi sem skráð eru hjá verðbréfa- og kaupþingsnefnd Bandaríkjanna, eins og fram kemur í viðaukanum við þessa ákvörðun, skal, með tilliti til 1. mgr. 23. gr reglugerðar (ESB) nr. 600/2014, teljast jafngildur kröfunum um skipulega markaði eins og þær eru skilgreindar í tilskipun 2014/65/ESB sem leiðir af reglugerð (ESB) nr. 596/2014, III. bálki tilskipunar 2014/65/ESB, II. bálki reglugerðar (ESB) nr. 600/2014 og tilskipun 2004/109/EB, og falla undir skilvirkt eftirlit og framfylgd.

2. gr.

Ákvörðun þessi öðlast gildi daginn eftir að hún birtist í *Stjórnartíðindum Evrópusambandsins*.

Gjört í Brussel 13. desember 2017.

Fyrir hönd framkvæmdastjórnarinnar,

Jean-Claude JUNCKER

forseti.

VIÐAUKI

Innlendir verðbréfamarkaðir sem skráðir eru hjá verðbréfa- og kaupþingsnefnd Bandaríkjanna og taldir jafngildir skipulegum mörkuðum eins og þeir eru skilgreindir í tilskipun 2014/65/ESB:

- a) BOX Options Exchange LLC
- b) Cboe BYX Exchange, Inc. (áður Bats BYX Exchange, Inc.; BATS Y-Exchange, Inc.)
- c) Cboe BZX Exchange, Inc. (áður Bats BZX Exchange, Inc.; BATS Exchange, Inc.)
- d) Cboe C2 Exchange, Inc.
- e) Cboe EDGA Exchange, Inc. (áður Bats EDGA Exchange, Inc.; EDGA Exchange, Inc.)
- f) Cboe EDGX Exchange, Inc. (áður 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. (áður NASDAQ OMX BX, Inc.; Boston Stock Exchange)
- m) Nasdaq GEMX, LLC (áður ISE Gemini)
- n) Nasdaq ISE, LLC (áður International Securities Exchange, LLC)
- o) Nasdaq MRX, LLC (áður ISE Mercury)
- p) Nasdaq PHLX LLC (áður NASDAQ OMX PHLX, Boston Stock Exchange)
- q) The Nasdaq Stock Market
- r) New York Stock Exchange LLC
- s) NYSE Arca, Inc.
- t) NYSE MKT LLC (áður NYSE AMEX og American Stock Exchange)
- u) NYSE National, Inc. (áður National Stock Exchange, Inc.)

Óhefðbundin viðskiptakerfi sem skráð eru hjá verðbréfa- og kaupþingsnefnd Bandaríkjanna og talin jafngilda skipulegum mörkuðum eins og þeir eru skilgreindir í tilskipun 2014/65/ESB:

- 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 H₂O 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
-