

KOMMISJONENS GJENOMFØRINGSBESLUTNING (EU) 2017/2320

2022/EØS/13/154

av 13. desember 2017

om likeverdigheten av de rettslige og tilsynsmessige rammene for nasjonale verdipapirbørser og alternative handelssystemer i De forente stater i henhold til europaparlaments- og rådsdirektiv 2014/65/EU(*)

EUROPAKOMMISJONEN HAR

under henvisning til traktaten om Den europeiske unions virkemåte,

under henvisning til europaparlaments- og rådsdirektiv 2014/65/EU av 15. mai 2014 om markeder for finansielle instrumenter og om endring av direktiv 2002/92/EF og direktiv 2011/61/EU⁽¹⁾, særlig artikkel 25 nr. 4 bokstav a), og

ut fra følgende betraktninger:

- 1) I henhold til artikkel 23 nr. 1 i europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 600/2014⁽²⁾ skal verdipapirforetak sikre at transaksjoner de gjennomfører med aksjer som er opptatt til handel på regulerte markeder eller handles på handelsplasser, finner sted på regulerte markeder, gjennom multilaterale handelsfasiliteter (MHF-er) eller systematiske internaliserere eller på handelsplasser i tredjestater som Kommisjonen anser som likeverdige i henhold til artikkel 25 nr. 4 bokstav a) i direktiv 2014/65/EU.
- 2) Artikkel 23 nr. 1 i forordning (EU) nr. 600/2014 fastsetter bare handelsplikt for aksjer. Handelsplikt omfatter ikke andre egenkapitalinstrumenter som depotbevis, børshandlede fond, sertifikater og andre lignende finansielle instrumenter.
- 3) Hensikten med likeverdighetsprosedyren fastsatt i artikkel 25 nr. 4 bokstav a) i direktiv 2014/65/EU for handelsplasser som er etablert i tredjestater, er å gjøre det mulig for verdipapirforetak å gjennomføre transaksjoner med aksjer som er omfattet av handelsplikt i Unionen, på tredjestaters handelsplasser som anses som likeverdige. Kommisjonen bør vurdere om de rettslige og tilsynsmessige rammene i en tredjestat sikrer at en handelsplass som er godkjent i denne tredjestaten, oppfyller rettslig bindende krav som er likeverdige med kravene som følger av europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 596/2014⁽³⁾, av avdeling III i direktiv 2014/65/EU, av avdeling II i forordning (EU) nr. 600/2014 og av europaparlaments- og rådsdirektiv 2004/109/EF⁽⁴⁾, og som er omfattet av effektivt tilsyn og effektiv håndheving i tredjestaten. Dette bør ses på bakgrunn av målene som forfølges i disse rettsaktene, særlig deres bidrag til det indre markeds opprettelse og virkemåte, markedsintegritet, investorvern og sist, men ikke minst, finansiell stabilitet.
- 4) I henhold til artikkel 25 nr. 4 bokstav a) fjerde ledd i direktiv 2014/65/EU kan en tredjestats rettslige og tilsynsmessige rammer anses som likeverdige dersom rammene oppfyller minst vilkårene om at a) markedene er underlagt krav om tillatelse og om løpende effektivt tilsyn og effektiv håndheving, b) markedene har klare og gjennomsiktlige regler for opptak av verdipapirer til handel, slik at handelen med disse verdipapirene kan skje på en rettferdig, ordnet og effektiv måte, og at de kan omsettes fritt, c) utstedere av verdipapirer er underlagt krav om at de regelmessig og løpende skal legge fram opplysninger som sikrer et høyt nivå for investorvern, og d) gjennomsiktighet i markedet og markedsintegritet sikres ved at markedsmissbruk i form av innsidehandel og markedsmanipulering hindres.
- 5) Formålet med denne likeverdighetsvurderingen er å vurdere blant annet om de rettslig bindende kravene som gjelder i De forente stater (USA) for nasjonale verdipapirbørser (National Securities Exchanges, NSE) og alternative

(*) Denne unionsrettsakten, kunngjort i EUT L 331 av 14.12.2017, s. 94, er omhandlet i EØS-komiteens beslutning nr. 85/2019 av 29. mars 2019 om endring av EØS-avtalens vedlegg IX (Finansielle tjenester), se EØS-tillegget til *Den europeiske unions tidende* nr. 88 av 31.10.2019, s. 7.

(1) EUT L 173 av 12.6.2014, s. 349.

(2) Europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 600/2014 av 15. mai 2014 om markeder for finansielle instrumenter og om endring av forordning (EU) nr. 648/2012 (EUT L 173 av 12.6.2014, s. 84).

(3) Europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 596/2014 av 16. april 2014 om markedsmissbruk (markedsmissbruksforordningen) og om oppheving av europaparlaments- og rådsdirektiv 2003/6/EF og kommisjonsdirektiv 2003/124/EF, 2003/125/EF og 2004/72/EF (EUT L 173 av 12.6.2014, s. 1).

(4) Europaparlaments- og rådsdirektiv 2004/109/EF av 15. desember 2004 om harmonisering av innsynskrav med hensyn til opplysninger om utstedere av verdipapirer som er opptatt til notering på et regulert marked, og om endring av direktiv 2001/34/EF (EUT L 390 av 31.12.2004, s. 38).

handelssystemer (Alternative Trading Systems, ATS) som er etablert der, og som er registrert hos og under tilsyn av USAs Securities and Exchange Commission (SEC), er likeverdige med kravene som følger av forordning (EU) nr. 596/2014, av avdeling III i direktiv 2014/65/EU, av avdeling II i forordning (EU) nr. 600/2014 og av direktiv 2004/109/EF, og er underlagt effektivt tilsyn og effektiv håndheving i nevnte tredjestat.

- 6) Med hensyn til vilkårene om at markedene skal være underlagt krav om tillatelse og om løpende effektivt tilsyn og effektiv håndheving, definerer paragraf 3 bokstav a) nr. 1 i Securities Exchange Act av 1934 («Exchange Act») en børs som enhver organisasjon, sammenslutning eller gruppe av personer som utgjør, driver eller stiller til rådighet en markeds plass eller innretninger for å bringe sammen kjøpere og selgere av verdipapirer eller for på annen måte å utføre de verdipapirfunksjonene som vanligvis utføres av en verdipapirbørs. Begrepet børs defineres nærmere i SEC-regel 3b-16 som en organisasjon, sammenslutning eller gruppe av personer som 1) samler ordrer for verdipapirer fra flere kjøpere og selgere og 2) bruker etablerte, faste metoder (enten ved å stille til rådighet en handelsfasilitet eller ved å fastsette regler) der slike ordrer kan knyttes sammen, og der kjøpere og selgere som inngir slike ordrer, samtykker i handelsvilkårene. En børs skal følgelig drive et multilateralt system i samsvar med faste regler. En børs skal registreres hos SEC enten som en nasjonal verdipapirbørs eller som en børsmeidler og overholde bestemmelsene om alternative handelssystemer («Regulation ATS»).
- 7) En nasjonal verdipapirbørs må dessuten gi medlemmene upartisk tilgang til sine markeder og tjenester. Tilgangskriteriene må videre være gjennomskjennelige, og de må ikke anvendes på en urimelig diskriminerende måte. En nasjonal verdipapirbørs er derfor pålagt å ha regler som fastsetter hvordan en registrert børsmeidler kan søke om å bli medlem. I henhold til paragraf 19 bokstav b) i Exchange Act vurderer SEC reglene for tilgang til en nasjonal verdipapirbørs. Nasjonale verdipapirbørser må ha rimelige standarder for tilgang, og disse standardene bør forhindre at tilgang nektes på et urimelig diskriminerende grunnlag. En nasjonal verdipapirbørs skal nekte ikke-registrerte børsmedlemmer medlemskap og kan nekte medlemskap til børsmedlemmer som er utestengt fordi de ikke har fulgt reglene («statutory disqualification»).
- 8) I avdeling 17 paragraf 242.300 i Code of Federal Regulations Part 242 (bestemmelsene om alternative handelssystemer) defineres et alternativt handelssystem som enhver organisasjon, sammenslutning, person eller gruppe av personer eller ethvert system som stiller til rådighet en markeds plass for å bringe sammen kjøpere og selgere av verdipapirer eller for på annen måte å utføre de verdipapirfunksjonene som vanligvis utføres av en verdipapirbørs i henhold til regel 3b-16 i Exchange Act. I henhold til bestemmelsene om alternative handelssystemer skal et foretak som omfattes av definisjonen av en børs, enten registreres som en nasjonal verdipapirbørs eller som en børsmeidler og overholde bestemmelsene om alternative handelssystemer. Et alternativt handelssystem skal drive et multilateralt system der deltakerne utfører transaksjoner i samsvar med faste regler. Alternative handelssystemer som utgjør minst 5 % av det gjennomsnittlige daglige handelsvolumet innenfor en bestemt periode for et visst egenkapitalinstrument, må overholde kravene om rettferdig tilgang i paragraf 242.301 bokstav b) nr. 5 punkt ii) i bestemmelsene om alternative handelssystemer. De må særlig fastsette skriftlige standarder for å gi tilgang til handel med de relevante verdipapirene i sine systemer og opprettholde disse standardene i sine registre. Et alternativt handelssystem kan ikke på urimelig vis innskrenke eller begrense en persons tilgang til dets tjenester for egenkapitalinstrumenter der det alternative handelssystemet utgjør minst 5 % av det gjennomsnittlige daglige handelsvolumet i den relevante perioden, og kan ikke anvende disse standardene på en urettferdig eller diskriminerende måte. Tilgangsstandardene framlegges for SEC på anmodning.
- 9) De fire vilkårene fastsatt i artikkel 25 nr. 4 bokstav a) fjerde ledd i direktiv 2014/65/EU må være oppfylt for å kunne fastslå at en tredjestats rettslige og tilsynsmessige rammer for nasjonale verdipapirbørser og alternative handelssystemer som har tillatelse der, er likeverdige med dem som er fastsatt i direktiv 2014/65/EU.
- 10) I henhold til det første vilkåret skal handelsplasser i tredjestater være underlagt krav om tillatelse og om løpende effektivt tilsyn og effektiv håndheving.
- 11) En nasjonal verdipapirbørs skal registreres av SEC før den kan begynne sin virksomhet. SEC innvilger registrering dersom den anser at søkeren oppfyller gjeldende krav. SEC skal nekte en registrering dersom den mener at kravene ikke er oppfylt (paragraf 19 bokstav a) nr. 1 i Securities Exchange Act). Exchange Act krever at en børs har innført ordninger for å håndtere alle typer atferd og virksomhet som en søker ønsker å gjennomføre. Når nasjonale verdipapirbørser er

blitt registrert, er de pålagt å opprettholde regler, retningslinjer og framgangsmåter som er i overensstemmelse med deres lovfestede forpliktelser, og å ha kapasitet til å ivareta sine forpliktelser. Etter registreringen blir en nasjonal verdipapirbørs en selvregulerende organisasjon (Self-Regulatory Organisation, SRO). I denne egenskap skal nasjonale verdipapirbørser overvåke sine medlemmer og personer som er knyttet til medlemmene, og sikre at de overholder bestemmelsene i Exchange Act, tilknyttede regler og forskrifter og sine egne regler. Ved medlemmers manglende overholdelse av nasjonale verdipapirbørsers regler er nasjonale verdipapirbørser i egenskap av selvregulerende organisasjoner pålagt å håndtere medlemmenes mulige brudd på markedets regler eller på den føderale verdipapirlovgevingen. De er også pålagt å underrette SEC om vesentlige overtredelser.

- 12) Et alternativt handelssystem må overholde bestemmelsene om alternative handelssystemer, som blant annet krever at det alternative handelssystemet registreres hos SEC som en børsmeidler i henhold til paragraf 15 i Securities Exchange Act. Som børsmeidler må et alternativt handelssystem bli medlem av minst én selvregulerende organisasjon, for eksempel Financial Industry Regulatory Authority (FINRA). Børsmeidleren som søker, skal framlegge opplysninger om sin bakgrunn, herunder hvilken type forretningsvirksomhet den planlegger å utøve, identiteten til søkerens direkte og indirekte eiere og andre personer som utøver kontroll, herunder personer i ledelsen, og om søkeren eller et foretak som utøver kontroll, har vært utsatt for straffeforfølgning, tilsynstiltak eller sivile søksmål i forbindelse med investeringsrelatert virksomhet. SEC skal nekte en registrering dersom den mener at kravene ikke er oppfylt (paragraf 15 i Securities Exchange Act).
- 13) I henhold til de amerikanske rammene er fortsatt overholdelse av kravene til førstegangsregistrering et vilkår for fortsatt registrering av nasjonale verdipapirbørser og alternative handelssystemer. Både registrerte nasjonale verdipapirbørser og alternative handelssystemer må opprettholde regler, retningslinjer og framgangsmåter som er i overensstemmelse med deres forpliktelser i henhold til føderal verdipapirlovgeving og føderale regler, og ha kapasitet til å ivareta sine forpliktelser.
- 14) Når det gjelder effektivt tilsyn, utgjør Securities Act av 1933 («Securities Act») og Exchange Act de viktigste delene av den grunnleggende lovgivningen som etablerer en rettslig bindende ordning for handel med verdipapirer i USA. Ved Exchange Act gis SEC omfattende myndighet over samtlige aspekter ved verdipapirbransjen, herunder myndighet til å registrere, regulere og føre tilsyn med børsmedlere, herunder alternative handelssystemer, overføringsagenter og clearingbyråer samt de amerikanske selvregulerende organisasjonene, som omfatter verdipapirbørser og FINRA. I Exchange Act identifiseres og forbyr også visse former for markedsatferd, og SEC gis myndighet til å ilegge regulerte enheter og personer som er knyttet til disse enhetene, disiplinære sanksjoner. Exchange Act gir i tillegg SEC myndighet til å kreve periodisk rapportering av opplysninger fra selskaper med offentlig omsatte verdipapirer. Selvregulering av markeds mellommenn gjennom et system av selvregulerende organisasjoner er en sentral del av de amerikanske rammereglene. I henhold til de amerikanske rammene er de selvregulerende organisasjonene i egenskap av reguleringsmyndigheter hovedsakelig ansvarlige for å fastsette regler for sine medlemmers utøvelse av forretningsvirksomheten og for å overvåke hvordan de utøver sin forretningsvirksomhet. Ved medlemmers manglende overholdelse av alternative handelssystemers regler er alternative handelssystemer i egenskap av selvregulerende organisasjoner pålagt å håndtere medlemmenes mulige brudd på markedets regler eller på den føderale verdipapirlovgevingen. De er også pålagt å underrette SEC om vesentlige overtredelser.
- 15) Exchange Act krever at alle registrerte nasjonale verdipapirbørser kan sikre at deres medlemmer og personer som er knyttet til medlemmene, overholder bestemmelsene i Exchange Act, tilknyttede regler og forskrifter og sine egne regler. Som del av det løpende tilsynet med nasjonale verdipapirbørser skal SEC vurdere hver børs' evne til å overvåke sine medlemmer og deres handelsvirksomhet. Nasjonale verdipapirbørser er også pålagt å kunne håndtere medlemmers mulige overtredelser av markedets regler eller den føderale verdipapirlovgevingen og rapportere slike potensielle overtredelser til SEC. Som del av sin forpliktelse til å sikre at medlemmene overholder reglene, har hver nasjonale verdipapirbørs ansvar for å granske og straffe enhver overtredelse av Exchange Act og tilknyttede regler og forskrifter. SEC kan også på eget initiativ undersøke og rettsforfølge enhver overtredelse av Exchange Act og tilknyttede regler. FINRA, en selvregulerende organisasjon for børsmedlere, herunder alternative handelssystemer, er pålagt å sikre at dens medlemmer, herunder alternative handelssystemer, overholder bestemmelsene i Exchange Act, tilknyttede regler og forskrifter og sine egne regler. SRO-reglene er også underlagt en SEC-vurdering. Dersom SEC anser at en selvregulerende organisasjon uten rimelig forklaring eller unnskyldning har unnlatt å sørge for at et medlem eller en person som er knyttet til et medlem, overholder disse bestemmelsene, har SEC myndighet til å ilegge den selvregulerende organisasjonen sanksjoner i henhold til paragraf 19 bokstav h) i Exchange Act. I henhold til paragraf 21 i Exchange Act kan SEC granske overtredelser og anmode om sanksjoner mot medlemmer av en selvregulerende organisasjon som bryter en SRO-regel. Som del av det løpende tilsynet med selvregulerende organisasjoner skal SEC vurdere hver nasjonale verdipapirbørs' og FINRAs evne til å føre tilsyn med sine medlemmer og deres handelsvirksomhet. Nasjonale verdipapirbørser og alternative handelssystemer er pålagt å underrette SEC om alle regelendringer.

- 16) Når det gjelder effektiv håndheving, har SEC omfattende myndighet til å granske faktiske eller mulige overtredelser av den føderale verdipapirlovgivningen, herunder Exchange Act og tilknyttede regler. SEC kan innhente registreringer fra regulerte enheter i tråd med sin tilsynsmyndighet. I henhold til sin stevningsmyndighet kan SEC kreve framlegging av dokumenter eller vitneutsagn fra enhver person eller enhet hvor som helst i De forente stater. SEC har myndighet til å treffe håndhevingstiltak gjennom å anlegge sivilt søksmål i føderale førsteinstansdomstoler eller iverksette forvaltningssak for en SEC-tilknyttet forvaltningsdommer for overtredelser av den føderale verdipapirlovgivningen, herunder innsidehandel og markedsmanipulering. I sivile søksmål kan SEC begjære tilbakebetaling av urettmessig tilegnede gevinster, renter før dom, sivile bøter, rettslige pålegg, forbud mot å virke som medlem av ledelsen eller styret i et aksjeselskap eller å delta i et tilbud om øresaksjer samt andre former for bikrav (f.eks. regnskap fra en saksøkt). Ved forvaltningstiltak kan sanksjoner omfatte påtale, begrensninger av aktiviteter, sivilrettslige sanksjoner i tillegg til tilbakebetaling av urettmessig tilegnede gevinster eller forbud for personer, eller tilbakekalling av en enhets registrering. SEC har myndighet til å treffe håndhevingstiltak overfor en selvregulerende organisasjon (f.eks. en nasjonal verdipapirbørs eller FINRA) ved manglende handling eller dersom nødvendige funksjoner ikke er utført på tilfredsstillende vis.
- 17) SEC har også myndighet til å granske og treffe disiplinære tiltak eller andre håndhevingstiltak overfor et alternativt handelssystem for overtredelser av den føderale verdipapirlovgivningen i USA. Videre har SEC myndighet til å samordne sine håndhevingstiltak med nasjonale og internasjonale motparter. SEC kan for eksempel når som helst under en gransking henvise et spørsmål til det amerikanske justisdepartementet for straffeforfølgning eller til andre strafferettslige organer eller reguleringsorganer for tiltak. SEC har dessuten myndighet til å dele ikke-offentlige opplysninger den har i sin besittelse, med nasjonale og internasjonale motparter.
- 18) Det kan derfor konkluderes med at nasjonale verdipapirbørser og alternative handelssystemer som er registrert hos SEC, er underlagt krav om tillatelse og løpende effektivt tilsyn og effektiv håndheving.
- 19) I henhold til det andre vilkåret skal handelsplasser i tredjestater ha klare og gjennomsiktlige regler for opptak av verdipapirer til handel, slik at handelen med disse verdipapirene kan skje på en rettferdig, ordnet og effektiv måte, og at de kan omsettes fritt.
- 20) I henhold til paragraf 12 bokstav a) i Exchange Act skal verdipapirer som er notert på en nasjonal verdipapirbørs i USA, registreres på en nasjonal verdipapirbørs av utstederen. Ved registrering av et verdipapir kreves det at utstederen inngir en søknad til børsen der dets verdipapirer skal opptas til notering, og utstederen skal også innlevere registreringserklæringer til SEC. Børsmyndigheten vil underrette SEC når verdipapiret er godkjent av den nasjonale verdipapirbørsen for notering og registrering. Alle verdipapirer som omsettes på en nasjonal verdipapirbørs, og børsnoterte verdipapirer som omsettes i et alternativt handelssystem, må oppfylle børsnoteringsstandardene fastsatt i børsens noteringsregler, som skal inngis til SEC i henhold til paragraf 19 bokstav b) i Exchange Act og regel 19b-4. Unoterte verdipapirer som omsettes offentlig i et alternativt handelssystem, er underlagt SECs offentliggjøringsregler og andre standarder for offentlig handlede verdipapirer. SECs regler og børsnoteringsstandarder krever at utstedere til rett tid offentliggjør opplysninger som er av avgjørende betydning for investorer eller sannsynligvis vil ha vesentlig innvirkning på prisen på utstederens verdipapirer. Paragraf 10A bokstav m) og regel 10A-3 innenfor rammen av denne, pålegger også nasjonale verdipapirbørser å forby notering av et verdipapir fra en utsteder som ikke oppfyller revisjonskomiteens krav fastsatt i vedtektene og regelen. Securities Act krever at investorer mottar finansielle og andre vesentlige opplysninger om verdipapirer som legges ut til offentlig salg, og deres utstedere, og forbyr løgn, misvisende framstillinger og annet bedrageri i forbindelse med salg av verdipapirer. Nasjonale verdipapirbørser pålegges å ha klare og gjennomsiktlige regler for opptak av verdipapirer til handel. Verdipapirene skal være fritt omsettelige og oppfylle visse kriterier med hensyn til distribusjonen av verdipapiret til offentligheten og opplysninger om verdipapiret og utstederen som er nødvendige for å kunne verdsette verdipapiret. En nasjonal verdipapirbørs kan ikke registrere verdipapirer når opplysninger om disse verdipapirene og utstederen ikke er offentlig tilgjengelige. Avslutningsvis sikres ordnet handel med verdipapirer på en nasjonal verdipapirbørs eller i et alternativt handelssystem gjennom SECs myndighet til midlertidig å innstille handelen og innføre nødtiltak under visse omstendigheter. I henhold til paragraf 12 bokstav k) nr. 1 punkt A) i Exchange Act kan SEC, dersom det er i offentlighetens interesse og investorvernet krever det, utstede et summarisk pålegg om midlertidig å innstille all handel med et bestemt verdipapir.

- 21) De amerikanske rammereglene omfatter krav om at markedsdeltakere skal få opplysninger før handelen. Verdipapirlovgivningen, verdipapirreglene og SRO-reglene krever sanntidsrapportering av beste kjøpsbud, beste salgsbud og budvolum for ethvert verdipapir på nasjonale verdipapirbørser og i alternative handelssystemer som handler 5 % eller mer av volumet av en gitt NMS-aksje (National Market System), og der alle kan se ordrene. Terskelverdien på 5 % er basert på regel 301 bokstav b) nr. 3 og bokstav b) nr. 5) og beregnes ved hjelp av volumer innberettet til den konsoliderte handelsinformasjonen i USA. SEC har myndighet til å undersøke alternative handelssystemers overholdelse av den føderale verdipapirlovgivningen og bestemmelsene om alternative handelssystemer, herunder om et alternativt handelssystem har overskredet denne terskelverdien på 5 % og overholder, dersom det er relevant, kravet i regel 301 bokstav b) nr. 3 i bestemmelsene om alternative handelssystemer. I henhold til SEC-regel 602 er hver nasjonale verdipapirbørs pålagt å innhente, bearbeide og tilgjengeliggjøre for selgere beste kjøpsbud, beste salgsbud og samlede budvolumer for hvert omfattet verdipapir. Opplysningene skal gjøres bredt tilgjengelig for offentligheten på rettferdige, rimelige og ikke-diskriminerende vilkår. I offentlighetens interesse og alt etter hva som er relevant for investorvernet og opprettholdelsen av rettferdige og velordnede markeder, er nasjonale verdipapirbørser i henhold til paragraf 11A bokstav a) nr. 1 punkt C) i Exchange Act og tilknyttede regler pålagt å sikre meglers, forhandlers og investorers tilgang til opplysninger om noteringer for og transaksjoner i verdipapirer. De amerikanske rammereglene omfatter også krav om å stille til rådighet etterhandelsopplysninger, herunder pris, volum og tidspunkt for transaksjoner, til markedsdeltakere til rett tid. Regel 601(a) i bestemmelsene om National Market System krever at børser og FINRA innberetter planer for transaksjonsrapportering til SEC for godkjenning. SEC- og SRO-reglene krever sanntidsrapportering av transaksjoner på børser og i alternative handelssystemer. Børsmeglere, herunder alternative handelssystemer, skal framlegge transaksjonsopplysninger for FINRA med henblikk på spredning.
- 22) Det kan derfor konkluderes med at nasjonale verdipapirbørser og alternative handelssystemer som er registrert hos SEC, har klare og gjennomsiktlige regler for opptak av verdipapirer til handel, slik at handelen med disse verdipapirene kan skje på en rettferdig, ordnet og effektiv måte, og at de kan omsettes fritt.
- 23) I henhold til det tredje vilkåret skal utstedere av verdipapirer være underlagt krav om at de regelmessig og løpende skal legge fram opplysninger som sikrer et høyt nivå for investorvern.
- 24) Utstedere av verdipapirer som er opptatt til handel på en nasjonal verdipapirbørs i USA, er pålagt å offentliggjøre årsrapporter og delårsrapporter. Børsnoterte utstedere og selskaper hvis aksjer er opptatt til handel, omfattes også av rapporteringskravene i paragraf 13 bokstav a) eller paragraf 15 bokstav d) i Exchange Act. Verdipapirer som er opptatt til handel på en nasjonal verdipapirbørs i USA, kan også handles på andre nasjonale verdipapirbørser eller i alternative handelssystemer. Rapporteringsplikten for slike rapporterende utstedere gjelder uansett på hvilken handelsplass den enkelte handelen finner sted. Offentliggjøringen av omfattende og rettidige opplysninger om utstedere av verdipapirer gjør det mulig for investorer å vurdere utstederes driftsresultater og sikrer tilstrekkelig gjennomsiktighet for investorer gjennom en regelmessig informasjonsstrøm.
- 25) Det kan derfor konkluderes med at utstedere av verdipapirer som er opptatt til handel på nasjonale verdipapirbørser og i alternative handelssystemer, er underlagt krav om at de regelmessig og løpende skal framlegge opplysninger som sikrer et høyt nivå for investorvern.
- 26) I henhold til det fjerde vilkåret skal tredjestatens rettslige og tilsynsmessige rammer sikre gjennomsiktighet i markedet og markedsintegritet ved at markedsmissbruk i form av innsidehandel og markedsmanipulering hindres.
- 27) Den føderale verdipapirlovgivningen i USA fastsetter omfattende rammeregler for å sikre markedsintegritet og hindre innsidehandel og markedsmanipulering. Denne rammen forbyr, og gir SEC tillatelse til å treffe håndhevingstiltak mot, atferd som kan fordreie markedenes funksjon, for eksempel markedsmanipulering og formidling av uriktige eller villedende opplysninger (herunder i paragraf 9 bokstav a), 10 bokstav b), 14 bokstav e) og 15 bokstav c) i Exchange Act og regel 10b-5 innenfor rammen av denne). Den føderale verdipapirlovgivningen forbyr også innsidehandel (f.eks. paragraf 17 bokstav a) i Securities Act, paragraf 10 bokstav b) i Exchange Act og regel 10b-5 innenfor rammen av denne). SEC kan treffe håndhevingstiltak overfor en person som kjøper eller selger verdipapirer på grunnlag av vesentlige, ikke-offentlige opplysninger innhentet eller brukt i strid med en forvaltningsmessig forpliktelse, en tillitsforpliktelse eller en taushetsplikt, eller som kommuniserer slike opplysninger i strid med en forpliktelse (paragraf 17 bokstav a) i Securities Act og paragraf 10 bokstav b) og regel 10b-5 i Exchange Act).
- 28) Det kan derfor konkluderes med at de amerikanske rettslige og tilsynsmessige rammene sikrer gjennomsiktighet i markedet og markedsintegritet ved at markedsmissbruk i form av innsidehandel og markedsmanipulering hindres.

- 29) Det kan derfor ytterligere konkluderes med at de rettslige og tilsynsmessige rammene som gjelder for nasjonale verdipapirbørser og alternative handelssystemer som er registrert hos SEC, oppfyller de fire ovennevnte vilkårene for rettslige og tilsynsmessige rammer og derfor bør anses å utgjøre et system som er likeverdig med kravene til handelsplasser fastsatt i direktiv 2014/65/EU, forordning (EU) nr. 600/2014 og (EU) nr. 596/2014 og direktiv 2004/109/EF.
- 30) Denne beslutning er basert på de rettslige og tilsynsmessige rammene som gjelder for nasjonale verdipapirbørser og alternative handelssystemer som er registrert hos SEC, og der aksjer som er opptatt til handel i EU, også omsettes etter et særskilt opptak til handel på nasjonale verdipapirbørser. Denne beslutning omfatter derfor ikke alternative handelssystemer der aksjer som er opptatt til handel i EU, omsettes uten dette særskilte opptaket til handel.
- 31) Beslutningen vil også bli supplert med samarbeidsordninger for å sikre effektiv utveksling av opplysninger og samordning av tilsynsvirksomheten mellom vedkommende nasjonale myndigheter og SEC.
- 32) Denne beslutning er basert på de rettslig bindende kravene for nasjonale verdipapirbørser og alternative handelssystemer som gjelder i USA på tidspunktet for vedtakelsen av denne beslutning. Kommisjonen bør fortsatt løpende overvåke utviklingen i de rettslige og tilsynsmessige rammene for disse handelsplassene, markedsutviklingen, om tilsyns-samarbeidet i forbindelse med overvåking og håndheving er effektivt og om vilkårene som ligger til grunn for denne beslutning, er oppfylt.
- 33) For dette formål bør Kommisjonen regelmessig gjennomgå de rettslige og tilsynsmessige rammene som gjelder for nasjonale verdipapirbørser og alternative handelssystemer i USA. Dette berører ikke Kommisjonens mulighet til når som helst å foreta en særlig granskning dersom relevant utvikling gjør det nødvendig for Kommisjonen å vurdere på nytt likeverdigheten som er gitt i henhold til denne beslutning, idet det særlig tas hensyn til erfaringene med gjennomføringen av handler i alternative handelssystemer ett år etter ikrafttreddelsen av denne beslutning. En slik ny vurdering kan medføre at denne beslutning oppheves.
- 34) Ettersom forordning (EU) nr. 600/2014 og direktiv 2014/65/EU får anvendelse fra 3. januar 2018, er det nødvendig at denne beslutning trer i kraft dagen etter kunngjøringen i *Den europeiske unions tidende*.
- 35) Tiltakene fastsatt i denne beslutning er i samsvar med uttalelse fra Den europeiske verdipapirkomité.

TRUFFET DENNE BESLUTNING:

Artikkel 1

Ved anvendelsen av artikkel 23 nr. 1 i forordning (EU) nr. 600/2014 skal de rettslige og tilsynsmessige rammene i De forente stater som gjelder for nasjonale verdipapirbørser og alternative handelssystemer som er registrert hos Securities and Exchange Commission, og som er angitt i vedlegget til denne beslutning, anses som likeverdige med kravene til et regulert marked som definert i direktiv 2014/65/EU, og som følger av forordning (EU) nr. 596/2014, av avdeling III i direktiv 2014/65/EU, av avdeling II i forordning (EU) nr. 600/2014 og av direktiv 2004/109/EF, og som underlagt effektivt tilsyn og effektiv håndheving.

Artikkel 2

Denne beslutning trer i kraft dagen etter at den er kunngjort i *Den europeiske unions tidende*.

Utferdiget i Brussel 13. desember 2017.

For Kommisjonen
Jean-Claude JUNCKER
President

VEDLEGG

Nasjonale verdipapirbørser som er registrert hos Securities and Exchange Commission i USA, og som anses som likeverdige med regulerte markeder som definert 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 som er registrert hos Securities and Exchange Commission i USA, og som anses som likeverdige med regulerte markeder som definert 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 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
-