

DURCHFÜHRUNGSBESCHLUSS (EU) 2017/2320 DER KOMMISSION**vom 13. Dezember 2017****über die Gleichwertigkeit des Rechts- und Aufsichtsrahmens der Vereinigten Staaten von Amerika für nationale Wertpapierbörsen und alternative Handelssysteme gemäß der Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates****(Text von Bedeutung für den EWR)**

DIE EUROPÄISCHE KOMMISSION —

gestützt auf den Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union,

Gestützt auf die Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Mai 2014 über Märkte für Finanzinstrumente sowie zur Änderung der Richtlinien 2002/92/EG und 2011/61/EU ⁽¹⁾, insbesondere auf Artikel 25 Absatz 4 Buchstabe a,

in Erwägung nachstehender Gründe:

- (1) Nach Artikel 23 Absatz 1 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates ⁽²⁾ müssen Wertpapierfirmen sicherstellen, dass ihre Handelsgeschäfte mit Aktien, die zum Handel an einem geregelten Markt zugelassen sind oder an Handelsplätzen gehandelt werden, an einem geregelten Markt oder im Rahmen eines multilateralen Handelssystems (MTF), eines systematischen Internalisierers oder an einem Drittlandhandelsplatz, der von der Kommission gemäß Artikel 25 Absatz 4 Buchstabe a der Richtlinie 2014/65/EU als gleichwertig eingestuft wird, getätigt werden.
- (2) Artikel 23 Absatz 1 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 legt nur eine Handelspflicht für Aktien fest. Die Handelspflicht umfasst keine anderen Eigenkapitalinstrumente wie Hinterlegungsscheine, börsengehandelte Fonds, Zertifikate oder ähnliche Finanzinstrumente.
- (3) Das Verfahren zur Feststellung der Gleichwertigkeit für in Drittländern angesiedelte Handelsplätze gemäß Artikel 25 Absatz 4 Buchstabe a der Richtlinie 2014/65/EU dient dazu, Wertpapierfirmen den Handel von Aktien, die in der Union der Handelspflicht unterliegen, an Drittlandhandelsplätzen zu gestatten, die als gleichwertig anerkannt sind. Die Kommission sollte prüfen, ob der Rechts- und Aufsichtsrahmen eines Drittlands gewährleistet, dass ein in diesem Drittland zugelassener Handelsplatz rechtlich bindende Anforderungen erfüllt, die den Anforderungen, die sich aus der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates ⁽³⁾, aus Titel III der Richtlinie 2014/65/EU, aus Titel II der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 sowie aus der Richtlinie 2004/109/EG des Europäischen Parlaments und des Rates ⁽⁴⁾ ergeben, gleichwertig sind und in diesem Drittland einer wirksamen Beaufsichtigung und Durchsetzung unterliegen. Diese Prüfung sollte vor dem Hintergrund der mit diesen Rechtsakten verfolgten Ziele durchgeführt werden, insbesondere ihres Beitrags zur Verwirklichung und zum Funktionieren des Binnenmarkts, zu Marktintegrität, Anlegerschutz und letztlich — was nicht minder wichtig ist — zur Finanzstabilität.
- (4) Nach Artikel 25 Absatz 4 Buchstabe a Unterabsatz 4 der Richtlinie 2014/65/EU kann der Aufsichts- und Rechtsrahmen eines Drittlands als gleichwertig betrachtet werden, wenn er zumindest die folgenden Bedingungen erfüllt: a) Die Märkte unterliegen der Zulassung und kontinuierlichen wirksamen Beaufsichtigung und Durchsetzung; b) die Märkte verfügen über klare und transparente Vorschriften für die Zulassung von Wertpapieren zum Handel, sodass diese Wertpapiere fair, ordnungsgemäß und effizient gehandelt werden können und frei handelbar sind; c) die Wertpapieremittenten unterliegen regelmäßig und kontinuierlich Informationspflichten, die ein hohes Maß an Anlegerschutz gewährleisten; und d) Markttransparenz und -integrität sind gewährleistet, indem Marktmissbrauch in Form von Insidergeschäften und Marktmanipulation verhindert wird.
- (5) Zweck dieser Gleichwertigkeitsprüfung ist u. a. die Prüfung, ob die rechtlich bindenden Anforderungen, die in den Vereinigten Staaten von Amerika („USA“ oder „US“) für nationale Wertpapierbörsen („NSE“) und alternative Handelssysteme („ATS“) gelten, welche in den USA errichtet und bei der US-amerikanischen Wertpapier- und Börsenaufsichtsbehörde (U.S. Securities and Exchange Commission, „SEC“) eingetragen wurden und der

⁽¹⁾ ABl. L 173 vom 12.6.2014, S. 349.

⁽²⁾ Verordnung (EU) Nr. 600/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Mai 2014 über Märkte für Finanzinstrumente und zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 (ABl. L 173 vom 12.6.2014, S. 84).

⁽³⁾ Verordnung (EU) Nr. 596/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. April 2014 über Marktmissbrauch (Marktmissbrauchsverordnung) und zur Aufhebung der Richtlinie 2003/6/EG des Europäischen Parlaments und des Rates und der Richtlinien 2003/124/EG, 2003/125/EG und 2004/72/EG der Kommission (ABl. L 173 vom 12.6.2014, S. 1).

⁽⁴⁾ Richtlinie 2004/109/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Dezember 2004 zur Harmonisierung der Transparenzanforderungen in Bezug auf Informationen über Emittenten, deren Wertpapiere zum Handel auf einem geregelten Markt zugelassen sind, und zur Änderung der Richtlinie 2001/34/EG (ABl. L 390 vom 31.12.2004, S. 38).

Beaufsichtigung durch diese Behörde unterliegen, den Anforderungen, die sich aus der Verordnung (EU) Nr. 596/2014, aus Titel III der Richtlinie 2014/65/EU, aus Titel II der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 sowie aus der Richtlinie 2004/109/EG ergeben, gleichwertig sind und in diesem Drittland einer wirksamen Beaufsichtigung und Durchsetzung unterliegen.

- (6) Bezüglich der Bedingungen, dass Märkte der Zulassung und der kontinuierlichen wirksamen Beaufsichtigung und Durchsetzung unterliegen, wird in Section 3(a)(1) des US-Börsengesetzes (Securities Exchange Act) von 1934 („Börsengesetz“) der Begriff „exchange“ (Börse) definiert als eine Organisation, eine Vereinigung oder eine Gruppe von Personen, die einen Marktplatz oder Einrichtungen schafft, unterhält oder bereitstellt, um Käufer und Verkäufer von Wertpapieren zusammenzubringen oder auf andere Weise die Funktionen in Bezug auf Wertpapiere auszuführen, die gemeinhin von einer Börse ausgeführt werden. Der Begriff wird in Rule 3b-16 der SEC näher definiert als eine Organisation, eine Vereinigung oder eine Gruppe von Personen, die 1) Wertpapieraufträge von einer Vielzahl von Käufern und Verkäufern zusammenbringt und 2) bewährte, nichtdiskretionäre Methoden (durch die Bereitstellung eines Handelssystems oder durch die Aufstellung eines Regelwerks) anwendet, nach denen diese Aufträge untereinander interagieren, wobei die Käufer und Verkäufer, die diese Aufträge erteilen, den Handelsbedingungen zustimmen. Dementsprechend muss eine Börse ein multilaterales System im Einklang mit nichtdiskretionären Regeln betreiben. Eine Börse muss entweder bei der SEC als nationale Wertpapierbörse eingetragen sein, oder sie muss bei der SEC als Broker-Dealer eingetragen sein und die Anforderungen der Verordnung für alternative Handelssysteme (Regulation ATS) erfüllen.
- (7) Des Weiteren muss eine nationale Wertpapierbörse den Mitgliedern gleichberechtigten Zugang zu ihren Märkten und Dienstleistungen bieten. Die Zugangskriterien müssen außerdem transparent sein und dürfen nicht in einer unredlich diskriminierenden Weise angewendet werden. Zu diesem Zweck muss eine nationale Wertpapierbörse über Vorschriften verfügen, die festlegen, auf welche Weise ein eingetragener Broker-Dealer die Mitgliedschaft ersuchen kann. Nach Section 19(b) des Börsengesetzes prüft die SEC die Vorschriften für die Zulassung zu einer nationalen Wertpapierbörse. Die nationale Wertpapierbörse muss über angemessene Zugangsstandards verfügen, wobei diese Standards die ungerechtfertigt diskriminierende Verweigerung des Zugangs untersagen sollten. Eine nationale Wertpapierbörse muss einem Broker-Dealer, der nicht eingetragen ist, die Mitgliedschaft verweigern und kann einem Broker-Dealer, gegen den eine gesetzliche Disqualifikation vorliegt, die Mitgliedschaft verweigern.
- (8) In Section 242.300 von Title 17 des Code of Federal Regulations Part 242 („Regulation ATS“) ist ein alternatives Handelssystem definiert als eine Organisation, eine Vereinigung, eine Person, eine Gruppe von Personen oder ein System, die/das einen Marktplatz bereitstellt, um Käufer und Verkäufer von Wertpapieren zusammenzubringen oder auf andere Weise die Funktionen in Bezug auf Wertpapiere auszuführen, die gemeinhin von einer Börse im Sinne von Rule 3b-16 des Börsengesetzes ausgeführt werden. Nach Regulation ATS muss eine Einrichtung, die unter die Definition einer Börse fällt, sich als nationale Wertpapierbörse oder Broker-Dealer eintragen lassen und die Bestimmungen der Regulation ATS erfüllen. Ein alternatives Handelssystem muss ein multilaterales System betreiben, in dessen Rahmen Teilnehmer Geschäfte im Einklang mit nichtdiskretionären Regeln tätigen. Alternative Handelssysteme, auf die 5 % oder mehr des durchschnittlichen täglichen Handelsvolumens für einen Eigenkapitaltitel in einem gegebenen Zeitraum entfallen, müssen die Anforderungen an einen fairen Zugang gemäß Section 242.301(b)(5)(ii) der Regulation ATS erfüllen. Insbesondere müssen sie schriftliche Standards für den Zugang zum Handel des betreffenden Wertpapiers in ihren Systemen festlegen und müssen Aufzeichnungen über diese Standards in ihren Unterlagen führen. Einem alternativen Handelssystem ist es untersagt, einer Person den Zugang zu seinen Dienstleistungen für die Eigenkapitaltitel, die 5 % oder mehr seines durchschnittlichen täglichen Handelsvolumens in einem gegebenen Zeitraum ausmachen, ungerechtfertigterweise einzuschränken oder zu begrenzen; des Weiteren dürfen diese Standards nicht auf unfaire oder diskriminierende Weise angewendet werden. Die Zugangsstandards sind der SEC auf Verlangen vorzulegen.
- (9) Damit die rechtlichen und aufsichtlichen Regelungen eines Drittlands in Bezug auf die in diesem Land zugelassenen nationalen Wertpapierbörsen und alternativen Handelssysteme als gleichwertig mit den in der Richtlinie 2014/65/EU dargelegten Regelungen betrachtet werden können, müssen die vier Bedingungen in Artikel 25 Absatz 4 Buchstabe a Unterabsatz 4 der Richtlinie 2014/65/EU erfüllt sein.
- (10) Gemäß der ersten Bedingung müssen Drittlandhandelsplätze der Zulassung und der kontinuierlichen wirksamen Beaufsichtigung und Durchsetzung unterliegen.
- (11) Vor Aufnahme ihrer Tätigkeit muss eine nationale Wertpapierbörse bei der SEC eingetragen werden. Die SEC gewährt die Eintragung, wenn sie der Auffassung ist, dass die für den Antragsteller geltenden Anforderungen zufriedenstellend erfüllt sind. Die SEC muss die Eintragung verweigern, wenn sie nicht zu dieser Schlussfolgerung gelangt (Section 19(a)(1) des Börsengesetzes). Das Börsengesetz verlangt, dass eine Börse über Regelungen verfügt, die allen Arten der von einem Antragsteller gewünschten Verhaltensweisen und Tätigkeiten Rechnung tragen. Nach ihrer Eintragung muss eine nationale Wertpapierbörse Vorschriften, Strategien und Verfahren gemäß den für sie geltenden gesetzlichen Pflichten festlegen, und sie muss über die Kapazität zur Wahrnehmung ihrer Pflichten verfügen. Mit der Eintragung wird eine nationale Wertpapierbörse zu einer Selbstregulierungsorganisation (Self-Regulatory Organisation, „SRO“). In dieser Funktion überwachen nationale Wertpapierbörsen, ob ihre Mitglieder und die mit ihren Mitgliedern verbundenen Personen die Bestimmungen des Börsengesetzes, die demgemäß

erlassenen Regeln und Vorschriften sowie ihre eigenen Vorschriften einhalten, und setzen die Einhaltung durch. Halten die Mitglieder die Vorschriften der nationalen Wertpapierbörsen nicht ein, müssen diese in ihrer Funktion als Selbstregulierungsorganisationen auf alle potenziellen Verstöße ihrer Mitglieder gegen die Marktregeln oder die Bundeswertpapiergesetze reagieren. Außerdem sind sie verpflichtet, die SEC über wesentliche Zuwiderhandlungen zu unterrichten.

- (12) Ein alternatives Handelssystem muss die Regulation ATS erfüllen, die u. a. verlangt, dass das alternative Handelssystem bei der SEC als Broker-Dealer gemäß Section 15 des Börsengesetzes eingetragen wird. Alternative Handelssysteme, die als Broker-Dealer eingetragen sind, müssen Mitglied mindestens einer Selbstregulierungsorganisation werden, beispielsweise der Financial Industry Regulatory Authority („FINRA“). Der Antragsteller, der die Eintragung als Broker-Dealer ersucht, muss Informationen über seinen Hintergrund übermitteln, darunter die Art der beabsichtigten Geschäftstätigkeit, die Identität der unmittelbaren und mittelbaren Eigentümer des Antragstellers und anderer beherrschender Personen (Control Persons) wie Geschäftsführer. Ferner muss der Antragsteller angeben, ob gegen ihn oder gegen eines seiner kontrollierenden verbundenen Unternehmen (Control Affiliates) ein Strafverfahren, ein aufsichtsrechtliches Verfahren oder ein Zivilverfahren im Zusammenhang mit einer anlagenbezogenen Tätigkeit anhängig war. Die SEC muss die Eintragung verweigern, wenn sie nicht zu dieser Schlussfolgerung gelangt (Section 15 des Börsengesetzes).
- (13) Gemäß der US-Rahmenregelung ist die fortgesetzte Erfüllung der ursprünglichen Eintragungsvoraussetzungen die Bedingung für die weitergeführte Eintragung von nationalen Wertpapierbörsen und alternativen Handelssystemen. Eingetragene nationale Wertpapierbörsen und alternative Handelssysteme müssen sowohl Vorschriften, Strategien und Verfahren gemäß den für sie nach den Bundeswertpapiergesetzen und -vorschriften geltenden Pflichten festlegen als auch über die Kapazität zur Wahrnehmung ihrer Pflichten verfügen.
- (14) Im Hinblick auf die wirksame Beaufsichtigung bilden das US-Wertpapiergesetz (Securities Act) von 1933 („Wertpapiergesetz“) und das Börsengesetz die Hauptbestandteile des Primärrechts, das ein rechtlich durchsetzbares Regelwerk für den Wertpapierhandel in den USA darstellt. Das Börsengesetz verleiht der SEC weitreichende Befugnisse bezüglich aller Aspekte der Wertpapierbranche, u. a. die Befugnis zur Eintragung, Regulierung und Beaufsichtigung von Broker-Dealern, einschließlich alternativer Handelssysteme, Transferagenten und Clearing-Stellen, sowie von US-Selbstregulierungsorganisationen, zu denen Wertpapierbörsen und die FINRA zählen. Das Börsengesetz untersagt außerdem bestimmte Verhaltensweisen auf den Märkten und verleiht der SEC Disziplinarbefugnisse über beaufsichtigte Unternehmen und mit diesen verbundenen Personen. Darüber hinaus ermächtigt das Börsengesetz die SEC, eine regelmäßige Berichterstattung von Unternehmen mit öffentlich gehandelten Wertpapieren zu verlangen. Die Selbstregulierung von Marktintermediären durch ein System von Selbstregulierungsorganisationen ist eines der Kernelemente des US-Rechtsrahmens. Gemäß dem US-Rahmenwerk sind die Selbstregulierungsorganisationen, in ihrer Funktion als Regulierungsbehörden, als vorrangige Stelle für die Festlegung von Vorschriften für die Geschäftstätigkeit ihrer Mitglieder und für die Überwachung der Art und Weise, wie ihre Mitglieder ihre Geschäfte führen, zuständig. Falls die Mitglieder die Vorschriften der alternativen Handelssysteme nicht einhalten, müssen die alternativen Handelssysteme in ihrer Funktion als Selbstregulierungsorganisationen auf alle potenziellen Verstöße ihrer Mitglieder gegen die Marktregeln oder die Bundeswertpapiergesetze reagieren. Außerdem sind sie verpflichtet, die SEC über wesentliche Zuwiderhandlungen zu unterrichten.
- (15) Nach dem Börsengesetz müssen alle eingetragenen nationalen Wertpapierbörsen in der Lage sein, die Einhaltung der Bestimmungen des Börsengesetzes, der demgemäß erlassenen Regeln und Vorschriften sowie ihrer eigenen Vorschriften seitens ihrer Mitglieder und der mit ihren Mitgliedern verbundenen Personen durchzusetzen. Im Rahmen ihrer kontinuierlichen Beaufsichtigung der nationalen Wertpapierbörsen beurteilt die SEC die Fähigkeit einer jeden Börse, ihre Mitglieder und deren Handelstätigkeiten zu beaufsichtigen. Einer nationalen Wertpapierbörse obliegt es ebenfalls, auf alle potenziellen Verstöße ihrer Mitglieder gegen die Marktregeln oder die Bundeswertpapiergesetze zu reagieren und solche potenziellen Verstöße der SEC zu melden. Jede nationale Wertpapierbörse ist im Rahmen ihrer Pflicht zur Durchsetzung der Regelkonformität ihrer Mitglieder dafür zuständig, jeglichen Verstoß gegen das Börsengesetz und gegen die demgemäß erlassenen Regeln und Vorschriften zu untersuchen und zu ahnden. Ferner kann auch die SEC in eigenem Ermessen jegliche Verstöße gegen das Börsengesetz und die demgemäß erlassenen Regeln untersuchen und verfolgen. Die FINRA, eine Selbstregulierungsorganisation für Broker-Dealer, einschließlich alternativer Handelssysteme, muss die Einhaltung der Bestimmungen des Börsengesetzes, der demgemäß erlassenen Regeln und Vorschriften sowie ihrer eigenen Vorschriften seitens ihrer Mitglieder, wozu auch alternative Handelssysteme zählen, durchsetzen. Die Vorschriften der Selbstregulierungsorganisationen unterliegen ebenfalls der Überprüfung durch die SEC. Ist die SEC der Auffassung, dass eine Selbstregulierungsorganisation es ohne angemessenen Grund oder ohne angemessene Entschuldigung versäumt hat, die Einhaltung besagter Bestimmungen seitens eines Mitglieds oder einer mit einem Mitglied verbundenen Person durchzusetzen, hat sie die Befugnis, gemäß Section 19(h) des Börsengesetzes Sanktionen gegen die Selbstregulierungsorganisation zu verhängen. Nach Section 21 des Börsengesetzes kann die SEC Verstöße untersuchen und Sanktionen gegen die Mitglieder der Selbstregulierungsorganisation, die eine Vorschrift der Selbstregulierungsorganisation verletzen, in Erwägung ziehen. Im Rahmen ihrer kontinuierlichen Beaufsichtigung der Selbstregulierungsorganisationen beurteilt die SEC die Fähigkeit einer jeden nationalen Wertpapierbörse und der FINRA, ihre Mitglieder und deren Handelstätigkeiten zu beaufsichtigen. Die nationalen Wertpapierbörsen und die alternativen Handelssysteme müssen die SEC von jeder Änderung ihrer Vorschriften in Kenntnis setzen.

- (16) Was die wirksame Durchsetzung anbelangt, verfügt die SEC über eine weitreichende Befugnis zur Untersuchung tatsächlicher oder potenzieller Verstöße gegen die Bundeswertpapiergesetze, darunter auch das Börsengesetz und die demgemäß erlassenen Regeln. Gemäß ihren Aufsichtsbefugnissen kann die SEC Aufzeichnungen von den beaufsichtigten Unternehmen erlangen. Im Rahmen ihrer Vorladungsbefugnis kann die SEC zudem die Erstellung von Dokumenten oder Zeugenaussagen von jeder Person oder jeder Einrichtung innerhalb der Vereinigten Staaten erzwingen. Die SEC besitzt die Befugnis zur Ergreifung von Durchsetzungsmaßnahmen, indem sie Zivilverfahren an einem Bundesbezirksgericht (Federal District Court) oder Verwaltungsverfahren vor einem Verwaltungsrichter der SEC aus Gründen des Verstoßes gegen Bundeswertpapiergesetze, einschließlich Insiderhandel und Marktmanipulation, einleitet. In Zivilverfahren kann die SEC die Einziehung von unbegründet erhaltenen Gewinnen, Zinsen im Vorfeld des Urteils (pre-judgment interest), zivile Geldstrafen, Unterlassungen, eine Anordnung, die jemandem die Funktion als Vorstand oder Direktor eines börsennotierten Unternehmens oder die Teilnahme am Angebot von Penny Stocks untersagt, sowie einen anderen zusätzlichen Rechtsschutz (z. B. eine Rechnungslegung von einem Beklagten) erwägen. In Verwaltungsverfahren können Sanktionen Ermahnungen, die Einschränkung von Tätigkeiten, Zivilstrafen zusätzlich zur Einziehung von unbegründet erhaltenen Gewinnen oder Ausschlüsse von Personen oder der Widerruf der Eintragung eines Unternehmens umfassen. Die SEC besitzt die Befugnis, eine Durchsetzungsmaßnahme gegen eine Selbstregulierungsorganisation (z. B. eine nationale Wertpapierbörse oder die FINRA) aus Gründen der Untätigkeit oder der nicht angemessenen Wahrnehmung der erforderlichen Funktionen einzuleiten.
- (17) Die SEC ist ebenfalls ermächtigt, Untersuchungen gegen ein alternatives Handelssystem aus Gründen des Verstoßes gegen US-Bundeswertpapiergesetze einzuleiten und Disziplinar- oder andere Durchsetzungsmaßnahmen zu ergreifen. Darüber hinaus ist die SEC autorisiert, ihre Durchsetzungsmaßnahmen mit entsprechenden inländischen und internationalen Einrichtungen zu koordinieren. Beispielsweise kann die SEC eine Sache jederzeit während der Ermittlung oder Untersuchung zur strafrechtlichen Verfolgung an das US-Justizministerium (Department of Justice) oder zur Ergreifung entsprechender Schritte an andere Strafverfolgungs- oder Regulierungsstellen verweisen. Des Weiteren ist die SEC befugt, in ihrem Besitz befindliche nicht öffentliche Informationen mit entsprechenden inländischen und internationalen Einrichtungen auszutauschen.
- (18) Daraus folgend kann der Schluss gezogen werden, dass bei der US-amerikanischen Wertpapier- und Börsenaufsichtsbehörde (SEC) eingetragene nationale Wertpapierbörsen und alternative Handelssysteme der Zulassung und der kontinuierlichen wirksamen Beaufsichtigung und Durchsetzung unterliegen.
- (19) Gemäß der zweiten Bedingung müssen Drittlandhandelsplätze über klare und transparente Vorschriften für die Zulassung von Wertpapieren zum Handel verfügen, sodass diese Wertpapiere fair, ordnungsgemäß und effizient gehandelt werden können und frei handelbar sind.
- (20) Nach Section 12(a) des Börsengesetzes müssen an einer US-amerikanischen nationalen Wertpapierbörse notierte Wertpapiere vom Emittenten bei einer nationalen Wertpapierbörse registriert werden. Zur Registrierung eines Wertpapiers muss der Emittent einen Antrag bei der Börse stellen, an der seine Wertpapiere notiert werden sollen; außerdem muss der Emittent einen Registrierungsantrag (Registration Statement) bei der SEC stellen. Die Börsenbehörde übermittelt der SEC eine Bestätigung, nachdem das Wertpapier von der nationalen Wertpapierbörse für die Notierung und Registrierung zugelassen wurde. Alle an einer nationalen Wertpapierbörse gehandelten sowie alle zum Handel über ein alternatives Handelssystem zugelassenen Wertpapiere müssen die Zulassungsbestimmungen erfüllen, die in den Vorschriften der Börse, an der das Wertpapier zugelassen werden soll, festgelegt sind, wobei die Börsenvorschriften nach Section 19(b) des Börsengesetzes und nach Rule 19b-4 bei der SEC eingereicht werden müssen. Nicht börsennotierte Wertpapiere, die über ein alternatives Handelssystem öffentlich gehandelt werden, unterliegen Offenlegungsvorschriften der SEC sowie anderen Bestimmungen für öffentlich gehandelte Wertpapiere. Gemäß den SEC-Vorschriften und den Zulassungsbestimmungen müssen Emittenten Informationen rechtzeitig offenlegen, die für Anleger wesentlich sind oder die aller Wahrscheinlichkeit nach eine wesentliche Auswirkung auf den Kurs der Wertpapiere eines Emittenten haben. Gemäß Section 10A(m) und der entsprechenden Rule 10A-3 hat jede nationale Wertpapierbörse zudem die Pflicht, die Notierung eines Wertpapiers eines Emittenten zu untersagen, der die im Gesetz und in der Regel verankerten Anforderungen an den Bilanzprüfungsausschuss (Audit Committee) nicht erfüllt. Das Wertpapiergesetz verlangt, dass Anleger finanzielle und sonstige wesentliche Informationen in Bezug auf Wertpapiere, die für den öffentlichen Verkauf angeboten werden, und ihre Emittenten erhalten und dass Täuschung, Missdeutungen und sonstiger Betrug beim Verkauf von Wertpapieren verboten sind. Nationale Wertpapierbörsen müssen über klare und transparente Vorschriften für die Zulassung von Wertpapieren zum Handel verfügen. Wertpapiere müssen frei handelbar sein und bestimmte Kriterien im Hinblick auf ihren öffentlichen Vertrieb und bezüglich der Informationen über das Wertpapier und den Emittenten, die zur Bewertung des Wertpapiers notwendig sind, erfüllen. Eine nationale Wertpapierbörse kann Wertpapiere nicht registrieren, für die Informationen über das Wertpapier und den Emittenten nicht öffentlich zugänglich sind. Und schließlich wird der ordnungsgemäße Handel von Wertpapieren an einer nationalen Wertpapierbörse oder über ein alternatives Handelssystem durch die Befugnisse der SEC, unter bestimmten Umständen den Handel auszusetzen und Notverordnungen (Emergency Orders) zu erlassen, gewährleistet. Gemäß Section 12(k)(1)(A) des Börsengesetzes kann die SEC umgehend eine Verordnung zur vorübergehenden Aussetzung aller Handelstätigkeiten für ein bestimmtes Wertpapier erlassen, wenn das öffentliche Interesse und der Anlegerschutz dies erfordern.

- (21) Der US-Rechtsrahmen enthält Bestimmungen, nach denen Marktteilnehmern Vorhandelsinformationen zur Verfügung gestellt werden müssen. Nach den Wertpapiergesetzen und -vorschriften sowie nach den Vorschriften der Selbstregulierungsorganisationen müssen für jedes Wertpapier, das an einer nationalen Wertpapierbörse oder über ein alternatives Handelssystem gehandelt wird, an denen der Handel 5 % oder mehr des Volumens eines bestimmten National-Market-System-(NMS-)Wertes beträgt und an denen jede Person die Aufträge einsehen kann, der günstigste Geldkurs, der günstigste Briefkurs und die Quotierungsgröße in Echtzeit bekannt gegeben werden. Die 5 %-Schwelle beruht auf Rule 301(b)(3) und (b)(5) und wird anhand der Aktienvolumen berechnet, die den konsolidierten US-Datentickern gemeldet werden. Die SEC ist befugt, alternative Handelssysteme darauf hin zu überprüfen, ob sie die Bundeswertpapiergesetze und die Regulation ATS einhalten; dazu zählt auch die Prüfung, ob ein alternatives Handelssystem die 5 %-Schwelle überschritten hat und, sofern zutreffend, die Anforderung in Rule 301(b)(3) der Regulation ATS erfüllt. Gemäß Rule 602 der SEC muss jede nationale Wertpapierbörse für jedes diesbezügliche Wertpapier den günstigsten Geldkurs, den günstigsten Briefkurs und die aggregierten Quotierungsgrößen erfassen, verarbeiten und den Verkäufern zugänglich machen. Die Informationen sind der Öffentlichkeit auf faire, angemessene und diskriminierungsfreie Weise zugänglich zu machen. Für die Zwecke des öffentlichen Interesses und ggf. des Anlegerschutzes sowie zur Aufrechterhaltung fairer und funktionierender Märkte müssen nationale Wertpapierbörsen gemäß Section 11A(a)(1)(C) des Börsengesetzes und den demgemäß erlassenen Regeln sicherstellen, dass Makler, Händler und Anleger Zugang zu Informationen in Bezug auf Notierungen für Wertpapiere und Geschäfte von Wertpapieren haben. Der US-Rechtsrahmen enthält außerdem Bestimmungen, nach denen Marktteilnehmern Nachhandelsinformationen, darunter Kurs, Volumen und Zeitpunkt der getätigten Geschäfte, rechtzeitig zur Verfügung gestellt werden müssen. Nach Rule 601(a) der Regulation NMS müssen Börsen und FINRA Pläne zur Meldung von Geschäften (Transaction Reporting Plans) bei der SEC zur Genehmigung einreichen. Die Vorschriften der SEC und der Selbstregulierungsorganisationen verlangen die Meldung von an Börsen und über alternative Handelssysteme getätigten Geschäften in Echtzeit. Informationen zu Geschäften der Broker-Dealer, einschließlich der alternativen Handelssysteme, sind der FINRA zur Verbreitung zu übermitteln.
- (22) Daraus folgend kann der Schluss gezogen werden, dass bei der US-amerikanischen Wertpapier- und Börsenaufsichtsbehörde (SEC) eingetragene nationale Wertpapierbörsen und alternative Handelssysteme über klare und transparente Vorschriften für die Zulassung von Wertpapieren zum Handel verfügen, sodass diese Wertpapiere fair, ordnungsgemäß und effizient gehandelt werden können und frei handelbar sind.
- (23) Gemäß der dritten Bedingung müssen Wertpapieremittenten regelmäßig und kontinuierlich Informationspflichten unterliegen, die ein hohes Maß an Anlegerschutz gewährleisten.
- (24) Emittenten, deren Wertpapiere zum Handel an einer US-amerikanischen nationalen Wertpapierbörse zugelassen sind, müssen jährliche Finanzberichte und Finanzzwischenberichte veröffentlichen. Börsennotierte Emittenten und Unternehmen, deren Aktien zum Handel zugelassen sind, unterliegen ebenfalls den Informationspflichten gemäß Section 13(a) oder Section 15(d) des Börsengesetzes. Zum Handel an einer US-amerikanischen nationalen Wertpapierbörse zugelassene Wertpapiere können auch an einer anderen nationalen Wertpapierbörse oder über ein alternatives Handelssystem gehandelt werden. Die Meldepflicht der betreffenden Emittenten gilt unabhängig von dem Platz, an dem die jeweiligen Geschäfte getätigt werden. Die Offenlegung umfassender und zeitnaher Informationen über Wertpapieremittenten ermöglicht Anlegern die Bewertung der geschäftlichen Leistungsfähigkeit der Emittenten und gewährleistet durch einen regelmäßigen Informationsfluss eine angemessene Transparenz gegenüber den Anlegern.
- (25) Daraus folgend kann der Schluss gezogen werden, dass Emittenten, deren Wertpapiere zum Handel an nationalen Wertpapierbörsen und alternativen Handelssystemen zugelassen sind, regelmäßig und kontinuierlich Informationspflichten unterliegen, die ein hohes Maß an Anlegerschutz gewährleisten.
- (26) Gemäß der vierten Bedingung muss der Rechts- und Aufsichtsrahmen eines Drittlands Markttransparenz und -integrität gewährleisten, indem Marktmissbrauch in Form von Insidergeschäften und Marktmanipulation verhindert wird.
- (27) Die Bundeswertpapiergesetze der USA schaffen einen umfassenden Rechtsrahmen, um Marktintegrität zu gewährleisten und Insidergeschäfte sowie Marktmanipulation zu verhindern. Dieser Rechtsrahmen untersagt Verhaltensweisen, die das Funktionieren der Märkte stören könnten, wie Marktmanipulation und die Kommunikation falscher oder irreführender Informationen, und ermächtigt die SEC zur Ergreifung von Durchsetzungsmaßnahmen gegen solche Verhaltensweisen (z. B. Sections 9(a), 10(b), 14(e), 15(c) des Börsengesetzes und entsprechende Rule 10b-5). Außerdem verbieten die Bundeswertpapiergesetze Insidergeschäfte (z. B. Section 17(a) des Wertpapiergesetzes, Section 10(b) des Börsengesetzes und entsprechende Rule 10b-5). Die SEC kann Durchsetzungsmaßnahmen gegen eine Person erlassen, die Wertpapiere auf Basis wesentlicher nicht öffentlicher Informationen gekauft oder verkauft hat, welche sie durch Verletzung einer treuhänderischen Pflicht, einer Treuepflicht oder einer Geheimhaltungspflicht erlangt oder genutzt hat, oder die solche Informationen in Verletzung einer Pflicht weitergeleitet hat (Section 17(a) des Wertpapiergesetzes sowie Section 10(b) und Rule 10b-5 des Börsengesetzes).
- (28) Daraus folgend kann der Schluss gezogen werden, dass der US-amerikanische Rechts- und Aufsichtsrahmen Markttransparenz und -integrität gewährleistet, indem Marktmissbrauch in Form von Insidergeschäften und Marktmanipulation verhindert wird.

- (29) Daraus folgend kann weiterhin der Schluss gezogen werden, dass der Rechts- und Aufsichtsrahmen, dem bei der SEC eingetragene nationale Wertpapierbörsen und alternative Handelssysteme unterliegen, die vier vorstehenden Bedingungen für rechtliche und aufsichtliche Regelungen erfüllt und demnach als ein System betrachtet werden sollte, dessen Anforderungen den in der Richtlinie 2014/65/EU, der Verordnung (EU) Nr. 600/2014, der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 und der Richtlinie 2004/109/EG festgelegten Anforderungen für Handelsplätze gleichwertig sind.
- (30) Der vorliegende Beschluss stützt sich auf den Rechts- und Aufsichtsrahmen für bei der SEC eingetragene nationale Wertpapierbörsen und alternative Handelssysteme, an denen auch in der EU zum Handel zugelassene Aktien gehandelt werden, sofern ihnen eine separate Handelszulassung für nationale Wertpapierbörsen erteilt wurde. Nicht vom vorliegenden Beschluss erfasst werden daher alternative Handelssysteme, an denen in der EU zum Handel zugelassene Aktien gehandelt werden, ohne dass ihnen diese separate Handelszulassung erteilt wurde.
- (31) Der Beschluss wird zudem durch Vorkehrungen für die Zusammenarbeit ergänzt, um den wirksamen Informationsaustausch und die effektive Koordinierung der Aufsichtstätigkeiten zwischen den zuständigen nationalen Behörden und der SEC sicherzustellen.
- (32) Der Beschluss beruht auf den rechtlich bindenden Anforderungen, die für nationale Wertpapierbörsen und alternative Handelssysteme in den USA zum Zeitpunkt des Erlasses des Beschlusses gelten. Die Kommission sollte die Entwicklung der rechtlichen und aufsichtlichen Regelungen für diese Handelsplätze, die Marktentwicklungen, die Wirksamkeit der Aufsichtszusammenarbeit im Hinblick auf die Überwachung und die Durchsetzung sowie die Erfüllung der Bedingungen, auf deren Grundlage dieser Beschluss gefasst wurde, weiterhin regelmäßig überwachen.
- (33) Zu diesem Zweck sollte die Kommission die rechtlichen und aufsichtlichen Regelungen, die in den USA für nationale Wertpapierbörsen und alternative Handelssysteme gelten, einer regelmäßigen Überprüfung unterziehen. Dies gilt unbeschadet der Möglichkeit der Kommission, jederzeit eine spezifische Überprüfung durchzuführen, wenn maßgebliche Entwicklungen, so insbesondere die im ersten Jahr nach Inkrafttreten des Beschlusses mit der Ausführung von Geschäften an alternativen Handelssystemen gesammelten Erfahrungen, eine Neubewertung der mit diesem Beschluss gewährten Gleichwertigkeit seitens der Kommission rechtfertigen. Jede Neubewertung kann zur Aufhebung dieses Beschlusses führen.
- (34) Da die Verordnung (EU) Nr. 600/2014 und die Richtlinie 2014/65/EU ab dem 3. Januar 2018 gelten, muss der vorliegende Beschluss am Tag nach seiner Veröffentlichung im *Amtsblatt der Europäischen Union* in Kraft treten.
- (35) Die in diesem Beschluss vorgesehenen Maßnahmen entsprechen der Stellungnahme des Europäischen Wertpapierausschusses —

HAT FOLGENDEN BESCHLUSS ERLASSEN:

Artikel 1

Für die Zwecke des Artikels 23 Absatz 1 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 wird der Rechts- und Aufsichtsrahmen in den Vereinigten Staaten von Amerika, der für bei der US-amerikanischen Wertpapier- und Börsenaufsichtsbehörde eingetragene nationale Wertpapierbörsen und alternative Handelssysteme gilt, die im Anhang dieses Beschlusses aufgeführt sind, als gleichwertig mit den Anforderungen für geregelte Märkte gemäß der Richtlinie 2014/65/EU betrachtet, die sich aus der Verordnung (EU) Nr. 596/2014, aus Titel III der Richtlinie 2014/65/EU, aus Titel II der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 und aus Richtlinie 2004/109/EG ergeben, und wird festgestellt, dass dieser Rechts- und Aufsichtsrahmen einer wirksamen Beaufsichtigung und Durchsetzung unterliegt.

Artikel 2

Dieser Beschluss tritt am Tag nach seiner Veröffentlichung im *Amtsblatt der Europäischen Union* in Kraft.

Brüssel, den 13. Dezember 2017

Für die Kommission

Der Präsident

Jean-Claude JUNCKER

ANHANG

Nationale Wertpapierbörsen, die bei der US-amerikanischen Wertpapier- und Börsenaufsichtsbehörde eingetragen wurden und als geregelten Märkten im Sinne der Richtlinie 2014/65/EU gleichwertig gelten:

- a) BOX Options Exchange LLC
- b) Cboe BYX Exchange, Inc. (ehemals Bats BYX Exchange, Inc.; Commodity Exchange, Inc.)
- c) Cboe BZX Exchange, Inc. (ehemals Bats BZX Exchange, Inc.; BATS Exchange, Inc.)
- d) Cboe C2 Exchange, Inc.
- e) Cboe EDGA Exchange, Inc. (ehemals Bats EDGA Exchange, Inc.; EDGA Exchange, Inc.)
- f) Cboe EDGX Exchange, Inc. (ehemals 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. (ehemals NASDAQ OMX BX, Inc.; Boston Stock Exchange)
- m) Nasdaq GEMX, LLC (ehemals ISE Gemini)
- n) Nasdaq ISE, LLC (ehemals International Securities Exchange, LLC)
- o) Nasdaq MRX, LLC (ehemals ISE Mercury)
- p) Nasdaq PHLX LLC (ehemals 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 (ehemals NYSE AMEX and the American Stock Exchange)
- u) NYSE National, Inc. (ehemals National Stock Exchange, Inc.)

Alternative Handelssysteme, die bei der US-amerikanischen Wertpapier- und Börsenaufsichtsbehörde eingetragen wurden und als geregelten Märkten im Sinne der Richtlinie 2014/65/EU gleichwertig gelten:

- 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
-