

**PROVEDBENA ODLUKA KOMISIJE (EU) 2017/2320****od 13. prosinca 2017.****o istovrijednosti pravnog i nadzornog okvira Sjedinjenih Američkih Država za nacionalne burze vrijednosnih papira i alternativne sustave trgovanja u skladu s Direktivom 2014/65/EU Europskog parlamenta i Vijeća****(Tekst značajan za EGP)**

EUROPSKA KOMISIJA,

uzimajući u obzir Ugovor o funkcioniranju Europske unije,

uzimajući u obzir Direktivu 2014/65/EU Europskog parlamenta i Vijeća od 15. svibnja 2014. o tržištu financijskih instrumenata i izmjeni Direktive 2002/92/EZ i Direktive 2011/61/EU <sup>(1)</sup>, a posebno njezin članak 25. stavak 4. točku (a),

budući da:

- (1) U članku 23. stavku 1. Uredbe (EU) br. 600/2014 Europskog parlamenta i Vijeća <sup>(2)</sup> zahtijeva se da investicijska društva osiguravaju da se trgovanja dionicama koje su uvrštene za trgovanje na uređenim tržištima ili se njima trguje na mjestima trgovanja odvijaju na uređenim tržištima, multilateralnim trgovinskim platformama (MTP-i) ili sistemskim internalizatorima, ili na mjestu trgovanja u trećoj zemlji koje je Komisija ocijenila istovrijednima u skladu s člankom 25. stavkom 4. točkom (a) Direktive 2014/65/EU.
- (2) Člankom 23. stavkom 1. Uredbe (EU) br. 600/2014 obveza trgovanja primjenjuje se samo na dionice. Obveza trgovanja ne odnosi se na druge vlasničke instrumente, kao što su potvrde o deponiranim vrijednosnim papirima, fondovi čijim se udjelima trguje na burzi, certifikati i drugi slični financijski instrumenti.
- (3) Postupkom utvrđivanja istovrijednosti mjesta trgovanja osnovanih u trećim zemljama iz članka 25. stavka 4. točke (a) Direktive 2014/65/EU nastoji se investicijskim društvima omogućiti da dionicama koje podliježu obvezi trgovanja u Uniji trguju na mjestima trgovanja treće zemlje koja su priznata kao istovrijedna. Komisija bi trebala procijeniti osigurava li pravni i nadzorni okvir treće zemlje da mjesto trgovanja kojem je u toj trećoj zemlji izdano odobrenje za rad ispunjava pravno obvezujuće zahtjeve koji su istovrijedni zahtjevima iz Uredbe (EU) br. 596/2014 Europskog parlamenta i Vijeća <sup>(3)</sup>, iz glave III. Direktive 2014/65/EU, iz glave II. Uredbe (EU) br. 600/2014 i iz Direktive 2004/109/EZ Europskog parlamenta i Vijeća <sup>(4)</sup> i koji podliježu učinkovitom nadzoru i provedbi u toj trećoj zemlji. To bi trebalo tumačiti u svjetlu ciljeva tih akata, posebno njihova doprinosa uspostavi i funkcioniranju unutarnjeg tržišta, cjelovitosti tržišta, zaštiti ulagatelja i konačno, ali ne i manje važno, financijskoj stabilnosti.
- (4) U skladu s člankom 25. stavkom 4. točkom (a) četvrtim podstavkom Direktive 2014/65/EU pravni i nadzorni okvir treće zemlje može se smatrati istovrijednim ako ispunjava barem uvjete da (a) tržišta podliježu odobrenju za rad te neprekidnom i učinkovitom nadzoru i provedbi; (b) tržišta imaju jasna i transparentna pravila o uvrštenju vrijednosnih papira za trgovanje tako da se njima može trgovati korektno, uredno i djelotvorno te da su slobodno prenosivi; (c) izdavatelji vrijednosnih papira trebali bi podlijegati zahtjevima za periodično i kontinuirano izvješćivanje kako bi se osigurao visok stupanj zaštite ulagatelja i (d) transparentnost i cjelovitost tržišta osiguravaju se sprječavanjem zlouporabe tržišta u obliku trgovanja na temelju povlaštenih informacija i manipuliranja tržištem.
- (5) Svrha je ove procjene istovrijednosti procijeniti, među ostalim, jesu li pravno obvezujući zahtjevi koji se u Sjedinjenim Američkim Državama („SAD“) primjenjuju na nacionalne burze vrijednosnih papira i alternativne

<sup>(1)</sup> SL L 173, 12.6.2014., str. 349.

<sup>(2)</sup> Uredba (EU) br. 600/2014 Europskog parlamenta i Vijeća od 15. svibnja 2014. o tržištima financijskih instrumenata i izmjeni Uredbe (EU) br. 648/2012 (SL L 173, 12.6.2014., str. 84.).

<sup>(3)</sup> Uredba (EU) br. 596/2014 Europskog parlamenta i Vijeća od 16. travnja 2014. o zlouporabi tržišta (Uredba o zlouporabi tržišta) te stavljanju izvan snage Direktive 2003/6/EZ Europskog parlamenta i Vijeća i direktiva Komisije 2003/124/EZ, 2003/125/EZ i 2004/72/EZ (SL L 173, 12.6.2014., str. 1.).

<sup>(4)</sup> Direktiva 2004/109/EZ Europskog parlamenta i Vijeća od 15. prosinca 2004. o usklađivanju zahtjeva za transparentnošću u vezi s informacijama o izdavateljima čiji su vrijednosni papiri uvršteni za trgovanje na uređenom tržištu i o izmjeni Direktive 2001/34/EZ (SL L 390, 31.12.2004., str. 38.).

sustave trgovanja koji su tamo osnovani i registrirani i pod nadzorom su američke Komisije za vrijednosne papire („SEC”) istovjetni zahtjevima iz Uredbe (EU) br. 596/2014, iz glave III. Direktive 2014/65/EU, iz glave II. Uredbe (EU) br. 600/2014 i iz Direktive 2004/109/EZ, koji podliježu učinkovitom nadzoru i provedbi u toj trećoj zemlji.

- (6) Kada je riječ o uvjetima da tržišta podliježu izdavanju odobrenja za rad i kontinuiranom i učinkovitom nadzoru i provedbi, u odjeljku 3(a)(1) Zakona o burzi vrijednosnih papira iz 1934. („Zakon o burzi”) burza se definira kao svaka organizacija, udruženje ili skupina osoba koji čine, održavaju ili osiguravaju tržište ili mjesta za okupljanje kupaca i prodavatelja vrijednosnih papira ili koji na neki drugi način obavljaju zadaće u vezi s vrijednosnim papirima koje obično obavlja burza. Pojam burza dodatno se definira u Zakonu u burzi, odjeljku 3b–16, kao „organizacija, udruženje ili skupina osoba koji (1) objedinjavaju naloge za kupnju vrijednosnih papira više kupaca i prodavatelja i (2) upotrebljavaju uspostavljene, nediskrecijske metode (pružanjem mjesta za trgovanje ili utvrđivanjem pravila) kojima se uspostavlja odnos između takvih naloga i kojima se prodavatelji i kupci koji izvršavaju te naloge dogovaraju o uvjetima trgovanja. Burza mora upravljati multilateralnim sustavom u skladu s nediskrecijskim pravilima. Burza se mora registrirati pri Komisiji za vrijednosne papire kao nacionalna burza vrijednosnih papira ili kao burzovni posrednik i mora postupati u skladu s Uredbom o alternativnim sustavima trgovanja.
- (7) Nadalje, nacionalna burza vrijednosnih papira mora članovima osigurati nepristrani pristup svojim tržištima i uslugama. Kriteriji za pristup moraju biti transparentni i ne smiju se primjenjivati na nekorektan i diskriminirajući način. U tu svrhu nacionalna burza vrijednosnih papira mora imati pravila kojima se propisuje na koji način registrirani burzovni posrednik može podnijeti zahtjev za članstvo. U skladu s odjeljkom 19(b) Zakona o burzi Komisija za vrijednosne papire preispituje pravila za uvrštenje na nacionalnu burzu vrijednosnih papira. Iako nacionalna burza vrijednosnih papira mora imati prihvatljive standarde za pristup, ti bi standardi trebali spriječiti neprihvatljivo diskriminirajuće uskraćivanje pristupa. Nacionalna burza vrijednosnih papira mora odbiti zahtjev za članstvo neregistriranog burzovnog posrednika i svakog burzovnog posrednika koji ne ispunjava zakonom propisane uvjete.
- (8) U odjeljku 242.300 glave 17. Zakonika saveznih propisa dio 242 („Uredba o alternativnim sustavima trgovanja”) alternativni sustav trgovanja definira se kao svaka organizacija, udruženje, osoba, skupina osoba ili sustav koji osiguravaju mjesto trgovanja za okupljanje kupaca i prodavatelja vrijednosnih papira ili za obavljanje drugih funkcija u vezi s vrijednosnim papirima koje obično obavlja burza u smislu Zakona o burzi, odjeljak 3b–16. U skladu s Uredbom o alternativnim sustavima trgovanja, subjekt koji je obuhvaćen definicijom burze mora se registrirati kao nacionalna burza vrijednosnih papira ili kao burzovni posrednik i mora postupati u skladu s Uredbom o alternativnim sustavima trgovanja. Alternativni sustav trgovanja mora upravljati multilateralnim sustavom u kojem sudionici izvršavaju transakcije u skladu s nediskrecijskim pravilima. Alternativni sustavi trgovanja na kojima se obavlja 5 % ili više prosječnog dnevnog volumena trgovanja bilo kojim vlasničkim vrijednosnim papirima u određenom vremenskom razdoblju moraju poštovati zahtjeve za korektan pristup iz odjeljka 242.301(b)(5)(ii) Uredbe o alternativnim sustavima trgovanja. Konkretno, moraju imati pisane standarde za odobravanje pristupa trgovanju relevantnim vrijednosnim papirima na svojim sustavima i uvrstiti te standarde u svoju dokumentaciju. Alternativni sustav trgovanja ne smije nikome neopravdano sprječavati ili ograničavati pristup svojim uslugama koje se odnose na vlasničke vrijednosne papire koji čine 5 % ili više prosječnog dnevnog volumena trgovanja alternativnog sustava trgovanja u primjenjivom razdoblju i ne smije te standarde primjenjivati na nekorektan ili diskriminirajući način. Standardi za pristup dostavljaju se Komisiji za vrijednosne papire na njezin zahtjev.
- (9) Da bi se moglo utvrditi da su pravni i nadzorni sustavi treće zemlje u pogledu nacionalnih burzi vrijednosnih papira i alternativnih sustava trgovanja istovjetni sustavima propisanim u Direktivi 2014/65/EU moraju biti ispunjena četiri uvjeta iz članka 25. stavka 4. točke (a) četvrtog podstavka Direktive 2014/65/EU.
- (10) U skladu s prvim uvjetom, mjesta trgovanja u trećoj zemlji moraju imati odobrenje za rad i podlijezati kontinuiranom učinkovitom nadzoru i provedbi.
- (11) Prije početka rada nacionalna burza vrijednosnih papira mora se registrirati pri Komisiji za vrijednosne papire. Komisija za vrijednosne papire odobrava registraciju ako utvrdi da su ispunjeni primjenjivi zahtjevi koji se odnose na podnositelja. Komisija za vrijednosne papire mora odbiti registraciju ako to ne utvrdi (odjeljak 19(a)(1) Zakona o burzi). Zakonom o burzi propisano je da burza mora imati sustave za sve vrste postupanja i aktivnosti koje podnositelj želi obavljati. Nakon registracije, nacionalne burze vrijednosnih papira dužne su imati pravila, politike

i postupke koji su u skladu s njihovim zakonskim obvezama te kapacitet za izvršavanje svojih obveza. Nakon registracije nacionalna burza vrijednosnih papira postaje samoregulatorna organizacija. U tom svojstvu nacionalne burze vrijednosnih papira nadziru svoje članove i osobe povezane sa svojim članovima i osiguravaju njihovo postupanje u skladu s odredbama Zakona o burzi, pravilima i propisima povezanim s tim Zakonom i sa svojim pravilima. U slučaju neusklađenosti postupanja članova s pravilima nacionalnih burzi vrijednosnih papira, nacionalne burze vrijednosnih papira u svojstvu samoregulatornih organizacija dužne su rješavati sva moguća povrede tržišnih pravila ili saveznih propisa o vrijednosnim papirima koje počine njihovi članovi. Osim toga, dužne su o značajnim povredama obavijestiti Komisiju za vrijednosne papire.

- (12) Alternativni sustav trgovanja mora postupati u skladu s Uredbom o alternativnim sustavima trgovanja, kojom je propisano, među ostalim, da se alternativni sustav trgovanja mora registrirati pri Komisiji za vrijednosne papire kao burzovni posrednik u skladu s odjeljkom 15 Zakona o burzi vrijednosnih papira. Alternativni sustavi trgovanja, kao burzovni posrednici, moraju se učlaniti u najmanje jednu samoregulatornu organizaciju, kao što je Financijsko regulatorno tijelo („FINRA”). Podnositelj zahtjeva koji je burzovni posrednik mora dostaviti informacije o sebi, među ostalim o vrsti djelatnosti koju želi obavljati, identitetu svojih izravnih i neizravnih vlasnika i drugim osobama koje imaju kontrolu, uključujući izvršne direktore, te o tome jesu li podnositelj zahtjeva ili osobe koje su s njime povezane i imaju nad njim kontrolu bili predmetom kaznenog progona, regulatornih mjera ili građanskog postupka zbog neke aktivnosti povezane s ulaganjima. Ako te informacije nedostaju, Komisija za vrijednosne papire mora odbiti registraciju (odjeljak 15 Zakona o burzi).
- (13) U skladu s okvirom SAD-a, trajno postupanje u skladu s početnim zahtjevima za registraciju uvjet je za kontinuiranu registraciju nacionalnih burzi vrijednosnih papira i alternativnih sustava trgovanja. Registrirane nacionalne burze vrijednosnih papira i alternativni sustavi trgovanja dužni su imati pravila, politike i postupke koji su u skladu s njihovim obvezama prema saveznim propisima o vrijednosnim papirima te kapacitet za izvršavanje svojih obveza.
- (14) Kada je riječ o učinkovitom nadzoru, Zakon o vrijednosnim papirima iz 1933. („Zakon o vrijednosnim papirima”) i Zakon o burzi glavni su akti primarnog zakonodavstva kojima se utvrđuje pravno izvršiv sustav za trgovanje vrijednosnim papirima u SAD-u. Zakonom o burzi Komisiji za vrijednosne papire daju se široke ovlasti za sve aspekte trgovanja vrijednosnim papirima, uključujući ovlast za registraciju, regulaciju i nadzor burzovnih posrednika, uključujući alternativne sustave trgovanja, agente za prijenos i klirinške agencija te američke samoregulatorne organizacije koje uključuju burze vrijednosnih papira i FINRA-u. U Zakonu o burzi utvrđuju se i zabranjuju određene vrste postupanja na tržištima i Komisiji za vrijednosne papire daju se stegovne ovlasti nad reguliranim subjektima i osobama koje su s njima povezane. Zakonom o burzi Komisija za vrijednosne papire ovlaštena je zahtijevati periodična izvješća od trgovačkih društava čijim se vrijednosnim papirima trguje na burzi. Samoregulacija tržišnih posrednika s pomoću sustava samoregulatornih organizacija jedan je od ključnih elemenata regulatornog okvira SAD-a. U skladu s okvirom SAD-a, samoregulatorne organizacije su, kao regulatorna tijela, prije svega odgovorne za uspostavu pravila u skladu s kojima njihovi članovi moraju poslovati i za praćenje načina njihova poslovanja. U slučaju neusklađenosti poslovanja članova s pravilima alternativnih sustava trgovanja, alternativni sustavi trgovanja u svojstvu samoregulatornih organizacija dužni su rješavati sve moguće povrede tržišnih pravila ili saveznih propisa o vrijednosnim papirima koje počine njihovi članovi. Osim toga, dužne su o značajnim povredama obavijestiti Komisiju za vrijednosne papire.
- (15) Prema Zakonu o burzi, sve registrirane burze vrijednosnih papira dužne su osigurati usklađenost postupanja svojih članova i s njima povezanih osoba u skladu s odredbama Zakona o burzi, propisima u skladu s tim Zakonom i sa svojim pravilima. U okviru kontinuiranog nadzora nacionalnih burzi vrijednosnih papira Komisija za vrijednosne papire ocjenjuje sposobnost svake burze da nadzire svoje članove i njihove aktivnosti trgovanja. Nacionalna burza vrijednosnih papira dužna je rješavati sve moguće povrede tržišnih pravila ili saveznih propisa o vrijednosnim papirima koje su počinili njezini članovi i o takvim mogućim povredama obavijestiti Komisiju za vrijednosne papire. U okviru svoje dužnosti da osigura pravilno postupanje svojih članova, svaka nacionalna burza vrijednosnih papira dužna je provoditi istrage i sankcionirati sve povrede Zakona o burzi i povezanih propisa. Komisija za vrijednosne papire također može, po vlastitom nahođenju, provoditi istrage i kazneni progon zbog povreda Zakona o burzi i povezanih propisa. FINRA, samoregulatorna organizacija za burzovne posrednike, uključujući alternativne sustave trgovanja, dužna je osigurati da njezini članovi, uključujući alternativne sustave trgovanja, postupaju u skladu s odredbama Zakona o burzi i povezanih propisa, kao i njezinih pravila. Pravila samoregulatornih organizacija također podliježu preispitivanju Komisije za vrijednosne papire. Ako utvrdi da samoregulatorna organizacija nije uspjela, bez prihvatljivog obrazloženja ili opravdanja, osigurati usklađenost postupanje člana ili s njime povezane osobe u skladu s tim odredbama, Komisija za vrijednosne papire ovlaštena je samoregulatornoj organizaciji izreći sankcije u skladu s odjeljkom 19(h) Zakona o burzi. U skladu s odjeljkom 21 Zakona o burzi Komisija za vrijednosne papire može istražiti povrede i tražiti sankcije protiv članova samoregulatorne organizacije koji su prekršili pravilo te organizacije. U okviru kontinuiranog nadzora samoregulatornih organizacija Komisija za vrijednosne papire ocjenjuje sposobnost svake nacionalne burze vrijednosnih papira i FINRA-e da nadziru svoje članove i njihove aktivnosti trgovanja. Nacionalne burze vrijednosnih papira i alternativni sustavi trgovanja moraju obavijestiti Komisiju za vrijednosne papire o svim promjenama pravila.

- (16) Kada je riječ o učinkovitoj provedbi, Komisija za vrijednosne papire ima široke ovlasti za istrage stvarne ili moguće povrede saveznih propisa o vrijednosnim papirima, među ostalim Zakona o burzi i povezanih propisa. Komisija za vrijednosne papire može ishoditi evidenciju od reguliranih subjekata u skladu sa svojim nadzornim ovlastima. Nadalje, Komisija za vrijednosne papire može na temelju svojeg ovlaštenja od bilo koje osobe ili subjekta bilo gdje u Sjedinjenim Američkim Državama sudskim putem zatražiti dokumentaciju ili davanje iskaza. Komisija za vrijednosne papire ovlaštena je poduzimati provedbene mjere pokretanjem građanskog postupka na saveznom okružnom sudu ili pokretanjem upravnog postupka pred upravnim sucem za Komisiju za vrijednosne papire zbog povrede saveznih propisa o vrijednosnim papirima, uključujući zbog trgovanja na temelju povlaštenih informacija i manipuliranja tržištem. Komisija za vrijednosne papire može u građanskom postupku zatražiti odricanje od nezakonito stečene koristi, plaćanje kamata prije presude, novčane kazne u građanskom postupku, može izreći privremene mjere, donijeti odluku kojom se osobi zabranjuje obavljanje poslova službenika i direktora javnog poduzeća ili sudjelovanje u ponudi povoljnih dionica i druge vrste pomoćnih mjera (kao što je knjigovodstvena evidencija počinitelja). U upravnim postupcima sankcije mogu uključivati opomene, ograničavanje djelatnosti, druge građanske kazne uz odricanje od nezakonito stečene koristi ili zabrane koje se izriču osobama ili ukidanje registracije subjekta. Komisija za vrijednosne papire ovlaštena je pokrenuti postupak protiv samoregulatorne organizacije (npr. nacionalne burze vrijednosnih papira ili FINRA-e) zbog nepostupanja ili neodgovarajućeg izvršavanja potrebnih zadaća.
- (17) Komisija za vrijednosne papire ovlaštena je i provoditi istrage i poduzimati stegovne i ostale provedbene mjere protiv alternativnog sustava trgovanja zbog povreda američkih saveznih propisa o vrijednosnim papirima. Nadalje, Komisija za vrijednosne papire ovlaštena je koordinirati svoje provedbene mjere s odgovarajućim tijelima u zemlji i inozemstvu. Na primjer, Komisija za vrijednosne papire u bilo kojem trenutku tijekom ispitivanja ili istrage može predmet uputiti Ministarstvu pravosuđa SAD-a radi kaznenog progona ili drugim kaznenim ili regulatornim tijelima radi postupanja. Nadalje, Komisija za vrijednosne papire ovlaštena je s istovjetnim nadležnim tijelima u zemlji i inozemstvu razmjenjivati informacije kojima raspolaže koje nisu javne prirode.
- (18) Stoga se može zaključiti da nacionalne burze vrijednosnih papira i alternativni sustavi trgovanja registrirani pri Komisiji za vrijednosne papire u SAD-u podliježu izdavanju odobrenja za rad i kontinuiranom učinkovitom nadzoru i provedbi.
- (19) U skladu s drugim uvjetom, mjesta trgovanja u trećim zemljama moraju imati jasna i transparentna pravila o uvrštenju vrijednosnih papira za trgovanje tako da se vrijednosnim papirima može trgovati korektno, uredno i djelotvorno i da su slobodno prenosivi.
- (20) U skladu s odjeljkom 12(a) Zakona o burzi, izdavatelj mora pri nacionalnoj burzi vrijednosnih papira registrirati vrijednosne papire koji su uvršteni na nacionalnu burzu vrijednosnih papira u SAD-u. Za registraciju vrijednosnih papira izdavatelj mora podnijeti zahtjev burzi na kojoj će njegovi vrijednosni papiri biti uvršteni; izdavatelj mora potvrditi o registraciji dostaviti i Komisiji za vrijednosne papire. Nadležno tijelo burze izdaje potvrdu Komisiji za vrijednosne papire da je nacionalna burza vrijednosnih papira odobrila uvrštenje i registraciju vrijednosnog papira. Svi vrijednosni papiri kojima se trguje na nacionalnoj burzi vrijednosnih papira i na alternativnim sustavima trgovanja moraju ispunjavati standarde za uvrštenje koji su utvrđeni u pravilima burze o uvrštenju, koji se moraju dostaviti Komisiji za vrijednosne papire u skladu s odjeljkom 19(b) Zakona o burzi i odjeljkom 19b-4. Neuvršteni vrijednosni papiri kojima se javno trguje u okviru alternativnog sustava trgovanja podliježu pravilima Komisije za vrijednosne papire o objavljivanju i drugim standardima za vrijednosne papire kojima se javno trguje burzi. U skladu s pravilima Komisije za vrijednosne papire i njezinim standardima za uvrštenje izdavatelji su dužni pravodobno objavljivati informacije koje su od ključne važnosti za ulagatelje ili bi mogle znatno utjecati na cijenu vrijednosnih papira izdavatelja. U odjeljku 10 A(m) i povezanom odjeljku 10 A-3 propisuje se da svaka nacionalna burza vrijednosnih papira mora zabraniti uvrštenje bilo kojeg vrijednosnog papira izdavatelja koji ne ispunjava zahtjeve odbora za reviziju koji su utvrđeni u statutu i pravilniku. Zakonom o vrijednosnim papirima zahtijeva se da ulagatelji primaju financijske i ostale važne informacije o vrijednosnim papirima koji su javno ponuđeni na prodaju i njihovim izdavateljima i zabranjuju se zavaravanje, lažno prikazivanje i ostale vrste prijevара pri prodaji vrijednosnih papira. Nacionalne burze vrijednosnih papira dužne su imati jasna i transparentna pravila o uvrštavanju vrijednosnih papira za trgovanje. Vrijednosni papiri moraju biti slobodno prenosivi i moraju ispunjavati određene kriterije o distribuciji vrijednosnih papira javnosti te o informiranju o sigurnosti i izdavatelju koji su potrebni za vrednovanje sigurnosti. Nacionalna burza vrijednosnih papira ne može registrirati vrijednosne papire za koje nisu javno dostupne informacije o vrijednosnim papirima i izdavatelju. Konačno, uredno trgovanje vrijednosnim papirima na nacionalnoj burzi vrijednosnih papira ili na alternativnom sustavu trgovanja osigurava se ovlastima Komisije za vrijednosne papire da obustavi trgovanje i da u određenim okolnostima izda hitne naloge. U skladu s odjeljkom 12(k)(1)(A) Zakona o burzi, Komisija za vrijednosne papire, ako je to potrebno radi javnog interesa i zaštite ulagatelja, može izdati nalog za privremenu obustavu trgovanja određenim vrijednosnim papirima.

- (21) Regulatorni okvir SAD-a uključuje zahtjeve o pružanju sudionicima na tržištu informacija prije trgovanja. Propisima o vrijednosnim papirima i samoregulatornim organizacijama zahtijeva se izvješćivanje u stvarnom vremenu o najboljim ponudama i veličini kotacija za sve vrijednosne papire na nacionalnoj burzi vrijednosnih papira ili alternativnim sustavima trgovanja na kojima se trguje s 5 % ili više volumena određenih dionica u Nacionalnom sustavu trgovanja (NMS). Prag od 5 % temelji se na odjeljku 301(b)(3) i (b)(5) i izračunava se primjenom podataka o volumenu dionica o kojima je izvješće dostavljeno pružateljima konsolidiranih podataka o trgovanju u SAD-u. Komisija za vrijednosne papire ima ovlasti ispitati usklađenost postupanja alternativnih sustava trgovanja sa saveznim propisima o vrijednosnim papirima i Uredbom o alternativnim sustavima trgovanja, uključujući i to je li alternativni sustav trgovanja prekoračio taj prag od 5 % i je li ispunio, ovisno o slučaju, zahtjev iz pravila 301. točke (b) podtočke 3. Uredbe o alternativnim sustavima trgovanja. U skladu propisom 602. Komisije za vrijednosne papire svaka nacionalna burza vrijednosnih papira mora prikupljati, obrađivati i prodavateljima staviti na raspolaganje najbolju ponudu i ukupne veličine kotacija za svaki vrijednosni papir. Informacije se stavljaju na raspolaganje javnosti pod korektnim, prihvatljivim i nediskriminirajućim uvjetima. U interesu javnosti i radi zaštite ulagatelja i održanja korektnih i uređenih tržišta, u skladu s odjeljkom 11 A(a)(1)(C) Zakona o burzi i povezanih propisa, nacionalne burze vrijednosnih papira moraju brokerima, trgovcima i ulagateljima osigurati dostupnost informacija o kotacijama i transakcijama vrijednosnim papirima. Regulatorni okvir SAD-a uključuje i zahtjeve za pravodobno pružanje informacija sudionicima na tržištu nakon trgovanja, uključujući o cijeni, volumenu i vremenu transakcije. Pravilom 601.(a) iz Uredbe o NMS-u burze i FINRA dužne su Komisiji za vrijednosne papire podnositi na odobrenje planove za izvješćivanje o transakcijama. Propisi Komisije za vrijednosne papire i samoregulatornih organizacija propisano je izvješćivanje u stvarnom vremenu o transakcijama na burzama i alternativnim sustavima trgovanja. Burzovni posrednici, uključujući alternativne sustave trgovanja, moraju FINRA-i dostaviti informacije o transakcijama kako bi ih ona mogla dalje prosljeđivati.
- (22) Stoga se može zaključiti da nacionalne burze vrijednosnih papira i alternativni sustavi trgovanja registrirani pri Komisiji za vrijednosne papire SAD-a imaju jasna i transparentna pravila o uvrštenju vrijednosnih papira za trgovanje, tako da se vrijednosnim papirima može trgovati korektno, uredno i djelotvorno te da su slobodno prenosivi.
- (23) Treći je uvjet da izdavatelji vrijednosnih papira moraju podlijegati zahtjevima za periodično i kontinuirano dostavljanje informacija, čime se osigurava visoka razina zaštite ulagatelja.
- (24) Izdavatelji čiji se vrijednosni papiri uvrstavaju za trgovanje na nacionalnoj burzi vrijednosnih papira u SAD-u dužni su objavljivati godišnje i privremene financijske izvještaje. Uvršteni izdavatelji i trgovačka društva čije su dionice uvrštene za trgovanje podliježu i zahtjevima za izvješćivanje u skladu s odjeljkom 13(a) ili odjeljkom 15(d) Zakona o burzi. Vrijednosnim papirima koji su uvršteni za trgovanje na nacionalnoj burzi vrijednosnih papira u SAD-u može se trgovati i na drugoj nacionalnoj burzi vrijednosnih papira ili na alternativnim sustavima trgovanja. Obveza izvješćivanja koja se primjenjuje na takve izdavatelje koji izvješćuju primjenjuje se neovisno o mjestu trgovanja na kojem se obavlja pojedinačno trgovanje. Objavljivanjem sveobuhvatnih i pravodobnih informacija o izdavateljima vrijednosnih papira ulagateljima se omogućuje da procijene poslovne rezultate izdavatelja, a redovitim protokom informacija osigurava se odgovarajuća transparentnost za ulagatelje.
- (25) Stoga se može zaključiti da izdavatelji čiji su vrijednosni papiri uvršteni za trgovanje na nacionalnim burzama vrijednosnih papira i alternativnim sustavima trgovanja podliježu zahtjevima za periodično i kontinuirano izvješćivanje čime se osigurava visok stupanj zaštite ulagatelja.
- (26) U skladu s četvrtim uvjetom, pravnim i nadzornim okvirom treće zemlje mora se osigurati transparentnost i cjelovitost tržišta sprječavanjem zlouporabe tržišta u obliku trgovanja na temelju povlaštenih informacija i manipuliranja tržištem.
- (27) Saveznim propisima SAD-a o vrijednosnim papirima uspostavlja se sveobuhvatni regulatorni okvir kojim će se osigurati cjelovitost tržišta i sprječavanje trgovanja na temelju povlaštenih informacija i manipuliranja tržištem. Tim okvirom zabranjuje se postupanje kojim bi se moglo narušiti funkcioniranje tržišta, kao što je manipulacija tržišta i dostavljanje lažnih ili zavaravajućih informacija i Komisija za vrijednosne papire ovlaštena je protiv toga poduzimati izvršne mjere (uključujući u odjeljcima 9(a), 10(b), 14(e), 15(c) Zakona o burzi i povezanom odjeljku 10b–5.). Saveznim propisima o vrijednosnim papirima zabranjeno je i trgovanje na temelju povlaštenih informacija (npr. odjeljak 17(a) Zakona o vrijednosnim papirima, odjeljak 10(b) Zakona o burzi i povezani odjeljak 10b–5.). Komisija za vrijednosne papire može poduzimati izvršne mjere protiv osoba zbog kupnje ili prodaje vrijednosnih papira na temelju materijalnih, nejavnih informacija koje su prikupljene ili se koriste protivno fiducijarnoj dužnosti ili dužnosti povjerenja ili zbog prenošenja tih informacija protivno dužnosti (odjeljak 17(a) Zakona o vrijednosnim papirima i odjeljak 1(b) i odjeljak 10b–5 Zakona o burzi).
- (28) Stoga se može zaključiti da se pravnim i nadzornim okvirom SAD-a osigurava transparentnost i cjelovitost tržišta jer se sprječava njegova zlouporaba u obliku trgovanja na temelju povlaštenih informacija i manipuliranja tržištem.

- (29) Nadalje, može se zaključiti da je pravni i nadzorni okvir kojim se uređuju nacionalne burze vrijednosnih papira i alternativni sustavi trgovanja registrirani pri Komisiji za vrijednosne papire u skladu s četiri prethodno navedena uvjeta za pravne i nadzorne sustave i stoga bi se trebalo smatrati da se njime osigurava sustav zahtjeva za mjesta trgovanja istovjetan onome propisanom u Direktivi 2014/65/EU, Uredbi (EU) br. 600/2014, Uredbi (EU) br. 596/2014 i Direktivi 2004/109/EZ.
- (30) Ova se Odluka temelji na pravnom i nadzornom okviru kojim su uređene nacionalne burze vrijednosnih papira i alternativni sustavi trgovanja registrirani pri Komisiji za vrijednosne papire na kojima se dionicama koje uvrštene za trgovanje u EU-u trguje i nakon zasebnog uvrštenja za trgovanje na nacionalnim burzama vrijednosnih papira. Ova se Odluka stoga ne odnosi na alternativne sustave trgovanja na kojima se dionicama koje uvrštene za trgovanje u EU-u trguje bez tog zasebnog uvrštenja.
- (31) Odluka će biti dopunjena dogovorom o suradnji kako bi se osigurala učinkovita razmjena informacija i koordinacija nadzornih aktivnosti između nacionalnih nadležnih tijela i Komisije za vrijednosne papire.
- (32) Ova se Odluka temelji na pravno obvezujućim zahtjevima koji se odnose na nacionalne burze vrijednosnih papira i alternativne sustave trgovanja koji su primjenjivi u SAD-u u trenutku donošenja ove Odluke. Komisija bi trebala nastaviti redovito pratiti razvoj pravnih i nadzornih sustava za ta mjesta trgovanja, tržišna kretanja, učinkovitost suradnje u području nadzora u vezi s praćenjem, izvršenjem i ispunjavanjem uvjeta na temelju kojih je donesena ova Odluka.
- (33) Komisija bi stoga trebala redovito preispitivati pravne i nadzorne sustave koji se primjenjuju na nacionalne burze vrijednosnih papira i alternativne sustave trgovanja u SAD-u. Time se ne dovodi u pitanje mogućnost da Komisija u bilo kojem trenutku provede posebno preispitivanje ako je zbog relevantnih promjena potrebno ponovno procijeniti istovrijednost utvrđenu ovom Odlukom, osobito uzimajući u obzir iskustvo stečeno u vezi s trgovanjem na alternativnom sustavu trgovanja godinu dana nakon stupanja na snagu ove Odluke. Na temelju takve ponovne procjene ova bi se Odluka mogla staviti izvan snage.
- (34) Budući da se Uredba (EU) br. 600/2014 i Direktiva 2014/65/EU primjenjuju od 3. siječnja 2018., potrebno je da ova odluka stupi na snagu dan nakon dana objave u *Službenom listu Europske unije*.
- (35) Mjere predviđene ovom Odlukom u skladu s u mišljenjem Europskog odbora za vrijednosne papire,

DONIJELA JE OVU ODLUKU:

#### Članak 1.

Za potrebe članka 23. stavka 1. Uredbe (EU) br. 600/2014 pravni i nadzorni okvir Sjedinjenih Američkih Država koji se primjenjuje na nacionalne burze vrijednosnih papira i alternativne sustave trgovanja registrirane pri Komisiji za vrijednosne papire kako je utvrđeno u Prilogu ovoj Odluci smatra se istovrijednim zahtjevima za uređena tržišta kako su definirani u Direktivi 2014/65/EU na temelju Uredbe (EU) br. 596/2014, glave III. Direktive 2014/65/EU, glave II. Uredbe (EU) br. 600/2014 i Direktive 2004/109/EZ te da podliježe učinkovitom nadzoru i provedbi.

#### Članak 2.

Ova Odluka stupa na snagu sljedećeg dana od dana objave u *Službenom listu Europske unije*.

Sastavljeno u Bruxellesu 13. prosinca 2017.

Za Komisiju  
Predsjednik  
Jean-Claude JUNCKER

## PRILOG

Nacionalne burze vrijednosnih papira registrirane pri Komisiji za vrijednosne papire SAD-a koje se smatraju istovrijednima uređenim tržištima kako su definirana u Direktivi 2014/65/EU:

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

Alternativni sustavi trgovanja registrirani pri Komisiji za vrijednosne papire SAD-a koji se smatraju istovrijednima uređenim tržištima kako su definirana u Direktivi 2014/65/EU:

- (a) Aqua Securities L.P.
- (b) ATS-1
- (c) ATS-4
- (d) ATS-6
- (e) Barclays ATS
- (f) Barclays DirectEx
- (g) BIDS Trading, L.P.
- (h) CIOI
- (i) CitiBLOC

- (j) CITICROSS
  - (k) CODA Markets, Inc
  - (l) Credit Suisse Securities (USA) LLC
  - (m) Deutsche Bank Securities, Inc
  - (n) eBX LLC
  - (o) Instinct X
  - (p) Instinet Continuous Block Crossing System (CBX)
  - (q) Instinet, LLC (*Instinet Crossing, Instinet BLX*)
  - (r) Instinet, LLC (*BlockCross*)
  - (s) JPB-X
  - (t) J.P. Morgan ATS („JPM-X“)
  - (u) JSVC LLC
  - (v) LiquidNet H<sub>2</sub>O 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
-