

DECISIONE DI ESECUZIONE (UE) 2017/2320 DELLA COMMISSIONE**del 13 dicembre 2017****che stabilisce l'equivalenza del quadro giuridico e di vigilanza degli Stati Uniti d'America per le borse valori nazionali e i sistemi di negoziazione alternativi in conformità della direttiva 2014/65/UE del Parlamento europeo e del Consiglio****(Testo rilevante ai fini del SEE)**

LA COMMISSIONE EUROPEA,

visto il trattato sul funzionamento dell'Unione europea,

vista la direttiva 2014/65/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 15 maggio 2014, relativa ai mercati degli strumenti finanziari e che modifica la direttiva 2002/92/CE e la direttiva 2011/61/UE ⁽¹⁾, in particolare l'articolo 25, paragrafo 4, lettera a),

considerando quanto segue:

- (1) L'articolo 23, paragrafo 1, del regolamento (UE) n. 600/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio ⁽²⁾ prevede che le imprese di investimento assicurino che le transazioni che effettuano su azioni ammesse alla negoziazione in mercati regolamentati o negoziate in sedi di negoziazione si svolgano in mercati regolamentati, in sistemi multilaterali di negoziazione o su internalizzatori sistematici, o in sedi di negoziazione di paesi terzi giudicate equivalenti dalla Commissione a norma dell'articolo 25, paragrafo 4, lettera a), della direttiva 2014/65/UE.
- (2) L'articolo 23, paragrafo 1, del regolamento (UE) n. 600/2014 prevede soltanto un obbligo di negoziazione per quanto concerne le azioni. L'obbligo di negoziazione non si applica ad altri strumenti rappresentativi di capitale, quali certificati di deposito, fondi indicizzati quotati, certificati e altri strumenti finanziari analoghi.
- (3) La procedura di equivalenza per le sedi di negoziazione stabilite in paesi terzi di cui all'articolo 25, paragrafo 4, lettera a), della direttiva 2014/65/UE è intesa a consentire alle imprese di investimento di negoziare azioni che sono soggette all'obbligo di negoziazione nell'Unione, in sedi di negoziazione di paesi terzi riconosciute come equivalenti. La Commissione dovrebbe valutare se il quadro giuridico e di vigilanza di un paese terzo garantisce che una sede di negoziazione autorizzata in tale paese terzo soddisfi requisiti giuridicamente vincolanti che sono equivalenti ai requisiti derivanti dal regolamento (UE) n. 596/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio ⁽³⁾, dal titolo III della direttiva 2014/65/UE, dal titolo II del regolamento (UE) n. 600/2014 e dalla direttiva 2004/109/CE del Parlamento europeo e del Consiglio ⁽⁴⁾, e che sono soggetti a una vigilanza e a un'applicazione efficaci nel paese terzo in questione. Tale disposizione dovrebbe essere letta alla luce degli obiettivi perseguiti da questi atti, in particolare il contributo alla realizzazione e al funzionamento del mercato interno, all'integrità del mercato, alla protezione degli investitori e, da ultimo, ma non meno importante, alla stabilità finanziaria.
- (4) In conformità dell'articolo 25, paragrafo 4, lettera a), quarto comma, della direttiva 2014/65/UE, il quadro giuridico e di vigilanza di un paese terzo può essere considerato equivalente se soddisfa almeno le condizioni seguenti: a) i mercati sono soggetti ad autorizzazione e a una vigilanza e a un'applicazione efficaci su base continuativa, b) i mercati sono dotati di regole chiare e trasparenti riguardanti l'ammissione dei titoli alla negoziazione affinché tali titoli possano essere negoziati in modo equo, ordinato ed efficiente e siano liberamente negoziabili, c) gli emittenti di titoli sono soggetti all'obbligo di fornire informazioni in modo periodico e costante, garantendo un elevato livello di protezione degli investitori e d) la trasparenza e l'integrità del mercato sono assicurate prevenendo gli abusi di mercato sotto forma di abuso di informazioni privilegiate e manipolazione del mercato.
- (5) Lo scopo di questa valutazione dell'equivalenza è valutare, tra l'altro, se i requisiti giuridicamente vincolanti applicabili negli Stati Uniti d'America («Stati Uniti» o «USA») alle borse valori nazionali («NSE») e ai sistemi di

⁽¹⁾ GUL 173 del 12.6.2014, pag. 349.⁽²⁾ Regolamento (UE) n. 600/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 15 maggio 2014, sui mercati degli strumenti finanziari e che modifica il regolamento (UE) n. 648/2012 (GUL 173 del 12.6.2014, pag. 84).⁽³⁾ Regolamento (UE) n. 596/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 16 aprile 2014, relativo agli abusi di mercato (regolamento sugli abusi di mercato) e che abroga la direttiva 2003/6/CE del Parlamento europeo e del Consiglio e le direttive 2003/124/CE, 2003/125/CE e 2004/72/CE della Commissione (GUL 173 del 12.6.2014, pag. 1).⁽⁴⁾ Direttiva 2004/109/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 15 dicembre 2004, sull'armonizzazione degli obblighi di trasparenza riguardanti le informazioni sugli emittenti i cui valori mobiliari sono ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato e che modifica la direttiva 2001/34/CE (GUL 390 del 31.12.2004, pag. 38).

negoziazione alternativi («ATS») ivi stabiliti e registrati presso la *Securities and Exchange Commission* degli Stati Uniti («SEC»), e sottoposti alla vigilanza di quest'ultima, sono equivalenti ai requisiti derivanti dal regolamento (UE) n. 596/2014, dal titolo III della direttiva 2014/65/UE, dal titolo II del regolamento (UE) n. 600/2014 e dalla direttiva 2004/109/CE, e che sono soggetti a una vigilanza e a un'applicazione efficaci in tale paese terzo.

- (6) Per quanto concerne la condizione per cui i mercati devono essere soggetti ad autorizzazione e a una vigilanza e a un'applicazione efficaci su base continuativa, la sezione 3(a)(1) del *Securities Exchange Act* del 1934 (in prosieguo «*Exchange Act*») definisce borsa valori una qualsiasi organizzazione, associazione o gruppo di persone che costituisce, mantiene o fornisce un mercato o strutture per far incontrare acquirenti e venditori di titoli o comunque per svolgere, per quanto concerne i titoli, le funzioni normalmente svolte da una borsa valori. Il termine borsa valori è definito nella *Rule 3b-16* della SEC come un'organizzazione, un'associazione o gruppo di persone che 1) riunisce gli ordini di titoli di più acquirenti e venditori e 2) utilizza metodi consolidati non discrezionali (tramite la fornitura di un sistema di negoziazione o la fissazione di norme) tramite i quali tali ordini interagiscono tra di loro e gli acquirenti e i venditori che inseriscono tali ordini accettano le condizioni della negoziazione. Di conseguenza, una borsa valori deve gestire un sistema multilaterale secondo regole non discrezionali. Una borsa valori deve registrarsi presso la SEC come NSE oppure come intermediario finanziario (*broker-dealer*) e rispettare il regolamento ATS (*Regulation ATS*).
- (7) Inoltre le NSE devono consentire ai membri di accedere in maniera equa ai loro mercati e servizi. I criteri di accesso devono inoltre essere trasparenti e non devono essere applicati in modo ingiustamente discriminatorio. A tal fine, le NSE sono tenute a disporre di norme che prevedono le modalità con cui ogni intermediario finanziario registrato può chiedere di diventare membro. La SEC, a norma della sezione 19(b) dell'*Exchange Act*, esamina le norme per l'ammissione a una NSE. Sebbene le NSE debbano disporre di norme di accesso ragionevoli, tali norme dovrebbero vietare che sia rifiutato l'accesso in modo ingiustamente discriminatorio. Le NSE sono tenute a negare l'accesso agli intermediari finanziari non registrati e possono negare l'accesso a qualsiasi intermediario finanziario oggetto di esclusione prevista dalla legge.
- (8) La sezione 242.300 del titolo 17 del *Code of Federal Regulations* parte 242 (in prosieguo «regolamento ATS») definisce ATS una qualsiasi organizzazione, associazione, persona, gruppo di persone o sistema che fornisce un mercato per far incontrare acquirenti e venditori di titoli o comunque per svolgere, per quanto concerne i titoli, le funzioni normalmente svolte da una borsa valori a norma della *Rule 3b-16* dell'*Exchange Act*. A norma del regolamento ATS, un ente che rientra nella definizione di borsa valori deve registrarsi come NSE o come intermediario finanziario e rispettare il regolamento ATS. Un ATS deve gestire un sistema multilaterale nel quale i partecipanti eseguono operazioni secondo regole non discrezionali. Gli ATS che effettuano almeno il 5 % del volume medio delle negoziazioni giornaliere di un qualsiasi titolo azionario in un certo periodo di tempo devono rispettare i requisiti in materia di equità di accesso di cui alla sezione 242.301(b)(5)(ii) del regolamento ATS. In particolare, devono stabilire per iscritto norme che garantiscono l'accesso alla negoziazione per quanto concerne il titolo in questione nei loro sistemi e conservare tali norme nei loro archivi. Agli ATS è vietato imporre alle persone restrizioni o limiti ingiustificati per quanto riguarda l'accesso ai loro servizi per i titoli azionari per cui l'ATS effettua almeno il 5 % del volume medio delle negoziazioni giornaliere nel periodo di tempo in questione, e non possono applicare tali norme in maniera ingiusta o discriminatoria. Le norme di accesso sono fornite alla SEC su richiesta.
- (9) Le quattro condizioni previste dall'articolo 25, paragrafo 4, lettera a), quarto comma, della direttiva 2014/65/UE devono essere soddisfatte al fine di stabilire che le disposizioni legislative e di vigilanza di un paese terzo in materia di NSE e di ATS autorizzati nel paese terzo in questione sono equivalenti a quelle fissate dalla direttiva 2014/65/UE.
- (10) In base alla prima condizione le sedi di negoziazione dei paesi terzi devono essere soggette ad autorizzazione e a una vigilanza e a un'applicazione efficaci su base continuativa.
- (11) Le NSE devono essere registrate dalla SEC prima di poter iniziare l'attività. La SEC procede alla registrazione se constata che i requisiti applicabili al richiedente sono soddisfatti. In caso contrario la SEC deve negare la registrazione (sezione 19(a)(1) del *Securities Exchange Act*). L'*Exchange Act* prevede che le borse valori dispongano di misure per fare fronte a tutti i tipi di comportamento e di attività che il richiedente intende svolgere. Una volta

registrate, le NSE sono tenute a mantenere regole, politiche e procedure coerenti con i loro obblighi statutari e ad essere in grado di adempiere ai propri obblighi. In seguito alla registrazione le NSE diventano organismi di autoregolamentazione (*Self-Regulatory Organisation*, in prosieguo «SRO»). In tale veste, le NSE verificano e impongono il rispetto da parte dei loro membri e delle persone associate ai loro membri delle disposizioni dell'*Exchange Act*, delle norme e dei regolamenti da esso derivati e delle proprie norme. In caso di mancato rispetto delle norme delle NSE da parte dei membri, le NSE, in qualità di SRO, sono tenute a far fronte ad ogni potenziale violazione delle regole del mercato o della normativa federale sui titoli da parte dei loro membri. Inoltre sono tenute ad informare la SEC di violazioni significative.

- (12) Gli ATS devono conformarsi al regolamento ATS, che prevede, tra l'altro, la registrazione degli ATS presso la SEC come intermediari finanziari a norma della sezione 15 del *Securities Exchange Act*. Gli ATS, come intermediari finanziari, devono essere membri di almeno un SRO, quale, ad esempio, la *Financial Industry Regulatory Authority* (in prosieguo «FINRA»). L'intermediario finanziario richiedente deve presentare informazioni sul suo *background*, compreso il tipo di attività che intende svolgere, l'identità dei proprietari diretti ed indiretti del richiedente e di altre persone dotate di poteri di controllo, inclusi i dirigenti, e se egli stesso o uno qualunque dei soggetti ad esso collegati tramite una relazione di controllo è stato oggetto di procedimenti penali o civili o di interventi regolamentari nel quadro di qualsiasi attività connessa agli investimenti. La SEC deve negare la registrazione (sezione 15 del *Securities Exchange Act*) nel caso in cui non pervenga ad una conclusione soddisfacente in questo ambito.
- (13) Nel quadro statunitense il mantenimento della conformità ai requisiti per la registrazione iniziale costituisce una condizione per il mantenimento della registrazione per le NSE e gli ATS. Le NSE e gli ATS registrati sono tenuti a mantenere regole, politiche e procedure coerenti con gli obblighi previsti dalle leggi e dalle norme federali sui titoli, e ad essere in grado di adempiere ai propri obblighi.
- (14) Per quanto riguarda la vigilanza efficace, il *Securities Act* del 1933 (in prosieguo «*Securities Act*») e l'*Exchange Act* costituiscono i principali atti della legislazione primaria che definisce un quadro giuridico vincolante per la negoziazione di titoli negli Stati Uniti. L'*Exchange Act* conferisce alla SEC ampi poteri su tutti gli aspetti del settore dei titoli, incluso il potere di registrare, di regolamentare e di controllare gli intermediari finanziari, compresi gli ATS, gli agenti di trasferimento e gli organismi di compensazione nonché gli SRO degli Stati Uniti, che includono le borse valori e la FINRA. L'*Exchange Act* inoltre individua e vieta alcuni tipi di comportamento sui mercati e conferisce alla SEC poteri disciplinari sulle entità regolamentate e sulle persone ad esse associate. L'*Exchange Act* prevede altresì che la SEC chieda relazioni periodiche alle imprese con titoli quotati in borsa. L'autoregolamentazione degli intermediari del mercato attraverso un sistema di SRO è uno degli elementi fondamentali del quadro normativo degli Stati Uniti. Il quadro statunitense prevede che gli SRO, in qualità di organismi di regolamentazione, siano i principali responsabili della determinazione delle norme che regolano le attività dei loro membri e del controllo delle modalità con cui i loro membri svolgono tali attività. In caso di mancato rispetto delle norme degli ATS da parte dei membri, gli ATS, in qualità di SRO, sono tenuti a far fronte ad ogni potenziale violazione delle regole del mercato o della normativa federale sui titoli da parte dei loro membri. Inoltre sono tenuti ad informare la SEC di violazioni significative.
- (15) L'*Exchange Act* prevede che tutte le NSE registrate possano imporre il rispetto, da parte dei loro membri e delle persone associate ai loro membri, delle disposizioni dell'*Exchange Act*, delle norme e dei regolamenti da esso derivati e delle proprie norme. Nel quadro della vigilanza su base continuativa delle NSE, la SEC valuta la capacità di ogni borsa valori di esaminare i propri membri e le loro attività di negoziazione. Le NSE sono inoltre tenute a far fronte ad ogni potenziale violazione delle regole del mercato o della normativa federale sui titoli da parte dei loro membri e ad informare la SEC di tali potenziali violazioni. Nell'ambito dell'obbligo di assicurare il rispetto della normativa da parte dei propri membri, le NSE sono competenti a svolgere indagini e a sanzionare eventuali violazioni dell'*Exchange Act* e delle norme e dei regolamenti da esso derivati. Anche la SEC può, nell'ambito del suo potere discrezionale, svolgere indagini e perseguire eventuali violazioni dell'*Exchange Act* e delle norme da esso derivate. La FINRA, un SRO per gli intermediari finanziari, compresi gli ATS, è tenuta a imporre il rispetto da parte dei suoi membri, compresi gli ATS, dell'*Exchange Act*, delle norme e dei regolamenti da esso derivati e delle proprie norme. Anche le norme degli SRO sono soggette all'esame della SEC. La SEC, qualora accerti che un SRO è venuto meno, senza una ragionevole giustificazione, all'obbligo di assicurare il rispetto di tali disposizioni da parte di un membro o di una persona associata a un membro, ha il potere di irrogare sanzioni nei confronti dell'SRO in conformità della sezione 19(h) dell'*Exchange Act*. A norma della sezione 21 dell'*Exchange Act*, la SEC può svolgere indagini sulle violazioni e chiedere che siano irrogate sanzioni nei confronti dei membri degli SRO che violano una norma di tali organismi. Nel quadro della vigilanza su base continuativa degli SRO, la SEC valuta la capacità di ogni NSE e della FINRA di vigilare sui propri membri e sulle loro attività di negoziazione. Le NSE e gli ATS sono tenuti a comunicare alla SEC eventuali modifiche delle norme.

- (16) Per quanto concerne l'applicazione efficace, la SEC ha ampi poteri per indagare sulle violazioni effettive o potenziali della normativa federale sui titoli, compreso l'*Exchange Act* e le norme da esso derivate. In virtù dei suoi poteri di vigilanza la SEC può ottenere i registri delle entità regolamentate. Inoltre, nell'ambito del suo potere di citare in giudizio, la SEC può esigere la produzione di documenti o la testimonianza da parte di qualsiasi persona o entità ovunque negli Stati Uniti. La SEC ha il potere di adottare misure di esecuzione avviando un'azione civile dinanzi al giudice distrettuale federale o avviando un procedimento amministrativo dinanzi a un giudice amministrativo della SEC per violazioni della normativa federale sui titoli, tra le quali l'abuso di informazioni privilegiate e la manipolazione del mercato. Nelle azioni civili la SEC può chiedere la restituzione di guadagni illeciti, gli interessi maturati in sede pregiudiziale, irrogare sanzioni pecuniarie civili, ingiunzioni, ordini volti ad interdire l'assunzione della carica di funzionario o amministratore di una società ad azionariato diffuso o la partecipazione ad offerte di *penny stock*, e altri provvedimenti accessori (come la restituzione dei conti da parte del convenuto). Nelle azioni amministrative le sanzioni possono consistere nella censura, nella limitazione delle attività e in sanzioni civili oltre alla restituzione dei guadagni illeciti o nell'interdizione dalle cariche per le persone fisiche o nella revoca della registrazione di un'entità. La SEC ha il potere di adottare misure di esecuzione nei confronti degli SRO (ad esempio, una NSE o la FINRA) per l'omissione di atti o per non aver svolto adeguatamente le funzioni richieste.
- (17) La SEC è inoltre competente a svolgere indagini e ad adottare misure disciplinari o altre misure di esecuzione nei confronti degli ATS in caso di violazione della normativa federale degli Stati Uniti sui titoli. Inoltre, la SEC è autorizzata a coordinare le sue misure di esecuzione con gli enti nazionali e internazionali suoi omologhi. Ad esempio, la SEC può sottoporre una questione al Dipartimento della Giustizia degli USA ai fini dell'azione penale o ad altre giurisdizioni penali o ad altri organismi di regolamentazione affinché prendano provvedimenti in qualsiasi momento durante un'indagine o un'inchiesta. Inoltre, la SEC ha facoltà di condividere le informazioni non pubbliche in suo possesso con gli enti nazionali e internazionali suoi omologhi.
- (18) Si può pertanto concludere che le NSE e gli ATS registrati presso la SEC degli Stati Uniti sono soggetti ad autorizzazione e a una vigilanza e a un'applicazione efficaci su base continuativa.
- (19) In base alla seconda condizione le sedi di negoziazione dei paesi terzi devono essere dotate di regole chiare e trasparenti riguardanti l'ammissione dei titoli alla negoziazione affinché tali titoli possano essere negoziati in modo equo, ordinato ed efficiente e siano liberamente negoziabili.
- (20) A norma della sezione 12(a) dell'*Exchange Act*, i titoli quotati in una NSE statunitense devono essere registrati presso una NSE dall'emittente. Per la registrazione di titoli è necessario che l'emittente presenti una richiesta alla borsa valori in cui saranno quotati i titoli. L'emittente deve inoltre presentare una dichiarazione di registrazione alla SEC. L'autorità della borsa valori presenterà una certificazione alla SEC una volta che la NSE avrà approvato la quotazione e la registrazione del titolo in questione. Tutti i titoli negoziati in una NSE e gli ATS che negoziano titoli quotati devono rispettare le norme per la quotazione previste dalla borsa valori, che devono essere trasmesse alla SEC a norma della sezione 19(b) dell'*Exchange Act* e della *Rule 19b-4*. I titoli non quotati negoziati pubblicamente negli ATS sono soggetti alle norme della SEC in materia di divulgazione e ad altre norme relative ai titoli negoziati pubblicamente. Le norme della SEC e quelle per la quotazione prevedono la tempestiva comunicazione da parte degli emittenti di informazioni che siano rilevanti per gli investitori o suscettibili di avere un effetto significativo sul prezzo dei titoli di un emittente. La sezione 10 A(m) e la relativa *Rule 10 A-3* impongono inoltre ad ogni NSE di vietare la quotazione di titoli di un emittente che non rispetti i requisiti previsti dallo statuto e dalla *Rule* per quanto concerne il comitato di audit. Il *Securities Act* prevede che gli investitori ricevano informazioni finanziarie e altre informazioni importanti sui titoli offerti per la vendita al pubblico e sui loro emittenti, e vieta le frodi, le false dichiarazioni e altri tipi di dolo nella vendita di titoli. Le NSE devono dotarsi di regole chiare e trasparenti per quanto concerne l'ammissione dei titoli finanziari alla negoziazione. I titoli devono essere liberamente negoziabili e soddisfare taluni criteri relativi alla loro distribuzione al pubblico e alle informazioni sui titoli stessi e sui loro emittenti che sono necessarie per determinarne il valore. Una NSE non può registrare titoli per i quali le informazioni sui titoli stessi e sui loro emittenti non sono accessibili al pubblico. Infine, la corretta negoziazione dei titoli nelle NSE e negli ATS è assicurata dai poteri della SEC di sospendere la negoziazione ed emettere ordini di emergenza in determinate circostanze. A norma della sezione 12(k)(1)(A) dell'*Exchange Act*, se necessario per l'interesse pubblico e per la protezione degli investitori, la SEC può emettere un ordine con procedura sommaria per sospendere temporaneamente tutte le negoziazioni di un determinato titolo.

- (21) Il quadro normativo degli Stati Uniti contempla prescrizioni sulla fornitura di informazioni pre-negoziiazione ai partecipanti al mercato. La normativa e i regolamenti in materia di titoli e le norme degli SRO prevedono l'indicazione in tempo reale delle migliori offerte di acquisto e di vendita e i quantitativi delle quotazioni per tutti i titoli nelle NSE o negli ATS che negoziano almeno il 5 % del volume di una determinata azione del *National Market System* (NMS) e che espongono gli ordini a qualsiasi persona. La soglia del 5 % è basata sulla *Rule 301(b)(3)* e *(b)(5)* ed è calcolata utilizzando i volumi delle azioni comunicati ai sistemi consolidati di pubblicazione degli Stati Uniti. La SEC ha il potere di verificare il rispetto da parte degli ATS della normativa federale sui titoli e del regolamento ATS, compreso l'eventuale superamento della soglia del 5 % e il rispetto, a seconda dei casi, del requisito di cui alla *Rule 301(b)(3)* del regolamento ATS. A norma della *Rule 602* della SEC, ciascuna NSE è tenuta a raccogliere, elaborare e mettere a disposizione dei venditori la migliore offerta di acquisto e di vendita e i quantitativi aggregati della quotazione per ciascun titolo. Le informazioni sono rese ampiamente disponibili al pubblico a condizioni eque, ragionevoli e non discriminatorie. Nell'interesse pubblico e, se del caso, per la protezione degli investitori e il mantenimento di mercati equi e ordinati, a norma della sezione 11 A(a)(1)(C) dell'*Exchange Act* e delle norme da esso derivate, le NSE sono tenute a garantire la disponibilità di informazioni sulle quotazioni e le operazioni su titoli a intermediari, operatori di borsa e investitori. Il quadro normativo degli USA prevede anche norme per la fornitura tempestiva ai partecipanti al mercato di informazioni post-negoziiazione, tra cui il prezzo, il volume e l'ora delle operazioni. La *Rule 601(a)* del regolamento NMS prevede che le borse valori e la FINRA trasmettano alla SEC i piani di comunicazione delle operazioni per approvazione. Le norme della SEC e degli SRO prevedono la segnalazione in tempo reale delle operazioni nelle borse valori e negli ATS. Gli intermediari finanziari, compresi gli ATS, devono fornire alla FINRA informazioni sulle operazioni affinché siano diffuse.
- (22) Si può pertanto concludere che le NSE e gli ATS registrati presso la SEC degli Stati Uniti sono dotati di regole chiare e trasparenti riguardanti l'ammissione dei titoli alla negoziazione affinché tali titoli possano essere negoziati in modo equo, ordinato ed efficiente e siano liberamente negoziabili.
- (23) In base alla terza condizione gli emittenti di titoli devono essere soggetti all'obbligo di fornire informazioni in modo periodico e costante, garantendo un elevato livello di protezione degli investitori.
- (24) Gli emittenti i cui titoli sono ammessi alla negoziazione in una borsa degli Stati Uniti sono tenuti a pubblicare relazioni finanziarie annuali e intermedie. Gli emittenti e le società quotati le cui azioni sono ammesse alla negoziazione sono altresì soggetti agli obblighi di segnalazione di cui alla sezione 13(a) o alla sezione 15(d) dell'*Exchange Act*. I titoli ammessi alla negoziazione in una NSE degli Stati Uniti possono essere negoziati anche in un'altra NSE o negli ATS. L'obbligo di rendicontazione applicabile a tali emittenti si applica indipendentemente dalla sede in cui avvengono le singole negoziazioni. La divulgazione di informazioni complete e tempestive sugli emittenti di titoli consente agli investitori di valutare i risultati economici degli emittenti e di garantire agli investitori una trasparenza adeguata mediante un flusso regolare di informazioni.
- (25) Si può pertanto concludere che gli emittenti i cui titoli sono ammessi alla negoziazione nelle NSE e negli ATS sono soggetti all'obbligo di fornire informazioni in modo periodico e costante, garantendo un elevato livello di protezione degli investitori.
- (26) In base alla quarta condizione il quadro giuridico e di vigilanza di un paese terzo deve garantire la trasparenza e l'integrità del mercato prevenendo gli abusi di mercato sotto forma di abuso di informazioni privilegiate e manipolazione del mercato.
- (27) La normativa federale sui titoli degli Stati Uniti istituisce un quadro regolamentare complessivo volto a garantire l'integrità del mercato e a prevenire l'abuso di informazioni privilegiate e le manipolazioni del mercato. Questo quadro vieta i comportamenti che potrebbero comportare distorsioni del funzionamento dei mercati (autorizzando la SEC ad adottare provvedimenti per contrastarli), quali ad esempio la manipolazione del mercato e la comunicazione di informazioni false o ingannevoli (di cui alle sezioni 9(a), 10(b), 14(e), 15(c) dell'*Exchange Act*, e alla *Rule 10b-5* da esso derivata). La normativa federale sui titoli vieta inoltre l'abuso di informazioni privilegiate (ad esempio, la sezione 17(a) del *Securities Act*, la sezione 10(b) dell'*Exchange Act* e la *Rule 10b-5* da esso derivata). La SEC può adottare misure di esecuzione nei confronti di una persona per l'acquisto o la vendita di titoli sulla base di informazioni rilevanti non pubbliche ottenute o utilizzate in violazione di un obbligo fiduciario o di un obbligo di fiducia o di riservatezza, o per la comunicazione di tali informazioni in violazione di un dovere (sezione 17(a) del *Securities Act* e sezione 10(b) e *Rule 10b-5* dell'*Exchange Act*).
- (28) Si può pertanto concludere che il quadro giuridico e di vigilanza degli Stati Uniti garantisce la trasparenza e l'integrità del mercato prevenendo gli abusi di mercato sotto forma di abuso di informazioni privilegiate e manipolazione del mercato.

- (29) Si può concludere inoltre che il quadro giuridico e di vigilanza che disciplina le NSE e gli ATS registrati presso la SEC è conforme alle quattro condizioni summenzionate per quanto concerne le disposizioni legislative e di vigilanza e, di conseguenza, dovrebbe essere considerato equivalente al sistema di requisiti per le sedi di negoziazione stabilito nella direttiva 2014/65/UE, nel regolamento (UE) n. 600/2014, nel regolamento (UE) n. 596/2014 e nella direttiva 2004/109/CE.
- (30) La presente decisione si basa sul quadro giuridico e di vigilanza che disciplina le NSE e gli ATS registrati presso la SEC in cui sono negoziate anche azioni che sono ammesse alla negoziazione nell'UE in seguito a una ammissione alle negoziazioni distinta per quanto concerne le NSE. La presente decisione non riguarda pertanto gli ATS in cui azioni ammesse alla negoziazione nell'UE sono negoziate senza aver ottenuto tale ammissione distinta.
- (31) La decisione sarà inoltre integrata da accordi di cooperazione per assicurare l'efficace scambio di informazioni e il coordinamento delle attività di vigilanza tra le autorità nazionali competenti e la SEC.
- (32) La presente decisione si basa sui requisiti giuridici vincolanti relativi alle NSE e agli ATS applicabili negli Stati Uniti al momento della sua adozione. La Commissione dovrebbe continuare a sorvegliare periodicamente l'evoluzione del quadro giuridico e di vigilanza per queste sedi di negoziazione, gli sviluppi di mercato, l'efficacia della cooperazione di vigilanza in relazione al monitoraggio e all'applicazione della normativa e al soddisfacimento delle condizioni in base alle quali è stata adottata la presente decisione.
- (33) A tal fine la Commissione dovrebbe condurre riesami periodici delle disposizioni legislative e di vigilanza applicabili alle NSE e agli ATS negli Stati Uniti. Ciò lascia impregiudicata la possibilità per la Commissione di effettuare un riesame specifico in qualsiasi momento, qualora sviluppi significativi rendano necessario il riesame dell'equivalenza concessa con la presente decisione, in particolare tenendo conto dell'esperienza acquisita in merito all'esecuzione delle negoziazioni negli ATS ad un anno dall'entrata in vigore della presente decisione. Qualsiasi riesame potrebbe portare all'abrogazione della presente decisione.
- (34) Poiché che il regolamento (UE) n. 600/2014 e la direttiva 2014/65/UE si applicano a decorrere dal 3 gennaio 2018, occorre che la presente decisione entri in vigore il giorno successivo alla pubblicazione nella *Gazzetta ufficiale dell'Unione europea*.
- (35) Le misure previste dalla presente decisione sono conformi al parere espresso dal comitato europeo dei valori mobiliari,

HA ADOTTATO LA PRESENTE DECISIONE:

Articolo 1

Ai fini dell'articolo 23, paragrafo 1, del regolamento (UE) n. 600/2014, il quadro giuridico e di vigilanza degli Stati Uniti d'America applicabile alle borse valori nazionali e ai sistemi di negoziazione alternativi registrati presso la *Securities and Exchange Commission* di cui all'allegato della presente decisione è considerato equivalente ai requisiti per i mercati regolamentati di cui alla direttiva 2014/65/UE derivanti dal regolamento (UE) n. 596/2014, dal titolo III della direttiva 2014/65/UE, dal titolo II del regolamento (UE) n. 600/2014 e dalla direttiva 2004/109/CE e soggetto a una vigilanza e a un'applicazione efficaci.

Articolo 2

La presente decisione entra in vigore il giorno successivo alla pubblicazione nella *Gazzetta ufficiale dell'Unione europea*.

Fatto a Bruxelles, il 13 dicembre 2017

Per la Commissione

Il presidente

Jean-Claude JUNCKER

ALLEGATO

Borse valori nazionali registrate presso la *Securities and Exchange Commission* degli Stati Uniti e considerate equivalenti a mercati regolamentati come definiti nella direttiva 2014/65/UE:

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

Sistemi di negoziazione alternativi registrati presso la *Securities and Exchange Commission* degli Stati Uniti e considerati equivalenti a mercati regolamentati come definiti nella direttiva 2014/65/UE:

- 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
-