

DECIZIA DE PUNERE ÎN APLICARE (UE) 2017/2320 A COMISIEI**din 13 decembrie 2017****privind echivalarea cadrului juridic și de supraveghere din Statele Unite ale Americii pentru bursele de valori naționale și sistemele alternative de tranzacționare în conformitate cu Directiva 2014/65/UE a Parlamentului European și a Consiliului****(Text cu relevanță pentru SEE)**

COMISIA EUROPEANĂ,

având în vedere Tratatul privind funcționarea Uniunii Europene,

având în vedere Directiva 2014/65/UE a Parlamentului European și a Consiliului din 15 mai 2014 privind piețele instrumentelor financiare și de modificare a Directivei 2002/92/CE și a Directivei 2011/61/UE ⁽¹⁾, în special articolul 25 alineatul (4) litera (a),

întrucât:

- (1) Articolul 23 alineatul (1) din Regulamentul (UE) nr. 600/2014 al Parlamentului European și al Consiliului ⁽²⁾ impune firmelor de investiții să se asigure că tranzacțiile pe care le efectuează cu acțiuni admise la tranzacționare pe o piață reglementată sau tranzacționate într-un loc de tranzacționare se desfășoară pe piețe reglementate, prin intermediul unor sisteme multilaterale de tranzacționare (MTF), al unor operatori independenți sau al unor locuri de tranzacționare dintr-o țară terță considerate de către Comisie echivalente în conformitate cu articolul 25 alineatul (4) litera (a) din Directiva 2014/65/UE.
- (2) Articolul 23 alineatul (1) din Regulamentul (UE) nr. 600/2014 impune o obligație de tranzacționare numai în ceea ce privește acțiunile. Obligația de tranzacționare nu vizează și alte instrumente de capital, cum ar fi certificatele de depozit, fondurile tranzacționate la bursă, certificatele și alte instrumente financiare similare.
- (3) Procedura de echivalare a locurilor de tranzacționare stabilite în țări terțe prevăzută la articolul 25 alineatul (4) litera (a) din Directiva 2014/65/UE este menită să permită firmelor de investiții să efectueze tranzacții cu acțiuni care fac obiectul obligației de tranzacționare în Uniune în locurile de tranzacționare din țările terțe recunoscute ca echivalente. Comisia ar trebui să evalueze dacă dispozițiile cadrului juridic și de supraveghere al unei țări terțe garantează că un loc de tranzacționare autorizat în respectiva țară terță respectă cerințele obligatorii din punct de vedere juridic care sunt echivalente cu cerințele prevăzute în Regulamentul (UE) nr. 596/2014 al Parlamentului European și al Consiliului ⁽³⁾, în titlul III din Directiva 2014/65/UE, în titlul II din Regulamentul (UE) nr. 600/2014 și în Directiva 2004/109/CE a Parlamentului European și a Consiliului ⁽⁴⁾ și care fac obiectul unei supravegheri și unei aplicări eficiente în respectiva țară terță. Aceste condiții ar trebui înțelese în lumina obiectivelor urmărite de actele respective, în special a contribuției lor la instituirea și funcționarea pieței interne, la integritatea pieței, la protecția investitorilor și, în cele din urmă, dar nu mai puțin important, la stabilitatea financiară.
- (4) În conformitate cu articolul 25 alineatul (4) litera (a) al patrulea paragraf din Directiva 2014/65/UE, cadrul juridic și de supraveghere al unei țări terțe poate fi considerat echivalent dacă îndeplinește cel puțin următoarele condiții: (a) piețele fac obiectul autorizării și al unei supravegheri și aplicări eficiente și permanente a normelor, (b) piețele au reguli clare și transparente privind admiterea valorilor mobiliare la tranzacționare, astfel încât acestea pot fi tranzacționate într-un mod corect, ordonat și eficient și sunt negociabile în mod liber, (c) emitenții de valori mobiliare fac obiectul cerințelor de informare periodică și permanentă care asigură un nivel înalt de protecție a investitorilor și (d) transparența și integritatea pieței se garantează prin prevenirea abuzului de piață sub forma utilizării abuzive de informații confidențiale și a manipulării pieței.
- (5) Scopul acestei evaluări a echivalenței este să se stabilească, printre altele, dacă cerințele obligatorii din punct de vedere juridic care se aplică în Statele Unite ale Americii („SUA” sau „Statele Unite”) burselor de valori naționale („BVN”) și sistemelor alternative de tranzacționare („SAT”) stabilite în SUA și înregistrate la și sub controlul

⁽¹⁾ JO L 173, 12.6.2014, p. 349.⁽²⁾ Regulamentul (UE) nr. 600/2014 al Parlamentului European și al Consiliului din 15 mai 2014 privind piețele instrumentelor financiare și de modificare a Regulamentului (UE) nr. 648/2012 (JO L 173, 12.6.2014, p. 84).⁽³⁾ Regulamentul (UE) nr. 596/2014 al Parlamentului European și al Consiliului din 16 aprilie 2014 privind abuzul de piață (regulamentul privind abuzul de piață) și de abrogare a Directivei 2003/6/CE a Parlamentului European și a Consiliului și a Directivelor 2003/124/CE, 2003/125/CE și 2004/72/CE ale Comisiei (JO L 173, 12.6.2014, p. 1).⁽⁴⁾ Directiva 2004/109/CE a Parlamentului European și a Consiliului din 15 decembrie 2004 privind armonizarea obligațiilor de transparență în ceea ce privește informația referitoare la emitenții ale căror valori mobiliare sunt admise la tranzacționare pe o piață reglementată și de modificare a Directivei 2001/34/CE (JO L 390, 31.12.2004, p. 38).

Comisiei americane pentru valori mobiliare și burse de valori (*Securities and Exchange Commission – SEC*) sunt echivalente cu cerințele prevăzute în Regulamentul (UE) nr. 596/2014, în titlul III din Directiva 2014/65/UE, în titlul II din Regulamentul (UE) nr. 600/2014 și în Directiva 2004/109/CE și fac obiectul unei supravegheri și unei aplicări eficiente în respectiva țară terță.

- (6) În ceea ce privește condiția ca piețele să facă obiectul autorizării, precum și al unei supravegheri și unei aplicări eficiente și permanente a normelor, în secțiunea 3(a)(1) din *Securities Exchange Act* („Legea privind bursele”) din 1934, bursa este definită ca orice organizație, asociație sau grup de persoane care constituie, menține sau furnizează o piață ori instalații pentru a reuni cumpărători și vânzători de valori mobiliare sau pentru a îndeplini în alt mod funcțiile legate de valori mobiliare îndeplinite de obicei de o bursă de valori. Termenul de „bursă” este definit în continuare în norma 3b-16 a SEC ca „o organizație, o asociație sau un grup de persoane care (1) reunește ordinele referitoare la valori mobiliare din partea mai multor cumpărători și vânzători și (2) utilizează metode stabilite, nediscreționare (fie prin furnizarea unui sistem de tranzacționare, fie prin stabilirea de norme) conform cărora aceste ordine interacționează între ele, iar cumpărătorii și vânzătorii care introduc aceste ordine acceptă condițiile de tranzacționare.” În consecință, o bursă trebuie să opereze un sistem multilateral în conformitate cu o serie de norme nediscreționare. O bursă trebuie fie să se înregistreze la SEC ca BVN, fie să se înregistreze la SEC ca broker-dealer și să respecte Regulamentul privind SAT.
- (7) În plus, o BVN trebuie să le ofere membrilor accesul imparțial la piețele și serviciile sale. Criteriile de acces trebuie să fie transparente și să nu fie aplicate într-un mod discriminatoriu. În acest scop, o BVN are obligația de a institui norme care să prevadă mijloacele prin care orice broker-dealer înregistrat poate solicita să devină membru. În conformitate cu secțiunea 19(b) din Legea privind bursele, SEC examinează normele de admitere la o BVN. BVN trebuie să aibă norme rezonabile de acces, care ar trebui totodată să interzică refuzurile abuzive de discriminatorii. O BVN trebuie să refuze aderarea oricărui broker-dealer neînregistrat și poate refuza aderarea oricărui broker-dealer care face obiectul unei excluderi statutare.
- (8) În secțiunea 242.300 din titlul 17 din *Code of Federal Regulations Part 242* (Codul regulamentelor federale - partea 242) („Regulamentul privind SAT”), un SAT este definit ca orice organizație, asociație, persoană, grup de persoane sau sistem care furnizează o piață pentru a reuni cumpărători și vânzători de valori mobiliare sau pentru a îndeplini în alt mod funcțiile legate de valori mobiliare îndeplinite de obicei de o bursă de valori în sensul normei 3b-16 din Legea privind bursele. În Regulamentul privind SAT se prevede că o entitate care se încadrează în definiția unei burse trebuie să se înregistreze fie ca BVN, fie ca broker-dealer și să respecte Regulamentul privind SAT. Un SAT trebuie să opereze un sistem multilateral în cadrul căruia participanții execută tranzacții în conformitate cu o serie de norme nediscreționare. SAT care reprezintă 5 % sau mai mult din volumul mediu zilnic de tranzacționare a unui titlu de capital, într-o anumită perioadă de timp, trebuie să respecte cerințele privind accesul echitabil prevăzute în secțiunea 242.301(b)(5)(ii) din Regulamentul privind SAT. Mai precis, SAT respective trebuie să stabilească norme scrise pentru acordarea accesului la tranzacționarea titlului de capital în cauză în sistemele lor și să păstreze aceste norme în evidențele lor. Un SAT nu poate restricționa sau limita în mod abuziv accesul niciunei persoane la serviciile sale pentru titlurile de capital în cazul cărora SAT reprezintă 5 % sau mai mult din volumul mediu zilnic de tranzacționare în perioada aplicabilă și nu trebuie să aplice aceste norme într-un mod inechitabil sau discriminatoriu. Normele privind accesul se comunică SEC la cerere.
- (9) Cele patru condiții prevăzute la articolul 25 alineatul (4) litera (a) al patrulea paragraf din Directiva 2014/65/UE trebuie să fie îndeplinite pentru a se stabili dacă dispozițiile juridice și de supraveghere ale unei țări terțe cu privire la BVN și SAT autorizate de aceasta sunt echivalente cu cele prevăzute în Directiva 2014/65/UE.
- (10) Conform primei condiții, locurile de tranzacționare din țări terțe trebuie să facă obiectul autorizării, precum și al supravegherii și aplicării eficiente și permanente a normelor.
- (11) O BVN trebuie să fie înregistrată de SEC înainte de a-și putea începe activitatea. SEC aprobă înregistrarea în cazul în care constată că solicitantul îndeplinește cerințele aplicabile. SEC trebuie să refuze înregistrarea dacă nu ajunge la această concluzie [secțiunea 19(a)(1) din Legea privind bursele]. Legea privind bursele impune ca bursele solicitante să instituie măsuri pentru toate tipurile de inițiative și activități pe care doresc să le realizeze. Odată

înregistrate, BVN au obligația de a menține norme, politici și proceduri conforme cu obligațiile lor legale și trebuie să aibă capacitatea de a-și îndeplini obligațiile. După înregistrare, o BVN devine un organism de autoreglementare („SRO”). În această calitate, BVN monitorizează și asigură respectarea de către membrii lor și de către persoanele asociate cu membrii lor a dispozițiilor Legii privind bursele, a normelor și reglementărilor aferente, precum și a normelor proprii. Dacă membrii BVN nu le respectă normele, acestea, în calitatea lor de SRO, au obligația de a acționa în cazul unor potențiale încălcări ale normelor pieței sau ale legislației federale privind valorile mobiliare de către membrii săi. BVN au, de asemenea, obligația de a informa SEC cu privire la încălcările grave.

- (12) Un SAT trebuie să respecte Regulamentul privind SAT, care prevede, printre altele, că SAT trebuie să se înregistreze la SEC ca broker-dealer, în temeiul secțiunii 15 din Legea privind bursele. SAT, în calitatea lor de brokeri-dealeri, trebuie să devină membru al cel puțin unui SRO, cum ar fi Autoritatea de reglementare a industriei financiare („FINRA”). Broker-dealerul solicitant trebuie să prezinte informații referitoare la istoricul său, inclusiv informații referitoare la tipul de activități pe care își propune să le desfășoare, identitatea proprietarilor săi direcți și indirecti și a altor persoane care dețin competențe de control, inclusiv a membrilor conducerii, precum și dacă solicitantul sau oricare dintre persoanele legate de acesta printr-o relație de control a făcut obiectul vreunei urmăriri penale, acțiuni de reglementare sau acțiuni civile în legătură cu orice activitate de investiții. SEC trebuie să refuze înregistrarea dacă nu ajunge la o concluzie satisfăcătoare în acest domeniu (secțiunea 15 din Legea privind bursele).
- (13) Conform cadrului normativ din SUA, pentru menținerea înregistrării BVN și SAT este necesar ca acestea să respecte în continuare cerințele aplicabile înregistrării inițiale. BVN și SAT înregistrate au obligația de a menține norme, politici și proceduri conforme cu obligațiile care le revin în temeiul legilor și normelor federale privind valorile mobiliare și trebuie să aibă capacitatea de a-și îndeplini obligațiile.
- (14) În ceea ce privește supravegherea eficace, Legea privind valorile mobiliare din 1933 (*Securities Act*) și Legea privind bursele sunt principalele instrumente de legislație primară care instituie un regim obligatoriu din punct de vedere juridic pentru tranzacționarea valorilor mobiliare în SUA. Legea privind bursele conferă SEC competențe extinse cu privire la toate aspectele legate de sectorul valorilor mobiliare, inclusiv competența de a înregistra, a reglementa și a supraveghea brokeri-dealerii, inclusiv SAT, agenții de transfer și agențiile de compensare, precum și SRO din SUA, care includ bursele de valori și FINRA. De asemenea, Legea privind bursele identifică și interzice anumite tipuri de comportamente pe piețe și conferă SEC competențe disciplinare cu privire la entitățile reglementate și la persoanele asociate cu acestea. Conform Legii privind bursele, SEC trebuie să solicite societăților cu valori mobiliare tranzacționate public să raporteze periodic anumite informații. Autoreglementarea intermediarilor de pe piață prin intermediul unui sistem de SRO este unul dintre elementele de bază ale cadrului de reglementare din SUA. În temeiul acestuia, SRO, în calitate de autorități de reglementare, sunt responsabile în principal cu stabilirea normelor conform cărora membrii lor își desfășoară activitatea și cu monitorizarea modurilor în care membrii lor își desfășoară activitatea. Dacă membrii SAT nu le respectă normele, acestea, în calitatea lor de SRO, au obligația de a acționa în cazul unor potențiale încălcări ale normelor pieței sau ale legislației federale privind valorile mobiliare de către membrii săi. SAT au, de asemenea, obligația de a informa SEC cu privire la încălcările grave.
- (15) Legea privind bursele prevede că toate BVN înregistrate trebuie să poată asigura respectarea de către membrii lor și de către persoanele asociate cu membrii lor a dispozițiilor Legii privind bursele, a normelor și reglementărilor aferente, precum și a normelor proprii. Ca parte a supravegherii continue a BVN, SEC evaluează capacitatea fiecărei burse de a-și supraveghea membrii și activitățile de tranzacționare ale acestora. De asemenea, BVN au obligația de a acționa în cazul unor potențiale încălcări ale normelor pieței sau ale legislației federale privind valorile mobiliare de către membrii săi și de a raporta SEC aceste încălcări potențiale. Ca parte a îndatoririi sale de a asigura respectarea normelor de către membrii săi, fiecare BVN are responsabilitatea de a investiga și a remedia orice încălcare a Legii privind bursele sau a normelor și reglementărilor aferente. SEC poate, de asemenea, în baza competențelor sale discreționare, să investigheze și să urmărească în justiție orice încălcare a Legii privind bursele sau a normelor aferente. FINRA, un SRO pentru brokeri-dealeri, inclusiv SAT, are obligația de a asigura respectarea de către membrii săi, inclusiv SAT, a dispozițiilor Legii privind bursele, a normelor și reglementărilor aferente, precum și a normelor proprii. Normele SRO sunt, la rândul lor, supuse controlului de către SEC. Dacă SEC constată că un SRO, fără nicio justificare sau motivație rezonabilă, nu a asigurat respectarea unei astfel de dispoziții de către un membru sau o persoană asociată cu un membru, aceasta are competența de a impune sancțiuni împotriva SRO în temeiul secțiunii 19 litera (h) din Legea privind bursele. Conform secțiunii 21 din Legea privind bursele, SEC poate investiga încălcări ale normelor și poate impune sancțiuni împotriva membrilor SRO care încalcă o normă a SRO. Ca parte a supravegherii continue a SRO, SEC evaluează capacitatea fiecărei BVN și a FINRA de a-și supraveghea membrii și activitățile de tranzacționare ale acestora. BVN și SAT trebuie să informeze SEC cu privire la orice modificare a normelor lor.

- (16) În ceea ce privește aplicarea eficace a normelor, SEC are competențe extinse de a investiga încălcări efective sau potențiale ale legislației federale privind valorile mobiliare, inclusiv ale Legii privind bursele și ale normelor aferente. În temeiul competențelor sale de supraveghere, SEC poate obține evidențe de la entitățile reglementate. În plus, în temeiul competenței sale de citare, SEC poate impune prezentarea de documente sau de mărturii de către orice persoană sau entitate de oriunde din Statele Unite. SEC are competența de a lua măsuri coercitive prin inițierea de acțiuni civile la o instanță districtuală federală sau de proceduri administrative în fața unui judecător de drept administrativ din cadrul SEC pentru încălcările legislației federale privind valorile mobiliare, inclusiv pentru utilizarea abuzivă a informațiilor privilegiate și manipularea pieței. În acțiunile civile, SEC poate impune restituirea profiturilor ilegale, plata unei dobânzi până la pronunțarea hotărârii, plata unor amenzi civile, ordine de încetare, interdicția de a ocupa funcția de administrator sau director al unei societăți pe acțiuni ori de a participa la o ofertă de acțiuni de tip „penny stock” (acțiuni extrem de speculative și cu un curs foarte scăzut), precum și alte măsuri accesorii (cum ar fi restituirea conturilor de către persoana chemată în judecată). În acțiunile administrative, sancțiunile pot include pronunțarea unui blam, limitări ale activităților, impunerea unor amenzi civile pe lângă restituirea profiturilor ilegale sau interdicția de a exercita anumite activități de către persoanele fizice, ori anularea înregistrării unei entități. SEC are competența de a introduce o acțiune coercitivă împotriva unui SRO (de exemplu, o BVN sau FINRA) pentru abținerea de a acționa sau pentru neîndeplinirea în mod adecvat a funcțiilor necesare.
- (17) SEC are, de asemenea, competența de a investiga și de a lua măsuri disciplinare sau alte măsuri coercitive împotriva unui SAT pentru încălcările legislației federale din SUA privind valorile mobiliare. Mai mult, SEC este autorizată să își coordoneze măsurile coercitive cu organismele omoloage de la nivel național și internațional. De exemplu, în orice moment din cursul unei anchete sau investigații, SEC poate înainta un caz Departamentului de Justiție al SUA pentru a începe urmărirea penală ori altor instanțe penale sau organisme de reglementare pentru a interveni. În plus, SEC are competența de a comunica informații fără caracter public aflate în posesia sa organismelor omoloage de la nivel național și internațional.
- (18) Prin urmare, se poate concluziona că BVN și SAT înregistrate la SEC din SUA fac obiectul autorizării, precum și al supravegherii și aplicării eficace și permanente a normelor.
- (19) Conform celei de a doua condiții, locurile de tranzacționare din țări terțe trebuie să aibă reguli clare și transparente privind acceptarea instrumentelor financiare la tranzacționare, astfel încât aceste instrumente financiare să poată fi tranzacționate în mod echitabil, ordonat și eficient și să poată fi negociate în mod liber.
- (20) Conform secțiunii 12(a) din Legea privind bursele, valorile mobiliare cotate la o BVN din SUA trebuie să fie înregistrate de emitent la o BVN. Înregistrarea unei valori mobiliare necesită ca emitentul să depună o cerere la bursa la care vor fi cotate valorile sale mobiliare; emitentul trebuie să depună o declarație de înregistrare și la SEC. Autoritatea bursei va trimite SEC o confirmare după ce BVN a aprobat înregistrarea și cotarea valorii mobiliare respective. Toate valorile mobiliare tranzacționate la o BVN și în cadrul unui SAT care tranzacționează valori mobiliare cotate trebuie să respecte standardele de cotare stabilite în normele de cotare ale bursei, norme care trebuie să fie depuse la SEC în temeiul secțiunii 19(b) din Legea privind bursele și al normei 19b-4. Valorile mobiliare necotate tranzacționate public în cadrul unui SAT sunt supuse normelor în materie de publicare a informațiilor și altor standarde ale SEC pentru valorile mobiliare tranzacționate public. Normele și standardele de cotare ale SEC impun emitenților să publice în timp util informațiile care ar fi importante pentru investitori sau care ar putea avea un efect semnificativ asupra prețului valorilor mobiliare ale unui emitent. În secțiunea 10A(m) și în norma 10A-3 aferentă, se prevede, de asemenea, că fiecare BVN are obligația de a interzice cotarea oricărei valori mobiliare ale unui emitent care nu este conformă cu cerințele privind comitetul de audit stabilite în statutul și normele sale. Legea privind valorile mobiliare prevede că investitorii trebuie să primească informații financiare și alte informații importante privind valorile mobiliare care sunt oferite spre vânzare publică și privind emitenții acestora și interzice declarațiile înșelătoare sau false și alte tipuri de fraude în cazul vânzării de valori mobiliare. BVN trebuie să aibă norme clare și transparente privind admiterea la tranzacționare a valorilor mobiliare. Valorile mobiliare trebuie să fie negociabile în mod liber și să îndeplinească anumite criterii în ceea ce privește distribuția lor publică și informațiile referitoare la valoarea mobilă și la emitent care sunt necesare pentru a evalua valoarea mobilă respectivă. O BVN nu poate înregistra valorile mobiliare în cazul cărora nu sunt disponibile public informații despre acestea și despre emitent. În fine, tranzacționarea ordonată a valorilor mobiliare la o BVN sau în cadrul unui SAT este garantată de competențele SEC de a suspenda tranzacționarea și de a emite ordine de urgență în anumite circumstanțe. Conform secțiunii 12(k)(1)(A) din Legea privind bursele, dacă interesul public și protecția investitorilor o impun, SEC poate emite un ordin de urgență pentru a suspenda temporar toate tranzacțiile cu o anumită valoare mobilă.

- (21) Cadrul de reglementare din SUA prevede că participanților de pe piață trebuie să li se furnizeze o serie de informații pretranzacționare. Legile și normele privind valorile mobiliare și normele SRO prevăd obligația de raportare în timp real a prețului cel mai bun de cumpărare, a prețului cel mai bun de vânzare și a mărimii cotațiilor pentru orice valoare mobilă din cadrul BVN sau SAT care tranzacționează 5 % sau mai mult din volumul unei anumite acțiuni din *National Market System* (NMS) și afișează oricărei persoane ordinele emise. Pragul de 5 % se bazează pe normele 301(b)(3) și (b)(5) și se calculează utilizând volumele de acțiuni raportate furnizorilor de informații consolidate din SUA. SEC are competența de a verifica respectarea de către SAT a legislației federale privind valorile mobiliare și a Regulamentului privind SAT, inclusiv dacă un SAT a depășit acest prag de 5 % și dacă respectă, după caz, cerința prevăzută în norma 301(b)(3) din Regulamentul privind SAT. Conform normei 602 a SEC, fiecare BVN trebuie să colecteze, să proceseze și să pună la dispoziția vânzătorilor prețul cel mai bun de cumpărare, prețul cel mai bun de vânzare și mărimile agregate ale cotațiilor pentru fiecare valoare mobilă vizată. Informațiile trebuie să fie puse la dispoziția publicului pe scară largă, în condiții echitabile, rezonabile și nediscriminatorii. În interesul public și în mod corespunzător pentru protecția investitorilor și menținerea unor piețe echitabile și ordonate, conform secțiunii 11A(a)(1)(C) din Legea privind bursele și conform normelor aferente, BVN trebuie să se asigure că brokerii, dealerii și investitorii au acces la informații privind cotațiile valorilor mobiliare și tranzacțiile cu acestea. Cadrul de reglementare din SUA prevede, de asemenea, că participanților de pe piață trebuie să li se furnizeze în timp util o serie de informații post-tranzacționare, printre care se află prețul, volumul și momentul tranzacțiilor. Conform normei 601(a) din Regulamentul privind NMS, bursele și FINRA trebuie să depună la SEC, spre aprobare, planuri de raportare a tranzacțiilor. Normele SEC și SRO impun raportarea în timp real a tranzacțiilor efectuate în cadrul bursei și al SAT. Broker-dealerii, inclusiv SAT, trebuie să transmită FINRA, spre difuzare, informații privind tranzacțiile.
- (22) Prin urmare, se poate concluziona că BVN și SAT înregistrate la SEC din SUA au reguli clare și transparente privind acceptarea valorilor mobiliare la tranzacționare, astfel încât aceste valori mobiliare să poată fi tranzacționate în mod echitabil, ordonat și eficient și să poată fi negociate în mod liber.
- (23) Conform celei de a treia condiții, emitenții de instrumente financiare trebuie să facă obiectul unei obligații de informare periodice și continue, asigurându-se astfel un nivel ridicat de protecție a investitorilor.
- (24) Emitenții ale căror valori mobiliare sunt admise la tranzacționare la o BVN din SUA au obligația de a publica rapoartele financiare anuale și intermediare. Emitenții și societățile cotate ale căror acțiuni sunt admise la tranzacționare fac, de asemenea, obiectul cerințelor de raportare prevăzute în secțiunea 13(a) sau în secțiunea 15(d) din Legea privind bursele. Valorile mobiliare admise la tranzacționare la o BVN din SUA pot fi tranzacționate și la o altă BVN sau în cadrul SAT. Obligația de raportare aplicabilă acestor emitenți se aplică indiferent de locul în care au loc tranzacțiile individuale. Publicarea în timp util de informații cuprinzătoare privind emitenții de valori mobiliare permite investitorilor să evalueze performanța comercială a emitenților și asigură un grad adecvat de transparență pentru investitori printr-un flux regulat de informații.
- (25) Prin urmare, se poate concluziona că emitenții ale căror valori mobiliare sunt admise la tranzacționare în cadrul BVN și al SAT fac obiectul unor obligații de informare periodice și continue, asigurându-se astfel un nivel ridicat de protecție a investitorilor.
- (26) Conform celei de a patra condiții, cadrul juridic și de supraveghere din țările terțe trebuie să asigure transparența și integritatea pieței prin împiedicarea abuzurilor de piață precum utilizarea abuzivă a informațiilor privilegiate și manipularea pieței.
- (27) Legislația federală privind valorile mobiliare din SUA instituie un cadru de reglementare cuprinzător pentru a asigura integritatea pieței și a împiedica utilizarea abuzivă a informațiilor privilegiate și manipularea pieței. Acest cadru interzice comportamentele care ar putea duce la o denaturare a funcționării piețelor, cum ar fi manipularea pieței și comunicarea de informații false sau înșelătoare și autorizează SEC să ia măsuri coercitive împotriva unor astfel de comportamente [inclusiv în secțiunile 9(a), 10(b), 14(e) și 15(c) din Legea privind bursele și în norma 10b-5 aferentă]. Legislația federală privind valorile mobiliare interzice, de asemenea, utilizarea abuzivă a informațiilor privilegiate [de exemplu, în secțiunea 17(a) din Legea privind valorile mobiliare, secțiunea 10(b) din Legea privind bursele și în norma 10b-5 aferentă]. SEC poate lua măsuri coercitive împotriva unei persoane care a cumpărat sau a vândut valori mobiliare pe baza unor informații importante, fără caracter public, obținute sau utilizate cu încălcarea unei obligații fiduciare sau a unei obligații de încredere ori care a comunicat astfel de informații cu încălcarea unei obligații [secțiunea 17(a) din Legea privind valorile mobiliare și secțiunea 10(b) și norma 10b-5 din Legea privind bursele].
- (28) Prin urmare, se poate concluziona că respectivul cadru juridic și de supraveghere din SUA asigură transparența și integritatea pieței prin împiedicarea abuzurilor de piață precum utilizarea abuzivă a informațiilor privilegiate și manipularea pieței.

- (29) Prin urmare, se poate concluziona că respectivul cadru juridic și de supraveghere aplicabil BVN și SAT înregistrate la SEC respectă cele patru condiții menționate mai sus legate de regimul juridic și de supraveghere și, prin urmare, ar trebui să se considere că acesta asigură un sistem echivalent cu cerințele pentru locurile de tranzacționare stabilite în Directiva 2014/65/UE, în Regulamentul (UE) nr. 600/2014, în Regulamentul (UE) nr. 596/2014 și în Directiva 2004/109/CE.
- (30) Prezenta decizie se bazează pe cadrul juridic și de supraveghere aplicabil BVN și SAT înregistrate la SEC în cadrul cărora se tranzacționează acțiuni admise la tranzacționare în UE, după o admitere separată la tranzacționare în cadrul BVN. Prezenta decizie nu vizează, prin urmare, SAT în cadrul cărora se tranzacționează acțiuni admise la tranzacționare în UE fără să se fi obținut admiterea separată.
- (31) Prezenta decizie va fi completată de acorduri de cooperare pentru a asigura schimbul eficace de informații și coordonarea eficace a activităților de supraveghere ale autorităților naționale competente și ale SEC.
- (32) Prezenta decizie se bazează pe cerințele obligatorii din punct de vedere juridic pentru BVN și SAT aplicabile în SUA la momentul adoptării sale. Comisia ar trebui să monitorizeze în continuare cu regularitate evoluția regimului juridic și de supraveghere aplicabil acestor locuri de tranzacționare, evoluțiile pieței, eficacitatea cooperării în materie de supraveghere în ceea ce privește monitorizarea și asigurarea aplicării normelor, precum și îndeplinirea condițiilor pe baza cărora a fost luată prezenta decizie.
- (33) În acest scop, Comisia ar trebui să efectueze revizuri periodice ale regimului juridic și de supraveghere aplicabil BVN și SAT în SUA. Acest lucru nu aduce atingere posibilității Comisiei de a efectua în orice moment o revizuire specifică, atunci când evoluțiile relevante impun reevaluarea de către Comisie a echivalenței acordate prin prezenta decizie, ținând cont în special de experiența dobândită în ceea ce privește executarea tranzacțiilor în cadrul SAT după un an de la intrarea în vigoare a prezentei decizii. Orice reevaluare poate duce la abrogarea prezentei decizii.
- (34) Având în vedere că Regulamentul (UE) nr. 600/2014 și Directiva 2014/65/UE se aplică de la 3 ianuarie 2018, este necesar ca prezenta decizie să intre în vigoare în ziua următoare datei publicării în *Jurnalul Oficial al Uniunii Europene*.
- (35) Măsurile prevăzute în prezenta decizie sunt conforme cu avizul Comitetului european pentru valori mobiliare,

ADOPTĂ PREZENTA DECIZIE:

Articolul 1

În sensul articolului 23 alineatul (1) din Regulamentul (UE) nr. 600/2014, cadrul juridic și de supraveghere din Statele Unite ale Americii aplicabil burselor de valori și sistemelor alternative de tranzacționare înregistrate la *Securities and Exchange Commission*, astfel cum figurează în anexa la prezenta decizie, este considerat ca fiind echivalent cu cerințele pentru piețele reglementate, astfel cum sunt definite în Directiva 2014/65/UE, care rezultă din Regulamentul (UE) nr. 596/2014, din titlul III din Directiva 2014/65/UE, din titlul II din Regulamentul (UE) nr. 600/2014 și din Directiva 2004/109/CE, și ca făcând obiectul unei supravegheri și al unei aplicări eficace.

Articolul 2

Prezenta decizie intră în vigoare în ziua următoare datei publicării în *Jurnalul Oficial al Uniunii Europene*.

Adoptată la Bruxelles, 13 decembrie 2017.

Pentru Comisie
Președintele
Jean-Claude JUNCKER

ANEXĂ

Bursele de valori naționale înregistrate la *Securities and Exchange Commission* din SUA și considerate echivalente cu piețele reglementate, astfel cum sunt definite în Directiva 2014/65/UE:

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

Sistemele alternative de tranzacționare înregistrate la *Securities and Exchange Commission* din SUA și considerate echivalente cu piețele reglementate, astfel cum sunt definite în Directiva 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
-