

KOMMISSIONENS GENOMFÖRANDEBESLUT (EU) 2017/2320**av den 13 december 2017****om likvärdighet för regelverket och tillsynssystemet för nationella värdepappersbörser och alternativa handelssystem i Amerikas förenta stater i enlighet med Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU****(Text av betydelse för EES)**

EUROPEISKA KOMMISSIONEN HAR ANTAGIT DETTA BESLUT

med beaktande av fördraget om Europeiska unionens funktionssätt,

med beaktande av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU av den 15 maj 2014 om marknader för finansiella instrument och om ändring av direktiv 2002/92/EG och av direktiv 2011/61/EU ⁽¹⁾, särskilt artikel 25.4 a, och

av följande skäl:

- (1) Enligt artikel 23.1 i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 600/2014 ⁽²⁾ ska värdepappersföretag säkerställa att de transaktioner som de genomför med aktier upptagna till handel på reglerade marknader eller som handlas på handelsplatser äger rum på reglerade marknader, multilaterala handelsplattformar (nedan kallade MTF-plattformar) eller via systematiska internhandlare, eller på handelsplatser i tredjeland som av kommissionen bedömts som likvärdiga i enlighet med artikel 25.4 a i direktiv 2014/65/EU.
- (2) Artikel 23.1 i förordning (EU) nr 600/2014 föreskriver handelsskyldigheter enbart i fråga om aktier. Handelsskyldigheten innefattar inte andra aktieinstrument, som depåbevis, börshandlade fonder, certifikat och andra liknande finansiella instrument.
- (3) Likvärdighetsförfarandet för handelsplatser etablerade i tredjeland enligt artikel 25.4 a i direktiv 2014/65/EU syftar till att göra det möjligt för värdepappersföretag att på handelsplatser i tredjeland som godkänts som likvärdiga genomföra transaktioner med aktier som omfattas av en handelsskyldighet i unionen. Kommissionen har till uppgift att bedöma huruvida regelverket och tillsynssystemet i ett tredjeland säkerställer att en handelsplats som auktoriserats i det tredjelandet uppfyller rättsligt bindande krav som är likvärdiga med de krav som följer av Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 596/2014 ⁽³⁾, avdelning III i direktiv 2014/65/EU, avdelning II i förordning (EU) nr 600/2014 och Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/109/EG ⁽⁴⁾ och är föremål för effektiv tillsyn och efterlevnadskontroll i det tredjelandet. Detta bör förstås mot bakgrund av de mål som eftersträvas genom dessa akter, särskilt deras bidrag till upprättandet av den inre marknaden och dess funktion, marknadsintegriteten, skyddet av investerare och i slutändan, men minst lika betydelsefullt, den finansiella stabiliteten.
- (4) Enligt artikel 25.4 a fjärde stycket i direktiv 2014/65/EU får ett tredjelands rättsliga och tillsynsmässiga ramar anses som likvärdiga om de uppfyller åtminstone villkoren att a) marknaderna är föremål för auktorisering och för fortlöpande effektiv tillsyn och efterlevnadskontroll, b) marknaderna har tydliga och transparenta regler för upptagande till handel av värdepapper, så att handeln med dessa värdepapper kan ske på ett rättvist, välordnat och effektivt sätt och att de är fritt överlåtbara, c) emittenter av värdepapper är skyldiga att lämna regelbundet återkommande och löpande information för att säkerställa ett gott skydd för investerarna och d) marknadernas transparens och integritet säkerställs genom förhindrande av marknadsmissbruk i form av insiderhandel och otillbörlig marknadspåverkan.
- (5) Syftet med denna likvärdighetsbedömning är att bland annat bedöma huruvida de rättsligt bindande kraven i Amerikas förenta stater (nedan kallade *Förenta staterna*) på i det landet etablerade nationella värdepappersbörser

⁽¹⁾ EUT L 173, 12.6.2014, s. 349.⁽²⁾ Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 600/2014 av den 15 maj 2014 om marknader för finansiella instrument och om ändring av förordning (EU) nr 648/2012 (EUT L 173, 12.6.2014, s. 84).⁽³⁾ Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 596/2014 av den 16 april 2014 om marknadsmissbruk (marknadsmissbruksförordning) och om upphävande av Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/6/EG och kommissionens direktiv 2003/124/EG, 2003/125/EG och 2004/72/EG (EUT L 173, 12.6.2014, s. 1).⁽⁴⁾ Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/109/EG av den 15 december 2004 om harmonisering av insynskraven angående upplysningar om emittenter vars värdepapper är upptagna till handel på en reglerad marknad och om ändring av direktiv 2001/34/EG (EUT L 390, 31.12.2004, s. 38).

och alternativa handelssystem som är registrerade hos och står under tillsyn av Förenata staternas värdepappersinspektion (SEC) är likvärdiga med de krav som följer av förordning (EU) nr 596/2014, avdelning III i direktiv 2014/65/EU, avdelning II i förordning (EU) nr 600/2014 och direktiv 2004/109/EG och är föremål för effektiv tillsyn och efterlevnadskontroll i det tredjelandet.

- (6) När det gäller villkoret att marknaderna ska vara föremål för auktorisering och fortlöpande effektiv tillsyn och kontroll av regelefterlevnaden definieras i avsnitt 3 a 1 i den amerikanska värdepappersbörslagen från 1934 (nedan kallad *börslagen*) en börs som varje organisation, sammanslutning eller grupp av personer som utgör, upprätthåller eller tillhandahåller en marknadsplats eller marknadsplattform för att sammanföra köpare och säljare av värdepapper eller för att utföra sådana andra värdepappersrelaterade funktioner som vanligtvis utförs av en fondbörs. Begreppet *börs* definieras ytterligare i SEC-regel 3b-16 som en organisation, sammanslutning eller grupp av personer som 1) sammanför order beträffande värdepapper från flera köpare och säljare och 2) använder etablerade icke-skönsmässiga metoder (genom att tillhandahålla en handelsplattform eller genom att ange regler) enligt vilka sådana order kan kopplas samman och köpare och säljare som kommer överens om en viss order samtycker till transaktionsvillkoren. En börs måste följaktligen driva ett multilateralt system i enlighet med icke-skönsmässiga regler. En börs måste antingen registreras hos SEC som en nationell värdepappersbörs eller registreras hos SEC som en börsmäklare och efterleva förordningen om alternativa handelssystem.
- (7) En nationell värdepappersbörs måste ge sina medlemmar opartiskt tillträde till sina marknader och tjänster. Tillträdeskriterierna måste vara transparenta och får inte tillämpas på ett otillbörligt diskriminerande sätt. En nationell värdepappersbörs måste därför ha regler som föreskriver hur en registrerad börsmäklare kan ansöka om att bli medlem. I enlighet med avsnitt 19 b i börslagen utför SEC översyner av reglerna för tillträde till en nationell värdepappersbörs. Nationella värdepappersbörser måste ha rimliga tillträdesnormer som också förhindrar en orimligt diskriminerande vägran att bevilja tillträde. En nationell värdepappersbörs får inte bevilja medlemskap till en icke-registrerad börsmäklare och får vägra att bevilja medlemskap till en börsmäklare som är avstängd för att inte ha följt reglerna (*statutory disqualification*).
- (8) I avsnitt 242.300 i avdelning 17 i Förenata staternas federala författningssamling (*Code of Federal Regulations*) del 242 (nedan kallat *förordningen om alternativa handelssystem*) definieras ett alternativt handelssystem som varje organisation, sammanslutning, person, grupp av personer eller system som tillhandahåller en marknadsplats för att sammanföra köpare och säljare av värdepapper eller för att utföra sådana andra värdepappersrelaterade funktioner som vanligtvis utförs av en fondbörs i den mening som avses i regel 3b-16 i börslagen. Enligt förordningen om alternativa handelssystem måste en enhet som ingår i definitionen av en börs registreras antingen som en nationell värdepappersbörs eller som en börsmäklare och följa reglerna i förordningen om alternativa handelssystem. Ett alternativt handelssystem måste driva ett multilateralt system där deltagare kan genomföra transaktioner i enlighet med icke-skönsmässiga regler. Ett alternativt handelssystem som svarar för minst 5 % av den genomsnittliga dagliga handelsvolymen inom en viss period för ett visst aktierelaterat värdepapper måste iakttä kraven på rättvist tillträde enligt avsnitt 242.301 b 5 ii i förordningen om alternativa handelssystem. Handelssystemet måste upprätta skriftliga normer för beviljande av tillträde till handel med värdepapperet i fråga i dess system och upprätthålla dessa normer i sina register. Ett alternativt handelssystem får inte införa orimliga begränsningar för någon person när det gäller tillträde till dess tjänster för sådana aktierelaterade värdepapper för vilka det alternativa handelssystemet svarar för minst 5 % av den genomsnittliga dagliga handelsvolymen under den tillämpliga tidsperioden, och får inte tillämpa dessa normer på ett orättvist eller diskriminerande sätt. Normerna för tillträde ska på begäran meddelas SEC.
- (9) De fyra villkor som anges i artikel 25.4 a fjärde stycket i direktiv 2014/65/EU måste vara uppfyllda för att man ska kunna fastställa att regelverket och tillsynssystemet i ett tredjeland för de nationella värdepappersbörser och alternativa handelssystem som auktoriserats i det landet är likvärdigt med det regelverk och tillsynssystem som anges i direktiv 2014/65/EU.
- (10) Enligt det första villkoret måste handelsplatser i tredjelandet vara föremål för auktorisering och fortlöpande effektiv tillsyn och kontroll av regelefterlevnaden.
- (11) En nationell värdepappersbörs måste registreras av SEC innan den kan påbörja verksamhet. SEC beviljar registrering om den konstaterar att den sökande uppfyller de tillämpliga kraven. SEC måste neka registrering om den inte kan konstatera detta (avsnitt 19 a 1 i värdepappersbörslagen). Enligt börslagen ska en börs ha arrangemang som hanterar alla typer av åtgärder och verksamheter som en sökande kan vilja genomföra. När de

väl registrerats måste nationella värdepappersbörser upprätthålla regler, policyer och förfaranden som överensstämmer med deras juridiska skyldigheter och ha kapacitet att fullgöra sina skyldigheter. När en nationell värdepappersbörs registrerats blir den en självreglerande organisation. Som en sådan ska den övervaka och se till att dess medlemmar och personer med anknytning till dess medlemmar efterlever bestämmelserna i börslagen, de regler och förordningar som antagits inom ramen för denna och värdepappersbörsens egna regler. Om en medlem inte följer en nationell värdepappersbörs regler ska börsen i egenskap av självreglerande organisation ta itu med alla potentiella brott mot marknadens regler eller den federala värdepapperslagstiftningen som begås av dess medlemmar. Den nationella värdepappersbörsen ska även informera SEC om alla betydande överträdelser.

- (12) Ett alternativt handelssystem måste efterleva förordningen om alternativa handelssystem, där det bland annat föreskrivs att systemet måste registreras hos SEC som börsmäklare enligt avsnitt 15 i värdepappersbörslagen. Som börsmäklare måste ett alternativt handelssystem bli medlem i åtminstone en självreglerande organisation, exempelvis Financial Industry Regulatory Authority (nedan kallad *Finra*). En sökande börsmäklare måste lämna uppgifter om sin bakgrund, den typ av affärsverksamhet som avses bedrivas, identiteten för de personer som direkt eller indirekt äger den sökande och för andra personer som utövar kontroll, däribland personer i företagsledningen, och huruvida den sökande eller ett närstående bolag som kontrollerar eller kontrolleras av den sökande eller som tillsammans med den sökande ägs eller kontrolleras av en tredje person har varit föremål för straffrättsliga förfaranden, tillsynsförfaranden eller civilrättsliga förfaranden rörande en investeringsrelaterad verksamhet. SEC måste neka registrering om detta krav inte uppfylls (avsnitt 15 i värdepappersbörslagen).
- (13) Enligt det amerikanska regelverket är en fortlöpande efterlevnad av de initiala registreringskraven ett villkor för fortsatt registrering av nationella värdepappersbörser och alternativa handelssystem. Registrerade nationella värdepappersbörser och alternativa handelssystem måste upprätthålla regler, policyer och förfaranden som överensstämmer med deras skyldigheter enligt federala lagar och författningar om värdepapper, och ha kapacitet att fullgöra sina skyldigheter.
- (14) När det gäller effektiv tillsyn utgör lagen om värdepapper från 1933 (nedan kallad *värdepapperslagen*) och börslagen de viktigaste beståndsdelarna i den primärrätt som upprättar en rättsligt verkställbar ordning för handel med värdepapper i Förenta staterna. Börslagen ger SEC bred befogenhet beträffande samtliga aspekter av värdepappersbranschen, inbegripet befogenheten att registrera, reglera och utöva tillsyn över börsmäklare, däribland alternativa handelssystem, överföringsagenter (*transfer agents*) och clearingorgan samt amerikanska självreglerande organisationer, vilket inbegriper värdepappersbörser och *Finra*. I börslagen identifieras och förbjuds också vissa typer av marknadsbeteenden och ges SEC befogenhet att utfärda sanktioner mot reglerade enheter och personer med anknytning till sådana enheter. Genom börslagen får SEC också befogenhet att kräva regelbunden rapportering av uppgifter från företag med börsnoterade värdepapper. Självregleringen av marknads-mellanhänder via ett system med självreglerande organisationer är ett av fundamenten i det amerikanska regelverket. Enligt detta regelverk är självreglerande organisationer i egenskap av regleringsorgan primärt ansvariga för att upprätta de regler inom ramen för vilka deras medlemmar ska bedriva verksamhet och för att övervaka hur deras medlemmar bedriver verksamhet. Om en medlem inte följer ett alternativt handelssystemets regler ska handelssystemet i egenskap av självreglerande organisation ta itu med alla potentiella brott mot marknadens regler eller den federala värdepapperslagstiftningen som begås av dess medlemmar. Det alternativa handelssystemet ska även informera SEC om alla betydande överträdelser.
- (15) Enligt börslagen ska alla registrerade nationella värdepappersbörser ha kapacitet att se till att dess medlemmar och personer med anknytning till dess medlemmar efterlever bestämmelserna i börslagen, de regler och förordningar som antagits inom ramen för denna och värdepappersbörsernas egna regler. Som en del av dess fortlöpande tillsyn över nationella värdepappersbörser utvärderar SEC varje börs kapacitet att övervaka sina medlemmar och deras handelsverksamhet. En nationell värdepappersbörs måste också ta itu med alla potentiella brott mot marknadens regler eller den federala värdepapperslagstiftningen som begås av dess medlemmar och rapportera sådana potentiella brott till SEC. Som en del av dess skyldighet att kontrollera sina medlemmars regelefterlevnad har varje nationell värdepappersbörs ansvar för att utreda och beivra alla brott mot börslagen och de regler och författningar som antagits inom ramen för denna. SEC får också på eget initiativ utreda och lagföra alla brott mot börslagen och de regler som antagits inom ramen för denna. *Finra* har som en självreglerande organisation för börsmäklare, inbegripet alternativa handelssystem, skyldighet att se till att dess medlemmar, inbegripet alternativa handelssystem, efterlever börslagen, de regler och författningar som antagits inom ramen för denna och dess egna regler. De regler som antas av självreglerande organisationer ska ses över av SEC. Om SEC finner att en självreglerande organisation utan rimlig förklaring eller ursäkt har underlåtit att se till att en medlem eller person med anknytning till en medlem efterlever dessa regler har SEC befogenhet att utfärda sanktioner mot den organisationen enligt avsnitt 19 h i börslagen. I enlighet med avsnitt 21 i börslagen får SEC utreda kränkningar av regler och begära att sanktioner vidtas mot medlemmar av en självreglerande organisation som bryter mot organisationens regler. Inom ramen för dess fortlöpande tillsyn över självreglerande organisationer utvärderar SEC den kapacitet som varje nationell värdepappersbörs och *Finra* har att övervaka sina medlemmar och deras handelsverksamhet. Nationella värdepappersbörser och alternativa handelssystem måste informera SEC om alla ändrade regler.

- (16) När det gäller effektiv kontroll av regelefterlevnaden har SEC en bred befogenhet att utreda faktiska eller potentiella brott mot den federala värdepapperslagstiftningen, inklusive börslagen och de regler som antagits inom ramen för denna. SEC kan inom ramen för sin tillsynsbefogenhet begära in bokföring från reglerade enheter. Enligt dess inställelsebefogenhet kan SEC ålägga en person eller enhet att lägga fram ett dokument eller avlägga vittnesmål var som helst i Förenta staterna. SEC har befogenhet att vidta verkställighetsåtgärder genom att inleda civilrättsliga förfaranden i en federal distriktsdomstol eller förvaltningsrättsliga förfaranden inför en SEC-anknuten förvaltningsdomare när det gäller brott mot federal värdepapperslagstiftning, inklusive insiderhandel och otillbörlig marknadspåverkan. I civilrättsliga förfaranden kan SEC begära återlämning av orättmätigt erhållna vinster, ränta före dom, penningssanktioner, domstolsförelägganden, förbud mot att verka som styrelsemedlem eller chef i ett börsnoterat bolag eller mot att delta i en introduktion av aktier till lågt pris eller annan typ av tillkommande upprättelse (till exempel redovisning från en svarande). Vid förvaltningsrättsliga förfaranden kan sanktioner innefatta klander, begränsning av verksamheten, civilrättsliga sanktioner utöver återlämning av orättmätigt erhållna vinster eller förbud för personer, eller återkallelse av en enhets registrering. SEC har befogenhet att inleda verkställighetsåtgärder mot en självreglerande organisation (exempelvis en nationell värdepappersbörs eller Finra) för underlåtenhet att agera eller nöjaktigt utföra en erforderlig funktion.
- (17) SEC har också befogenhet att utreda och vidta disciplinåtgärder eller andra verkställighetsåtgärder mot ett alternativt handelssystem som överträtt amerikansk federal värdepapperslagstiftning. SEC får samordna sina verkställighetsåtgärder med inhemska och internationella motsvarigheter. SEC kan exempelvis när som helst under en utredning hänföra ett ärende till det amerikanska justitieministeriet för genomförande av straffrättsliga förfaranden, eller till andra straffrättsliga organ eller tillsynsorgan för vidtagande av åtgärder. SEC får även sprida icke-offentlig information som den innehar till inhemska och internationella motsvarigheter.
- (18) Slutsatsen kan därför dras att nationella värdepappersbörser och alternativa handelssystem som registrerats hos SEC är föremål för auktorisering och fortlöpande effektiv tillsyn och kontroll av regelefterlevnaden,
- (19) Enligt det andra villkoret måste handelsplatser i tredjelandet ha tydliga och transparenta regler för upptagande till handel av värdepapper, så att handeln med dessa värdepapper kan ske på ett rättvist, välordnat och effektivt sätt och att de är fritt överlåtbara.
- (20) Innan ett värdepapper kan noteras på en amerikansk nationell värdepappersbörs måste det i enlighet med avsnitt 12 a i börslagen registreras av emittenten på en nationell värdepappersbörs. Vid registreringen av ett värdepapper ska emittenten lämna en ansökan till den börs där dess värdepapper ska noteras, och emittenten måste också arkivera registreringsuppgifter hos SEC. Börsmyndigheten meddelar SEC när ett värdepapper har godkänts av den nationella värdepappersbörsen för notering och registrering. Alla värdepapper som handlas på en nationell värdepappersbörs och alla alternativa handelssystem som handlar med börsnoterade värdepapper måste uppfylla standarder som anges i börsens börsnoteringsregler, som måste registreras hos SEC enligt avsnitt 19 b i börslagen och regel 19b-4. För onoterade värdepapper som allmänheten kan handla med på ett alternativt handelssystem gäller SEC:s informationsskyldigheter och andra standarder som avser börsnoterade värdepapper. Enligt SEC:s regler och noteringsstandarder ska emittenter i god tid lämna information som är väsentlig för investerare eller sannolikt kan ha en betydande effekt på priset för emittentens värdepapper. Enligt avsnitt 10A m och regel 10A-3 inom ramen för denna måste varje nationell värdepappersbörs också förbjuda en notering av värdepapper från en emittent som inte uppfyller revisionskommittékraven enligt stadgan och reglerna. I värdepapperslagen föreskrivs att investerare måste få finansiell och annan betydande information om värdepapper som erbjuds för försäljning till allmänheten och om emittenterna av dessa värdepapper, och falska eller vilseledande upplysningar eller annan typ av svek får inte förekomma vid försäljning av värdepapper. Nationella värdepappersbörser måste ha tydliga och transparenta regler för upptagande av värdepapper till handel. Ett värdepapper måste vara fritt överlåtbart och uppfylla vissa kriterier beträffande distributionen av det till allmänheten och sådan information om det och dess emittent som krävs för att man ska kunna värdera värdepapperet. En nationell värdepappersbörs får inte registrera ett värdepapper när information om det och dess emittent inte är tillgänglig för allmänheten. Slutligen säkerställs en välordnad handel med värdepapper på en nationell värdepappersbörs eller ett alternativt handelssystem genom SEC:s befogenhet att under vissa omständigheter avbryta handel och införa tvångsåtgärder. Enligt avsnitt 12 k 1 A i börslagen kan SEC om det allmänna intresset och investerarskyddet kräver det utfärda en order om att summariskt och temporärt avbryta all handel med ett visst värdepapper.

- (21) Det amerikanska regelverket innehåller krav på att marknadsaktörer ska få information före handel. Enligt lagstiftning och regler om värdepapper och regler för självreglerande organisationer krävs rapportering i realtid av bästa köp- och säljbud och budvolym för varje värdepapper på nationella värdepappersbörser eller alternativa handelssystem som svarar för minst 5 % av handelsvolymen för en viss NMS-aktie och som visar order för alla personer. Tröskeln på 5 % baseras på regel 301 b 3 och b 5 och beräknas på grundval av aktievolymer som rapporterats till amerikanska tillhandahållare av konsoliderad handelsinformation. SEC har befogenhet att undersöka om alternativa handelssystem efterlever den federala värdepapperslagstiftningen och förordningen om alternativa handelssystem, inbegripet om handelssystemet har överskridit denna tröskel på 5 % och i tillämpliga fall iakttar regel 301 b 3 i förordningen om alternativa handelssystem. Enligt SEC-regel 602 ska varje nationell värdepappersbörs samla in, bearbeta och göra tillgängliga för säljare bästa köp- och säljbud och aggregerade budvolym för varje omfattat värdepapper. Denna information ska göras brett tillgänglig för allmänheten på rättvisa, rimliga och icke-diskriminerande villkor. I det allmänna intresset och om det är lämpligt för att skydda investerare och upprätthålla rättvisa och välordnade marknader ska nationella värdepappersbörser enligt avsnitt 11A a 1 C i börslagen och de regler som antagits inom ramen för denna säkerställa att information om prisnoteringar för och transaktioner med värdepapper finns tillgänglig för mäklare, handlare och investerare. Det amerikanska regelverket innehåller också krav på tillhandahållande i god tid av information efter handel till marknadsaktörer, inbegripet om priser och tidpunkter för och volymen av transaktioner. Enligt regel 601 a inom ramen för förordningen om nationella marknadssystem ska börser och Finra registrera planer för transaktionsrapportering för godkännande av SEC. SEC:s regler och reglerna för självreglerande organisationer kräver rapportering i realtid av transaktioner på börser och alternativa handelssystem. Börsmäklare, däribland alternativa handelssystem, måste lämna information om transaktioner till Finra för vidare spridning.
- (22) Slutsatsen kan därför dras att nationella värdepappersbörser och alternativa handelssystem som är registrerade hos SEC har tydliga och transparenta regler för upptagande av värdepapper till handel, så att dessa värdepapper kan handlas på ett rättvist, välordnat och effektivt sätt och är fritt överlåtbara.
- (23) Enligt det tredje villkoret måste emittenter av värdepapper vara skyldiga att lämna regelbundet återkommande och löpande information för att säkerställa ett gott skydd för investerarna.
- (24) Emittenter vars värdepapper tas upp till handel på en amerikansk värdepappersbörs måste offentliggöra årliga finansiella rapporter och delårsrapporter. Börsnoterade emittenter och företag vars aktier tas upp till handel omfattas också av rapporteringskrav enligt avsnitt 13 a eller avsnitt 15 d i börslagen. Värdepapper som tagits upp till handel på en amerikansk värdepappersbörs får också handlas på en annan nationell värdepappersbörs eller ett alternativt handelssystem. Rapporteringsskyldigheten för sådana emittenter gäller oavsett på vilken plats de individuella transaktionerna ägt rum. Utlämnandet av heltäckande och aktuell information om emittenter av värdepapper gör det möjligt för investerare att bedöma emittenternas ekonomiska resultat och säkerställer tillbörlig transparens för investerare genom ett regelbundet informationsflöde.
- (25) Slutsatsen kan därför dras att emittenter vars värdepapper tas upp till handel på nationella värdepappersbörser och alternativa handelssystem är skyldiga att lämna regelbundet återkommande och löpande information som säkerställer ett gott skydd för investerarna.
- (26) Enligt det fjärde villkoret måste regelverket och tillsynssystemet i tredjelandet säkerställa marknadernas transparens och integritet genom förhindrande av marknadsmissbruk i form av insiderhandel och otillbörlig marknadspåverkan.
- (27) I Förenta staternas federala värdepapperslagstiftning fastställs ett omfattande regelverk för att säkerställa marknadens integritet och förhindra insiderhandel och otillbörlig marknadspåverkan. Detta regelverk förbjuder och ger SEC befogenhet att vidta verkställighetsåtgärder gentemot beteenden som skulle kunna medföra störningar av marknadens funktion, exempelvis otillbörlig marknadspåverkan och spridning av falsk eller vilseledande information (avsnitten 9 a, 10 b, 14 e och 15 c i börslagen och regel 10b-5 inom ramen för denna). Den federala värdepapperslagstiftningen förbjuder också insiderhandel (till exempel avsnitt 17 a i värdepapperslagen, avsnitt 10 b i börslagen och regel 10b-5 inom ramen för denna). SEC får vidta verkställighetsåtgärder gentemot en person som köper eller säljer värdepapper på grundval av väsentlig och icke-offentlig information som erhållits eller används i strid med ett förvaltaruppdrag eller en skyldighet som följer av en förtroendes-tällning, eller gentemot en person som lämnar ut sådan information i strid med ett uppdrag eller en skyldighet (avsnitt 17 a i värdepapperslagen och avsnitt 10 b och regel 10b-5 i börslagen).
- (28) Slutsatsen kan därför dras att regelverket och tillsynssystemet i Förenta staterna säkerställer marknadernas transparens och integritet genom förhindrande av marknadsmissbruk i form av insiderhandel och otillbörlig marknadspåverkan.

- (29) Således kan slutsatsen dras att det regelverk och tillsynssystem som gäller för nationella värdepappersbörser och alternativa handelssystem som registrerats hos SEC uppfyller de fyra ovan nämnda villkoren för regelverk och tillsynssystem och följaktligen bör anses utgöra ett system som är likvärdigt med de krav på handelsplatser som anges i direktiv 2014/65/EU, förordning (EU) nr 600/2014, förordning (EU) nr 596/2014 och direktiv 2004/109/EG.
- (30) Detta beslut baseras på regelverket och tillsynssystemet för nationella värdepappersbörser och alternativa handelssystem som är registrerade hos SEC och på vilka aktier som är upptagna till handel i EU också kan bli föremål för handel efter ett separat upptagande till handel på nationella värdepappersbörser. Beslutet omfattar således inte alternativa handelssystem på vilka aktier som är upptagna till handel i EU kan bli föremål för handel utan att ha erhållit det separata upptagandet.
- (31) Det här beslutet kommer också att kompletteras med samarbetsarrangemang som säkerställer ett ändamålsenligt informationsutbyte och en ändamålsenlig samordning av tillsynsverksamheten mellan de nationella behöriga myndigheterna och SEC.
- (32) Det här beslutet baseras på de rättsligt bindande krav för nationella värdepappersbörser och alternativa handelssystem som gäller i Förenta staterna när beslutet antas. Kommissionen bör fortsätta att regelbundet övervaka utvecklingen av regelverket och tillsynssystemet för dessa handelsplatser, marknadsutvecklingen, ändamålsenligheten hos tillsynssamarbetet när det gäller övervakning och regelefterlevnadskontroll och uppfyllandet av de villkor som ligger till grund för antagandet av detta beslut.
- (33) För detta ändamål bör kommissionen regelbundet se över det regelverk och tillsynssystem som gäller för nationella värdepappersbörser och alternativa handelssystem i Förenta staterna. Detta påverkar inte kommissionens möjlighet att när som helst genomföra en särskild översyn i händelse av att relevant utveckling gör det nödvändigt för kommissionen att ompröva den likvärdighet som fastställs genom detta beslut, i synnerhet med beaktande av erfarenheterna av genomförandet av transaktioner på alternativa handelssystem ett år efter detta besluts ikraftträdande. En sådan omprövning kan leda till att detta beslut upphävs.
- (34) Med tanke på att förordning (EU) nr 600/2014 och direktiv 2014/65/EU är tillämpliga från och med den 3 januari 2018 är det nödvändigt att det här beslutet träder i kraft dagen efter det att det har offentliggjorts i *Europeiska unionens officiella tidning*.
- (35) De åtgärder som föreskrivs i detta beslut är förenliga med yttrandet från europeiska värdepapperskommittén.

HÄRIGENOM FÖRESKRIVS FÖLJANDE.

Artikel 1

Vid tillämpning av artikel 23.1 i förordning (EU) nr 600/2014 ska det regelverk och tillsynssystem i Amerikas förenta stater som gäller för nationella värdepappersbörser och alternativa handelssystem som registrerats hos Förenta staternas värdepappersinspektion och som förtecknas i bilagan till det här beslutet anses vara likvärdigt med de krav på reglerade marknader som anges i direktiv 2014/65/EU och som följer av förordning (EU) nr 596/2014, avdelning III i direktiv 2014/65/EU, avdelning II i förordning (EU) nr 600/2014 och direktiv 2004/109/EG, och anses vara föremål för effektiv tillsyn och efterlevnadskontroll.

Artikel 2

Detta beslut träder i kraft dagen efter det att det har offentliggjorts i *Europeiska unionens officiella tidning*.

Utfärdat i Bryssel den 13 december 2017.

På kommissionens vägnar
Jean-Claude JUNCKER
Ordförande

BILAGA

Nationella värdepappersbörser som är registrerade hos Förenta staternas värdepappersinspektion och som anses likvärdiga med reglerade marknader enligt definitionen i direktiv 2014/65/EU:

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

Alternativa handelssystem som är registrerade hos Förenta staternas värdepappersinspektion och som anses likvärdiga med reglerade marknader enligt definitionen i direktiv 2014/65/EU:

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

- j) CITICROSS
 - k) CODA Markets, Inc
 - l) Credit Suisse Securities (Förenta staterna) 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
-