

Cookies

This site uses cookies to offer you a better browsing experience. Find out more on [how we use cookies and how you can change your settings](#).

I accept cookies

I refuse cookies

EN



QUICK SEARCH

Search tips

Need more search options? Use the [Advanced search](#)



Document 32017D2320

Expand all Collapse all

▼ Title and reference

Décision d'exécution (UE) 2017/2320 de la Commission du 13 décembre 2017 sur l'équivalence du cadre juridique et du dispositif de surveillance des États-Unis d'Amérique applicables aux bourses de valeurs nationales et aux systèmes de négociation alternatifs, conformément à la directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil (Texte présentant de l'intérêt pour l'EEE.)

C/2017/8570

OJ L 331, 14.12.2017, p. 94–101 (BG, ES, CS, DA, DE, ET, EL, EN, FR, HR, IT, LV, LT, HU, MT, NL, PL, PT, RO, SK, SL, FI, SV)

In force

?: http://data.europa.eu/eli/dec_impl/2017/2320/oj

▼ Languages, formats and link to OJ



HTML



PDF



Official Journal

EN

EN

EN

▼ Multilingual display

English (en)

Please choose

Please choose

Display

▼ Dates

Date of document: 13/12/2017; **Date d'adoption** **Date of effect:** 15/12/2017; **entrée en vigueur** date de publication +1 voir art. 2 **Date of end of validity:** No end date

▼ Classifications

EUROVOC descriptor:

- instrument financier
- contrôle administratif
- contrôle financier
- prestation de services
- établissement de crédit
- société d'investissement
- surveillance du marché
- valeur mobilière
- réglementation financière
- États-Unis

Subject matter:

- [Liberté d'établissement](#)
- [Libre circulation des capitaux](#)

Directory code:

- [06.20.20.25 Droit d'établissement et libre prestation des services/ Application sectorielle / Activités de service / Bourses et autres marchés de valeurs mobilières](#)

▼ Miscellaneous information

Author: Commission européenne, Direction générale de la stabilité financière, des services financiers et de l'union des marchés des capitaux
Department responsible: FISMA **Form:** Décision d'exécution **Additional information:** intérêt pour l'EEE

▼ Relationship between documents

Treaty: [Traité sur le fonctionnement de l'Union européenne](#) **Legal basis:**

- [32014L0065 - A25P4PTA](#))

[Select all documents based on this document](#) [Select all legislative procedures based on this document](#) [Select all documents mentioning this document](#) **Instruments cited:**

- [32004L0109](#)
- [32014R0596](#)
- [32014R0600](#)

[Display the Official Journal containing the document](#)

▼ Text

14.12.2017

FR

Journal officiel de l'Union européenne

L 331/94

DÉCISION D'EXÉCUTION (UE) 2017/2320 DE LA COMMISSION

du 13 décembre 2017

sur l'équivalence du cadre juridique et du dispositif de surveillance des États-Unis d'Amérique applicables aux bourses de valeurs nationales et aux systèmes de négociation alternatifs, conformément à la directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil

(Texte présentant de l'intérêt pour l'EEE)

LA COMMISSION EUROPÉENNE,

vu le traité sur le fonctionnement de l'Union européenne,

vu la directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant la directive 2002/92/CE et la directive 2011/61/UE ⁽¹⁾, et notamment son article 25, paragraphe 4, point a),

considérant ce qui suit:

- (1) L'article 23, paragraphe 1, du règlement (UE) n° 600/2014 du Parlement européen et du Conseil ⁽²⁾ impose aux entreprises d'investissement de veiller à ce que les négociations qu'elles mènent sur des actions admises à la négociation sur un marché réglementé, ou sur des actions négociées sur une plate-forme de négociation, se déroulent sur un marché réglementé, dans le cadre d'un système multilatéral de négociation (MTF), par l'intermédiaire d'un internalisateur systématique, ou sur la plate-forme de négociation d'un pays tiers jugée équivalente par la Commission, conformément à l'article 25, paragraphe 4, point a), de la directive 2014/65/UE.
- (2) L'article 23, paragraphe 1, du règlement (UE) n° 600/2014 ne prévoit d'obligation de négociation que pour les actions. Cette obligation ne s'applique pas à d'autres instruments de fonds propres tels que les certificats représentatifs, les fonds cotés, les certificats préférentiels et autres instruments financiers similaires.
- (3) La procédure d'équivalence pour les plates-formes de négociation établies dans des pays tiers prévue à l'article 25, paragraphe 4, point a), de la directive 2014/65/UE vise à permettre aux entreprises d'investissement de négocier des actions qui sont soumises à l'obligation de négociation dans l'Union sur des plates-formes de pays tiers reconnues comme équivalentes. Elle prévoit que la Commission examine si le cadre juridique et le dispositif de surveillance d'un pays tiers donné garantissent qu'une plate-forme de négociation agréée dans ce pays tiers respecte des exigences juridiquement contraignantes qui sont équivalentes aux exigences résultant du règlement (UE) n° 596/2014 du Parlement européen et du Conseil ⁽³⁾, du titre III de la directive 2014/65/UE, du titre II du règlement (UE) n° 600/2014 ainsi que de la directive 2004/109/CE du Parlement européen et du Conseil ⁽⁴⁾, et soumises à une surveillance et à un régime de sanctions effectifs dans ce pays tiers. Cette disposition doit s'entendre à la lumière des objectifs poursuivis par ces actes, en particulier leur contribution à l'établissement et au fonctionnement du marché intérieur, à la protection des investisseurs ainsi qu'au maintien

de l'intégrité du marché et, dernier point mais non des moindres, à la stabilité financière.

- (4) Conformément à l'article 25, paragraphe 4, point a), quatrième alinéa, de la directive 2014/65/UE, le cadre juridique et le dispositif de surveillance d'un pays tiers peuvent être considérés comme équivalents lorsqu'ils remplissent au moins les quatre conditions suivantes: a) les marchés sont soumis à autorisation ainsi qu'à une surveillance et à un régime de sanction effectifs de manière permanente; b) les marchés disposent de règles claires et transparentes en ce qui concerne l'admission de valeurs mobilières à la négociation, de sorte que ces valeurs mobilières peuvent être négociées de manière équitable, ordonnée et efficace et sont librement négociables; c) les émetteurs de valeurs mobilières sont soumis à des obligations d'information périodiques et permanentes assurant un niveau élevé de protection des investisseurs; et d) la transparence et l'intégrité du marché sont garanties par la prévention des abus de marché sous la forme d'opérations d'initiés et de manipulations de marché.
- (5) L'objectif de la présente évaluation est de vérifier, entre autres choses, si les exigences juridiquement contraignantes applicables aux États-Unis d'Amérique (ci-après les «États-Unis») aux bourses de valeurs nationales («national securities exchanges» ou «NSE») et systèmes de négociation alternatifs («alternative trading systems» ou «ATS») qui y sont établis et enregistrés auprès et sous le contrôle de la Securities and Exchange Commission (ci-après la «SEC») des États-Unis sont équivalentes aux exigences découlant du règlement (UE) n° 596/2014, du titre III de la directive 2014/65/UE, du titre II du règlement (UE) n° 600/2014 et de la directive 2004/109/CE, et sont soumises à une surveillance et à un régime de sanctions effectifs dans ce pays.
- (6) En ce qui concerne la condition selon laquelle les marchés doivent être soumis à autorisation ainsi qu'à une surveillance et à un régime de sanction effectifs de manière permanente, la section 3(a)(1) du Securities Exchange Act de 1934 (ci-après l'«Exchange Act») définit le terme «exchange» (bourse de valeurs) comme recouvrant toute organisation, toute association ou tout groupe de personnes qui constitue, exploite ou fournit une place de marché ou des installations de marché permettant de réunir les acheteurs et vendeurs de valeurs mobilières ou d'exercer toute fonction en rapport avec les valeurs mobilières couramment exercée sur un marché boursier. De manière plus précise, la règle 3b-16 de la SEC indique que cette notion recouvre «une organisation, association ou groupe de personnes qui 1) rassemble les ordres relatifs aux valeurs mobilières d'acheteurs et de vendeurs multiples, et qui 2) utilise des méthodes établies et non discrétionnaires (que ce soit par la mise à disposition d'un système de négociation ou par la fixation de règles) permettant à ces ordres d'interagir les uns avec les autres et aux acheteurs et vendeurs qui passent ces ordres de s'accorder sur les conditions de transaction. Par conséquent, une bourse de valeurs doit exploiter un système multilatéral selon des règles non discrétionnaires. Une bourse de valeurs doit s'inscrire auprès de la SEC en tant que bourse de valeurs nationale (NSE), ou bien en tant que courtier négociant et se conformer dans ce cas au règlement sur les ATS.
- (7) En outre, une NSE doit fournir à ses membres un accès impartial à ses marchés et services. Les critères d'accès doivent en outre être transparents et ne pas être appliqués de façon injustement discriminatoire. À cet effet, une NSE est tenue de disposer de règles prescrivant les modalités selon lesquelles tout courtier négociant enregistré peut demander à devenir membre. En vertu de la section 19(b) de l'Exchange Act, la SEC examine les règles d'admission à une NSE. Les NSE sont tenues de subordonner les adhésions au respect de normes raisonnables, mais ces normes devraient également servir à empêcher les refus abusivement discriminatoires. Une NSE doit refuser l'adhésion de tout courtier négociant non enregistré et peut refuser celle de tout courtier négociant frappé de déchéance légale.
- (8) La section 242.300 du titre 17 du Code of Federal Regulations Part 242 (ci-après le «règlement ATS») définit les ATS comme des organisations, associations, groupes de personnes ou systèmes qui fournissent une place de marché permettant de réunir les acheteurs et vendeurs de valeurs mobilières ou d'exercer toute fonction en rapport avec les valeurs mobilières couramment exercée sur un marché boursier au sens de la règle 3b-16 de l'Exchange Act. En vertu du règlement ATS, une entité qui relève de la définition d'une bourse de valeurs doit impérativement s'enregistrer comme NSE ou bien comme courtier négociant et se conformer dans ce cas au règlement ATS. Un ATS doit exploiter un système multilatéral dans lequel les participants effectuent des opérations selon des règles non discrétionnaires. Les ATS qui représentent 5 % ou plus du volume de transactions quotidien moyen sur une valeur particulière pendant une période donnée doivent remplir les exigences d'accès équitable énoncées à la section 242.301(b)(5)(ii) du règlement ATS. En particulier, ils doivent adopter des normes écrites régissant l'accès à la négociation de la valeur mobilière en question dans leurs systèmes et conserver un enregistrement de ces normes. Les ATS ne peuvent restreindre ou limiter abusivement l'accès de quiconque aux services qu'ils proposent concernant les valeurs mobilières dont ils représentent 5 % ou plus du volume de transactions quotidien moyen durant la période concernée, et ils ne doivent pas appliquer ces normes de manière inéquitable ou discriminatoire. Les normes d'accès sont communiquées à la SEC sur demande de sa part.
- (9) Les quatre conditions énoncées à l'article 25, paragraphe 4, point a), quatrième alinéa, de la directive 2014/65/UE doivent être réunies pour pouvoir établir que le cadre juridique et le dispositif de surveillance d'un pays tiers concernant les NSE et les ATS qui y sont agréés sont équivalents à ceux qui sont prévus par la directive 2014/65/UE.
- (10) Selon la première condition, les plates-formes du pays tiers doivent être soumises à autorisation ainsi qu'à une surveillance et à un régime de sanction effectifs de manière permanente.
- (11) Les NSE doivent être enregistrées par la SEC avant de pouvoir commencer leurs activités. La SEC donne son accord à l'enregistrement si elle établit que le postulant remplit les exigences applicables. Elle doit par contre refuser l'enregistrement si elle n'est pas parvenue à cette conclusion [section 19(a)(1) de l'Exchange Act]. L'Exchange Act exige qu'une bourse de valeurs soit dotée des dispositifs requis par tous les types d'initiatives et d'activités envisagés par le postulant. Une fois enregistrées, les NSE sont tenues d'appliquer des règles, politiques et procédures en conformité avec leurs obligations légales, et doivent pouvoir s'acquitter de leurs obligations. Dès lors qu'elles s'enregistrent, les NSE deviennent des

organismes d'autorégulation (ci-après les «OAR»). À ce titre, elles s'assurent que leurs membres et les personnes qui leur sont associées respectent les dispositions de l'Exchange Act, de même que les règles et les règlements qui en découlent et leurs propres règles, et elles font appliquer l'ensemble de ces dispositions. En cas de non-respect des règles d'une NSE par ses membres, celle-ci, en sa qualité d'OAR, est tenue de parer à toute violation potentielle des règles du marché ou des lois fédérales relatives aux valeurs mobilières. Elle est également tenue d'informer la SEC des infractions graves constatées.

- (12) Un ATS doit respecter le règlement ATS, qui exige, entre autres, que ces organismes s'enregistrent auprès de la SEC comme courtiers négociants en application de la section 15 de l'Exchange Act. Les ATS, en tant que courtiers négociants, doivent devenir membres d'au moins un OAR, tel que l'autorité de régulation de l'industrie financière («Financial Industry Regulatory Authority» ou «FINRA»). Le candidat au statut de courtier négociant doit fournir des informations sur ses antécédents, notamment le type d'activité qu'il se propose d'exercer, l'identité de ses propriétaires directs et indirects et des autres personnes dotées d'un pouvoir de contrôle, y compris les cadres de direction, et indiquer si lui-même ou l'une quelconque des personnes liées à lui par une relation de contrôle a fait ou non l'objet de poursuites pénales, ou d'actions civiles ou d'ordre réglementaire en rapport avec quelque activité d'investissement. La SEC est dans l'obligation de refuser l'enregistrement si elle ne parvient pas à une conclusion satisfaisante dans ce domaine (section 15 de l'Exchange Act).
- (13) Le dispositif des États-Unis subordonne le maintien de la validité de l'enregistrement des NSE et ATS au fait que ces organismes continuent de respecter les conditions à remplir pour l'enregistrement initial. Une fois enregistrés, NSE et ATS sont tenus d'appliquer des règles, politiques et procédures en conformité avec leurs obligations au titre des lois fédérales sur les valeurs mobilières, et doivent pouvoir s'acquitter de leurs obligations.
- (14) Pour ce qui est de la surveillance effective, la loi sur les valeurs mobilières de 1933 (ci-après le «Securities Act») ainsi que l'Exchange Act sont les principaux piliers de la législation primaire qui établit un régime juridiquement contraignant pour la négociation des valeurs mobilières aux États-Unis. L'Exchange Act confère à la SEC des pouvoirs étendus dans tous les domaines du secteur des valeurs mobilières, y compris le pouvoir d'enregistrer, de réglementer et de surveiller les courtiers négociants, dont les ATS, les agents de transfert et les agences de compensation ainsi que les OAR américains, qui incluent les bourses de valeurs et la FINRA. L'Exchange Act recense également et interdit certains types de comportements sur les marchés et habilite la SEC à prendre des mesures disciplinaires à l'encontre des entités réglementées et des personnes qui leur sont associées. Il habilite en outre la SEC à exiger la présentation périodique d'informations (ci-après le «reporting») par les sociétés dont les titres sont cotés en bourse. L'autorégulation des intermédiaires de marché par le biais d'un système d'OAR est l'un des éléments essentiels du cadre réglementaire des États-Unis. Ce cadre dispose que les OAR, en tant que régulateurs, sont principalement responsables de la mise en place des règles suivant lesquelles leurs membres exercent leurs activités, et du contrôle de la manière dont ils les exercent. En cas de non-respect des règles d'un ATS par ses membres, celui-ci, en sa qualité d'OAR, est tenu de parer à toute violation potentielle des règles du marché ou des lois fédérales relatives aux valeurs mobilières. Il doit en outre informer la SEC des infractions graves constatées.
- (15) L'Exchange Act prévoit que toutes les NSE enregistrées doivent être en mesure de faire respecter par leurs membres et par les personnes qui leur sont associées les dispositions de l'Exchange Act, de même que les règles et les règlements qui en découlent et leurs propres règles. Dans le cadre de sa surveillance continue des NSE, la SEC évalue la capacité de chaque bourse de valeurs à superviser ses membres et leurs activités de négociation. Il incombe également aux NSE de parer à toute violation potentielle des règles du marché ou des lois fédérales relatives aux valeurs mobilières par leurs membres, et d'en informer la SEC. Dans le cadre de l'obligation qui est la leur de faire respecter les règles, les NSE sont chargées d'enquêter sur toute violation éventuelle par leurs membres de l'Exchange Act et des règles et règlements qui en découlent, ainsi que d'y remédier. La SEC peut néanmoins, à sa discrétion, enquêter et poursuivre toute infraction à l'Exchange Act et aux règles qui en découlent. La FINRA, qui est un OAR pour les courtiers négociants, y compris les ATS, doit également veiller au respect par ses membres, dont les ATS donc, des dispositions de l'Exchange Act, de même que des règles et des règlements qui en découlent et de leurs propres règles. Les règles des OAR sont elles aussi soumises à l'examen de la SEC. Si la SEC constate qu'un OAR a échoué, sans justification ni raison valable, à faire respecter l'une quelconque des dispositions en question par l'un de ses membres ou une personne associée à l'un de ses membres, elle a le pouvoir d'imposer des sanctions à cet organisme en vertu de la section 19(h) de l'Exchange Act. Aux termes de la section 21 de l'Exchange Act, la SEC peut enquêter sur les violations commises et réclamer que soient sanctionnés les membres d'un OAR qui enfreignent une règle de cet organisme. Dans le cadre de sa surveillance continue des OAR, la SEC évalue la capacité de chaque NSE et de la FINRA à superviser leurs membres et leurs activités de négociation. Les NSE et les ATS sont tenus d'informer la SEC de toute modification de leurs règles.
- (16) En ce qui concerne l'application effective des règles, la SEC dispose de pouvoirs étendus pour enquêter sur toute violation effective ou potentielle des lois fédérales relatives aux valeurs mobilières, en ce compris l'Exchange Act et les règles qui en découlent. En vertu de ses pouvoirs de surveillance, elle peut obtenir des entités réglementées qu'elles lui communiquent certains dossiers. En outre, dans le cadre de son pouvoir d'injonction, elle peut exiger la production de documents ou le témoignage de toute personne ou entité partout à l'intérieur des États-Unis. La SEC a le pouvoir de prendre des mesures coercitives en entamant une action civile devant le tribunal de district fédéral ou bien une procédure administrative devant un juge administratif de la SEC pour violation des lois fédérales sur les valeurs mobilières, y compris les opérations d'initiés et les manipulations de marché. Dans les actions civiles, la SEC peut demander la restitution des gains illégaux, le paiement d'intérêts avant la date de l'arrêt, l'imposition d'amendes civiles, le prononcé d'injonctions ou d'une interdiction d'exercer en tant que directeur ou administrateur d'une société de capitaux ou de participer à une opération de placement d'actions cotées en cents (*penny stocks*), ainsi que d'autres mesures accessoires (telles que la restitution des comptes par un accusé). Dans les actions administratives, les sanctions peuvent inclure des blâmes, une limitation des activités, l'imposition d'amendes civiles en sus de la restitution des gains illégaux ou de l'interdiction d'exercer pour des particuliers, ou encore la révocation de l'enregistrement d'une entité. La SEC est habilitée à engager une action coercitive à l'encontre d'un OAR (par exemple une

l'enregistrement d'une entité. La SEC est habilitée à engager une action coercitive à l'encontre d'un OAR (par exemple une NSE ou la FINRA) qui a omis d'agir ou bien exercé incorrectement ses fonctions.

- (17) Elle a également compétence pour enquêter et prendre des mesures disciplinaires ou d'autres mesures coercitives à l'égard d'ATS enfreignant la législation fédérale relative aux valeurs mobilières. En outre, la SEC est autorisée à coordonner ses actions de coercition avec ses homologues nationaux et internationaux. Par exemple, elle peut, à tout moment au cours d'une enquête, saisir le ministère américain de la justice pour qu'il entame des poursuites pénales, ou d'autres organes de réglementation ou juridictions pénales pour qu'ils interviennent. Enfin, la SEC a autorité pour partager avec ses homologues nationaux et internationaux des informations en sa possession qui ne sont pas rendues publiques.
- (18) Il y a donc lieu de conclure que les NSE et les ATS enregistrés auprès de la SEC des États-Unis sont effectivement soumis à autorisation ainsi qu'à une surveillance et à un régime de sanction effectifs de manière permanente.
- (19) La deuxième condition est que les marchés des pays tiers disposent de règles claires et transparentes en ce qui concerne l'admission de valeurs mobilières à la négociation, de sorte que ces valeurs mobilières puissent être négociées de manière équitable, ordonnée et efficace et soient librement négociables.
- (20) Conformément à la section 12(a) de l'Exchange Act, les valeurs mobilières cotées sur une NSE des États-Unis doivent être inscrites sur cette NSE par l'émetteur. L'inscription d'une valeur mobilière nécessite que l'émetteur fasse une demande auprès de la bourse où ses valeurs mobilières seront cotées; il doit par ailleurs transmettre une déclaration d'inscription à la SEC. L'autorité de la plate-forme envoie une confirmation à la SEC dès que la NSE a approuvé l'inscription et la cotation de la valeur en question. Toutes les valeurs mobilières négociées sur une NSE ou un ATS négociant des valeurs cotées doivent respecter ses règles de cotation, qui doivent être déposées auprès de la SEC en vertu de la section 19(b) de l'Exchange Act et de la règle 19b-4. Les titres non cotés qui sont négociés publiquement sur un ATS sont soumis aux règles de publicité de la SEC et aux autres normes applicables aux valeurs négociées publiquement. Les règles de la SEC et les normes de cotation imposent aux émetteurs de divulguer en temps utile les informations qui seraient importantes pour les investisseurs ou susceptibles d'avoir un effet significatif sur le prix des valeurs qu'ils émettent. La section 10 A (m) et la règle 10 A-3 qui en relève imposent aussi à chaque NSE d'interdire la cotation de toute valeur d'un émetteur qui ne se conforme pas aux exigences de son statut et de ses règles en matière de comité d'audit. Le Securities Act exige quant à lui que les investisseurs reçoivent les informations financières et autres données importantes concernant les valeurs mobilières qui sont offertes publiquement à la vente et leurs émetteurs, et interdit les déclarations trompeuses et autres abus dans la vente de valeurs mobilières. Les NSE sont tenues de disposer de règles claires et transparentes en ce qui concerne l'admission de valeurs mobilières à la négociation. Les valeurs mobilières doivent être librement négociables et répondre à certains critères en ce qui concerne leur distribution au public et les informations à leur sujet et au sujet de l'émetteur qui sont nécessaires pour apprécier leur valeur. Une NSE ne peut inscrire des valeurs mobilières pour lesquelles aucune information, ni sur le titre lui-même, ni sur l'émetteur, n'est publiquement disponible. Enfin, la négociation ordonnée des valeurs mobilières sur une NSE ou un ATS est garantie par le pouvoir dont dispose la SEC de suspendre la négociation et d'émettre des ordonnances d'urgence dans certaines circonstances. Conformément à la section 12(k)(1)(A) de l'Exchange Act, la SEC, si l'intérêt public et la protection des investisseurs l'exigent, peut émettre une ordonnance d'urgence suspendant temporairement toutes les négociations sur une valeur particulière.
- (21) Le cadre réglementaire des États-Unis inclut des exigences relatives à la fourniture d'informations aux participants au marché préalablement à la négociation. Le droit et les règles relatives aux valeurs mobilières ainsi que les règles régissant les OAR exigent un compte-rendu en temps réel des meilleures offres à l'achat et à la vente et de la taille des lots de cotation pour toute valeur présente sur des NSE ou des ATS où se négocient 5 % ou plus du volume d'une action NMS et qui affichent les ordres passés à toute personne. Le seuil de 5 % est basé sur la règle 301(b)(3) et (b)(5) et est calculé en utilisant les volumes d'actions communiqués aux systèmes consolidés de publication américains. La SEC est habilitée à vérifier que les ATS sont en conformité avec les lois fédérales relatives aux valeurs mobilières et le règlement ATS, notamment s'ils ont dépassé ou non ce seuil de 5 %, et qu'ils respectent, le cas échéant, l'exigence de la règle 301(b)(3), du règlement ATS. En vertu de la règle 602 de la SEC, chaque NSE est tenue de collecter, de traiter et de mettre à la disposition des vendeurs les meilleures offres à l'achat et à la vente ainsi que la taille des lots de cotation pour chaque titre. L'information est largement diffusée au public dans des conditions équitables, raisonnables et non discriminatoires. Dans l'intérêt public et dans toute la mesure nécessaire à la protection des investisseurs et au maintien d'un fonctionnement équitable et ordonné des marchés, la section 11 A(a)(1)(C) de l'Exchange Act ainsi que les règles qui en découlent exigent des NSE qu'ils veillent à la disponibilité pour les courtiers, négociateurs et investisseurs des informations relatives aux cotations et aux transactions sur les valeurs mobilières. Le cadre réglementaire des États-Unis inclut également des obligations concernant la fourniture en temps voulu d'informations postnégociation aux acteurs du marché, parmi lesquelles le prix, le volume et l'heure des transactions. La règle 601(a) du règlement NMS exige des bourses de valeurs et de la FINRA qu'elles soumettent à l'approbation de la SEC leurs projets en matière de déclaration (*reporting*) des transactions. La SEC ainsi que les règles régissant les OAR exigent un *reporting* en temps réel des transactions qui se déroulent sur les bourses de valeurs et sur les ATS. Les courtiers négociants, en ce compris les ATS, doivent transmettre les informations relatives à leurs transactions à la FINRA pour diffusion.
- (22) En conséquence, il est permis de conclure que les NSE et les ATS enregistrés auprès de la SEC disposent de règles claires et transparentes pour l'admission des valeurs mobilières à la négociation, de sorte que ces valeurs peuvent être négociées de manière équitable, ordonnée et efficace et sont librement négociables.
- (23) La troisième condition dispose que les émetteurs de valeurs mobilières doivent être soumis à des obligations d'information périodiques et permanentes assurant un niveau élevé de protection des investisseurs.
- (24) Les émetteurs dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation sur une NSE américaine sont tenus de publier des

- (24) Les émetteurs dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation sur une NSE américaine sont tenus de publier des rapports financiers annuels et intermédiaires. Les sociétés et émetteurs cotés dont les actions sont admises à la négociation sont en outre soumis aux exigences de *reporting* visées à la section 13(a) ou 15(d) de l'Exchange Act. Les valeurs mobilières admises à la négociation sur une NSE peuvent aussi être négociées sur une autre NSE ou sur les ATS. L'obligation de *reporting* applicable à ces émetteurs s'applique quel que soit le lieu où se déroulent les différentes transactions. La divulgation d'informations complètes et actualisées sur les émetteurs de valeurs mobilières permet aux investisseurs d'évaluer la performance économique de ces derniers et, par ce flux régulier d'informations, leur assure un degré approprié de transparence.
- (25) Il est donc permis de conclure que les émetteurs dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation sur les NSE et les ATS sont soumis à des obligations d'information périodiques et permanentes assurant un niveau élevé de protection des investisseurs.
- (26) En vertu de la quatrième condition, le cadre juridique et le dispositif de surveillance du pays tiers doivent garantir la transparence et l'intégrité du marché par la prévention des abus de marché sous la forme d'opérations d'initiés et de manipulations de marché.
- (27) Aux États-Unis, les lois fédérales relatives aux valeurs mobilières établissent un cadre réglementaire complet destiné à garantir l'intégrité du marché et à empêcher les opérations d'initiés et les manipulations de marché. Ce cadre interdit tout comportement qui pourrait aboutir à fausser le fonctionnement des marchés, tel que la manipulation de marché et la communication d'informations fausses ou trompeuses, et autorise le SEC à prendre des mesures coercitives à l'encontre de tels comportements [sections 9(a), 10(b), 14(e), 15(c) de l'Exchange Act et la règle 10b-5 qui en découle, notamment]. La législation fédérale sur les valeurs mobilières interdit également les opérations d'initiés [par exemple section 17(a) du Securities Act, section 10(b) de l'Exchange Act et règle 10b-5 qui en découle]. La SEC peut engager une action coercitive à l'encontre d'une personne pour avoir acheté ou vendu des titres sur la base d'informations importantes qui n'ont pas été rendues publiques, obtenues ou utilisées en violation d'une obligation fiduciaire ou d'un devoir de loyauté, ou pour avoir communiqué de telles informations en violation d'une obligation [section 17(a) du Securities Act et section 10(b) et règle 10b-5 de l'Exchange Act].
- (28) Il est donc permis de conclure que le cadre juridique et le dispositif de surveillance des États-Unis garantissent la transparence et l'intégrité du marché par la prévention des abus de marché sous la forme d'opérations d'initiés et de manipulations de marché.
- (29) En conséquence, il peut être également conclu que le cadre juridique et de surveillance régissant les NSE et les ATS enregistrés auprès de la SEC remplit les quatre conditions susmentionnées, et qu'il y a donc lieu de considérer qu'il établit un système équivalent aux exigences applicables aux plates-formes de négociation prévues par la directive 2014/65/UE, le règlement (UE) n° 600/2014, le règlement (UE) n° 596/2014 et la directive 2004/109/CE.
- (30) La présente décision se fonde sur le cadre juridique et le dispositif de surveillance régissant les NSE et les ATS enregistrés auprès de la SEC sur lesquelles des actions qui sont admises à la négociation dans l'Union européenne sont également négociées à la suite d'une admission à la négociation distincte sur les NSE. Par conséquent, la présente décision ne couvre pas les ATS sur lesquelles des actions admises à la négociation dans l'Union européenne sont négociées sans avoir obtenu cette admission distincte.
- (31) La présente décision sera complétée par des accords de coopération pour garantir l'échange effectif d'informations et la coordination effective des activités de surveillance entre les autorités nationales compétentes et la SEC.
- (32) La présente décision se fonde sur les exigences juridiquement contraignantes applicables aux NSE et aux ATS aux États-Unis au moment de son adoption. La Commission devrait continuer de suivre régulièrement l'évolution du cadre juridique et du dispositif de surveillance applicables à ces plates-formes de négociation, les évolutions du marché, l'efficacité de la coopération en matière de surveillance en ce qui concerne le suivi et le contrôle de la conformité ainsi que le respect des conditions sur la base desquelles la présente décision a été adoptée.
- (33) À cette fin, la Commission devrait procéder à un réexamen périodique du cadre juridique et du dispositif de surveillance applicables aux NSE et aux ATS aux États-Unis. En tout état de cause, la Commission devrait conserver la possibilité de procéder à tout moment à un réexamen spécifique en cas d'évolution nécessitant de réévaluer l'équivalence accordée par la présente décision, en tenant compte notamment de l'expérience acquise en ce qui concerne l'exécution de transactions sur les ATS pendant une année après l'entrée en vigueur de la présente décision. Une telle réévaluation pourrait conduire à l'abrogation de la présente décision.
- (34) Étant donné que le règlement (UE) n° 600/2014 et la directive 2014/65/UE sont applicables à partir du 3 janvier 2018, il convient que la présente décision entre en vigueur le jour suivant celui de sa publication au *Journal officiel de l'Union européenne*.
- (35) Les mesures prévues par la présente décision sont conformes à l'avis du comité européen des valeurs mobilières,

A ADOPTÉ LA PRÉSENTE DÉCISION:

Article premier

Aux fins de l'article 23, paragraphe 1, du règlement (UE) n° 600/2014, le cadre juridique et le dispositif de surveillance des États-Unis d'Amérique applicables aux bourses de valeurs nationales et aux systèmes de négociation alternatifs enregistrés auprès de la Securities and Exchange Commission et répertoriés à l'annexe de la présente décision sont considérés comme étant équivalents

aux exigences applicables aux marchés réglementés, au sens de la directive 2014/65/UE, telles qu'elles résultent du règlement (UE) n° 596/2014, du titre III de la directive 2014/65/UE, du titre II du règlement (UE) n° 600/2014 et de la directive 2004/109/CE, et comme étant assortis d'une surveillance et d'un régime de sanctions effectifs.

Article 2

La présente décision entre en vigueur le jour suivant celui de sa publication au *Journal officiel de l'Union européenne*.

Fait à Bruxelles, le 13 décembre 2017.

Par la Commission

Le président

Jean-Claude JUNCKER

⁽¹⁾ JO L 173 du 12.6.2014, p. 349.

⁽²⁾ Règlement (UE) n° 600/2014 du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant le règlement (UE) n° 648/2012 (JO L 173 du 12.6.2014, p. 84).

⁽³⁾ Règlement (UE) n° 596/2014 du Parlement européen et du Conseil du 16 avril 2014 sur les abus de marché (règlement relatif aux abus de marché) et abrogeant la directive 2003/6/CE du Parlement européen et du Conseil et les directives 2003/124/CE, 2003/125/CE et 2004/72/CE de la Commission (JO L 173 du 12.6.2014, p. 1).

⁽⁴⁾ Directive 2004/109/CE du Parlement européen et du Conseil du 15 décembre 2004 sur l'harmonisation des obligations de transparence concernant l'information sur les émetteurs dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation sur un marché réglementé et modifiant la directive 2001/34/CE (JO L 390 du 31.12.2004, p. 38).

ANNEXE

Bourses de valeurs nationales enregistrées auprès de la Securities and Exchange Commission des États-Unis et considérées comme équivalentes à des marchés réglementés au sens de la directive 2014/65/UE:

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

Systèmes de négociation alternatifs enregistrés auprès de la Securities and Exchange Commission des États-Unis et considérés comme équivalents à des marchés réglementés au sens de la directive 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) Instinet 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.

[Top](#)


[About](#) [Site map](#) [Help](#) [Links](#) [Legal notice](#) [Newsletter](#) [Contact](#)

Other sites managed by the Publications Office

[EU Publications](#) 

[EU Open Data Portal](#) 


[Ted](#) 

[Whoiswho](#) 

[CORDIS](#) 

[Portal of the Publications Office of the EU](#) 

[N-Lex](#) 

 [Table of contents](#)

