

DECISIONE DI ESECUZIONE (UE) 2022/552 DELLA COMMISSIONE

del 4 aprile 2022

che stabilisce che le borse valori nazionali degli Stati Uniti d'America registrate presso la Securities and Exchange Commission soddisfano requisiti giuridicamente vincolanti equivalenti ai requisiti stabiliti al titolo III della direttiva 2014/65/UE e sono soggette a vigilanza e applicazione efficaci

(Testo rilevante ai fini del SEE)

LA COMMISSIONE EUROPEA,

visto il trattato sul funzionamento dell'Unione europea,

visto il regolamento (UE) n. 648/2012 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 4 luglio 2012, sugli strumenti derivati OTC, le controparti centrali e i repertori di dati sulle negoziazioni ⁽¹⁾, in particolare l'articolo 2 bis, paragrafo 2,

considerando quanto segue:

- (1) Dalla definizione di «derivato OTC» e di «contratto derivato OTC» ai sensi dell'articolo 2, punto 7), del regolamento (UE) n. 648/2012 discende che gli strumenti finanziari diversi dai derivati OTC sono contratti derivati la cui esecuzione ha luogo su un mercato regolamentato ai sensi dell'articolo 4, paragrafo 1, punto 21), della direttiva 2014/65/UE del Parlamento europeo e del Consiglio ⁽²⁾ o su un mercato di un paese terzo considerato equivalente a un mercato regolamentato a norma dell'articolo 2 bis del regolamento (UE) n. 648/2012. Di conseguenza, ai fini del regolamento (UE) n. 648/2012, i contratti derivati eseguiti su un mercato di un paese terzo considerato equivalente a un mercato regolamentato dovrebbero essere classificati come strumenti finanziari diversi dai derivati OTC.
- (2) A norma dell'articolo 2 bis del regolamento (UE) n. 648/2012, un mercato di un paese terzo deve essere considerato equivalente a un mercato regolamentato se tale mercato soddisfa requisiti giuridicamente vincolanti equivalenti ai requisiti stabiliti al titolo III della direttiva 2014/65/UE e purché sia soggetto a vigilanza e applicazione efficaci in tale paese terzo su base continuativa. Occorre pertanto valutare se le borse valori nazionali (in prosieguo «NSE») stabilite negli USA e sottoposte alla vigilanza della SEC soddisfino tali requisiti.
- (3) La valutazione dell'equivalenza è limitata alle NSE elencate nell'allegato della presente decisione e riguarda pertanto gli strumenti derivati negoziati in tali borse e compensati dalle controparti centrali (in prosieguo «CCP») riconosciute dall'ESMA.
- (4) La sezione 3(a)(1) del Securities Exchange Act del 1934 (in prosieguo «Exchange Act») definisce borsa valori una qualsiasi organizzazione, associazione o gruppo di persone che costituisce, mantiene o fornisce un mercato o strutture per far incontrare acquirenti e venditori di titoli o comunque per svolgere, per quanto concerne i titoli, le funzioni normalmente svolte da una borsa valori. Il termine borsa valori è definito nella Rule 3b-16 della SEC come un'organizzazione, un'associazione o gruppo di persone che riunisce gli ordini di titoli di più acquirenti e venditori e utilizza metodi consolidati non discrezionali - tramite la fornitura di un sistema di negoziazione o la fissazione di norme - secondo i quali tali ordini interagiscono tra di loro e gli acquirenti e i venditori che inseriscono tali ordini accettano le condizioni della negoziazione. Di conseguenza una borsa valori è tenuta a gestire un sistema multilaterale secondo regole non discrezionali.

⁽¹⁾ GUL 201 del 27.7.2012, pag. 1.

⁽²⁾ Direttiva 2014/65/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 15 maggio 2014, relativa ai mercati degli strumenti finanziari e che modifica la direttiva 2002/92/CE e la direttiva 2011/61/UE (GUL 173 del 12.6.2014, pag. 349).

- (5) A norma della sezione 19(a)(1) dell'Exchange Act, una borsa valori deve essere registrata presso la SEC come NSE prima di poter iniziare l'attività. La SEC procede alla registrazione se constata che i requisiti applicabili al richiedente sono soddisfatti. La SEC deve negare la registrazione se tali requisiti non sono soddisfatti. L'Exchange Act prevede che le borse valori dispongano di misure per fare fronte a tutti i tipi di comportamento e di attività che il richiedente intende svolgere. Stabilisce altresì che il mantenimento della conformità ai requisiti per la registrazione iniziale costituisce una condizione per il mantenimento della registrazione per le NSE. Le NSE registrate sono quindi tenute a mantenere regole, politiche e procedure coerenti con i loro obblighi statutari e ad essere in grado di adempiere continuamente ai propri obblighi.
- (6) L'Exchange Act specifica inoltre che le NSE devono consentire ai rispettivi membri di accedere in maniera equa ai loro mercati e servizi. I criteri di accesso devono essere trasparenti e non devono applicarsi in modo ingiustamente discriminatorio. Le NSE registrate sono quindi tenute ad avere regole chiare e trasparenti riguardanti l'ammissione dei titoli alla negoziazione, affinché tali titoli possano essere negoziati in modo equo, ordinato ed efficiente e siano liberamente negoziabili. Sia le borse valori che le borse per la negoziazione di opzioni hanno norme per la quotazione soggette al controllo della SEC ai sensi della sezione 19 e della Rule 19b-4 dell'Exchange Act. Le norme della SEC e quelle per la quotazione impongono agli emittenti dei titoli sottostanti le opzioni quotate di effettuare la tempestiva comunicazione di informazioni che siano rilevanti per gli investitori o suscettibili di avere un effetto significativo sul prezzo dei titoli. Alle NSE è fatto divieto di quotare i titoli di un emittente che non rispetta i requisiti previsti dalle norme SEC per quanto concerne il comitato di audit. Una NSE non può registrare titoli sottostanti le opzioni quotate per i quali le informazioni sui titoli stessi e sui loro emittenti non sono accessibili al pubblico. La Rule 9b-1 della SEC prevede inoltre che i mercati delle opzioni preparino un documento informativo contenente determinate informazioni specifiche sulle caratteristiche e sui rischi delle opzioni negoziate in borsa. Gli intermediari finanziari sono tenuti a fornire ai clienti tale documento informativo sulle opzioni, che deve essere trasmesso alla SEC prima di essere presentato ai clienti. La Options Clearing Corporation («OCC») è l'emittente di opzioni quotate in borsa. L'OCC è registrata presso la SEC come società di compensazione e organismo di autoregolamentazione. L'OCC deve rispettare la sezione 17 A dell'Exchange Act, che stabilisce, tra l'altro, che le norme dell'OCC siano concepite, in generale, per tutelare gli investitori e l'interesse pubblico. Le norme dell'OCC sono soggette al controllo della SEC ai sensi della sezione 19 dell'Exchange Act e della Rule 19b-4 della SEC. Anche le modifiche che un'OCC intende apportare alle proprie norme, operazioni o procedure che potrebbero incidere in modo rilevante sulla natura o sul livello di rischio rappresentato dall'OCC sono soggette al controllo della SEC ai sensi della sezione 806(e) della Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act del 2010 e della Rule 19b-4 della SEC. La Rule 17Ad-22(c) della SEC impone all'OCC di rendere pubblici i dati finanziari annuali sottoposti ad audit. Inoltre la Rule 17Ad-22(e)(23) della SEC stabilisce che un'OCC applichi politiche e procedure che prevedano, tra l'altro, la comunicazione al pubblico di tutte le norme pertinenti e procedure rilevanti, compresi gli aspetti fondamentali delle sue norme e procedure di gestione dell'inadempimento, dei dati di base sul volume e sui valori delle operazioni e di una descrizione completa delle sue norme, politiche e procedure rilevanti concernenti il suo quadro giuridico, di governance, di gestione del rischio e operativo. La corretta negoziazione dei titoli nelle NSE è assicurata dai poteri della SEC di sospendere la negoziazione ed emettere ordini di emergenza in determinate circostanze nonché di tutelare l'interesse pubblico e gli investitori. Il quadro normativo degli Stati Uniti contempla altresì prescrizioni in materia di trasparenza pre- e post-negoziazione per la fornitura tempestiva di informazioni ai partecipanti al mercato.
- (7) In seguito alla registrazione presso la SEC le NSE diventano organismi di autoregolamentazione (Self-Regulatory Organisation, in prosieguo «SRO»). L'autoregolamentazione degli intermediari del mercato attraverso un sistema di SRO è uno degli elementi fondamentali del quadro normativo degli Stati Uniti. Gli SRO sono i principali responsabili della determinazione delle norme che regolano le attività dei loro membri e del controllo delle modalità con cui i loro membri svolgono tali attività. Nella loro veste di SRO, le NSE verificano e impongono il rispetto da parte dei loro membri e delle persone associate ai loro membri dell'Exchange Act, delle norme e dei regolamenti da esso derivati e delle proprie norme. In caso di mancato rispetto delle norme delle NSE da parte dei membri, le NSE sono tenute a far fronte ad ogni potenziale violazione delle regole del mercato o della normativa federale sui titoli da parte dei loro membri. Inoltre sono tenute ad informare la SEC di violazioni significative.
- (8) I requisiti giuridicamente vincolanti applicabili alle NSE autorizzate negli USA previsti dal quadro giuridico per il funzionamento di tali NSE conseguono quindi risultati sostanzialmente equivalenti ai requisiti stabiliti al titolo III della direttiva 2014/65/UE nei seguenti ambiti: procedura di autorizzazione, requisiti in materia di definizioni, accesso alla borsa riconosciuta, requisiti organizzativi, ammissione di strumenti finanziari alla negoziazione, sospensione e ritiro di strumenti dalla negoziazione, controllo della conformità e accesso agli accordi di compensazione e di regolamento.
- (9) La Commissione conclude pertanto che i requisiti giuridicamente vincolanti per le NSE stabilite negli USA sono equivalenti ai requisiti stabiliti al titolo III della direttiva 2014/65/UE.

- (10) Per quanto riguarda la vigilanza efficace, il Securities Act del 1933 e l'Exchange Act costituiscono i principali atti della legislazione primaria che definiscono un quadro giuridico vincolante per la negoziazione di titoli negli USA. L'Exchange Act conferisce alla SEC ampi poteri su tutti gli aspetti del settore dei titoli, incluso il potere di registrare, di regolamentare e di controllare gli intermediari finanziari, gli agenti di trasferimento e gli organismi di compensazione nonché gli SRO degli Stati Uniti, che includono le borse valori nazionali.
- (11) L'Exchange Act individua e vieta alcuni tipi di comportamento sui mercati e conferisce alla SEC poteri disciplinari sulle entità regolamentate e sulle persone ad esse associate. Inoltre l'Exchange Act conferisce alla SEC il potere di chiedere relazioni periodiche alle imprese con titoli quotati in borsa. L'autoregolamentazione degli intermediari del mercato attraverso un sistema di SRO è uno degli elementi fondamentali del quadro normativo degli Stati Uniti. Il quadro normativo degli Stati Uniti prevede che gli SRO, in qualità di organismi di regolamentazione, siano i principali responsabili della determinazione delle norme che regolano le attività dei loro membri e del controllo del rispetto di tali norme.
- (12) L'Exchange Act prevede che tutte le NSE registrate possano imporre il rispetto, da parte dei loro membri e delle persone associate ai loro membri, dell'Exchange Act, delle norme e dei regolamenti da esso derivati e delle proprie norme. Nel quadro della vigilanza su base continuativa delle NSE, la SEC valuta la capacità di ogni borsa valori di esaminare i propri membri e le loro attività di negoziazione. Le NSE sono inoltre tenute a far fronte ad ogni potenziale violazione delle regole del mercato o della normativa federale sui titoli da parte dei loro membri e ad informare la SEC di tali potenziali violazioni.
- (13) Nell'ambito dell'obbligo di assicurare il rispetto della normativa da parte dei propri membri, ciascuna NSE è competente a svolgere indagini e a sanzionare eventuali violazioni dell'Exchange Act e delle norme e dei regolamenti da esso derivati. Anche la SEC può, nell'ambito del suo potere discrezionale, svolgere indagini e perseguire eventuali violazioni dell'Exchange Act e delle norme e regolamenti da esso derivati. Anche le norme degli SRO sono soggette all'esame della SEC. A norma della sezione 19(h) dell'Exchange Act, la SEC può irrogare sanzioni nei confronti di uno SRO che sia venuto meno, senza una ragionevole giustificazione, all'obbligo di assicurare il rispetto di qualsiasi sua norma da parte di un membro o di una persona associata a un membro.
- (14) A norma della sezione 21 dell'Exchange Act, la SEC può svolgere indagini sulle violazioni delle norme degli SRO e irrogare sanzioni ai membri degli SRO che violano tali norme. Nel quadro della vigilanza su base continuativa degli SRO, la SEC valuta la capacità di ciascuna NSE di vigilare sui propri membri e sulle loro attività di negoziazione. Le NSE sono tenute a comunicare alla SEC eventuali modifiche delle norme.
- (15) Per quanto concerne l'applicazione efficace, la SEC ha ampi poteri per indagare sulle violazioni effettive o potenziali della normativa federale degli Stati Uniti sui titoli, compreso l'Exchange Act e le norme da esso derivate. In virtù dei suoi poteri di vigilanza la SEC può ottenere i registri delle entità regolamentate. Inoltre, nell'ambito del suo potere di citare in giudizio, la SEC può esigere la produzione di documenti o la testimonianza da qualsiasi persona o entità ovunque negli USA. La SEC ha il potere di adottare misure di esecuzione avviando un'azione civile dinanzi al giudice distrettuale federale o avviando un procedimento amministrativo dinanzi a un giudice amministrativo della SEC per violazioni della normativa federale degli Stati Uniti sui titoli, tra le quali l'abuso di informazioni privilegiate e la manipolazione del mercato. Nelle azioni civili la SEC può chiedere la restituzione di proventi illeciti, interessi anteriori alla sentenza, sanzioni pecuniarie civili, ingiunzioni, nonché altri provvedimenti accessori, tra cui la restituzione dei conti da parte del convenuto.
- (16) Nelle azioni amministrative le sanzioni possono consistere nella censura, nella limitazione delle attività e in sanzioni civili oltre alla restituzione dei proventi illeciti o nell'interdizione dalle cariche per le persone fisiche o nella revoca della registrazione di un'entità. La SEC ha il potere di adottare misure di esecuzione nei confronti degli SRO per l'omissione di atti o per non aver svolto adeguatamente le funzioni richieste. Inoltre la SEC è autorizzata a coordinare le sue misure di esecuzione con gli enti nazionali e internazionali suoi omologhi in qualsiasi momento durante un'indagine o un'inchiesta, ad esempio può sottoporre una questione al Dipartimento della Giustizia degli Stati Uniti ai fini dell'azione penale o ad altre giurisdizioni penali o ad altri organismi di regolamentazione affinché prendano provvedimenti. La SEC ha altresì facoltà di condividere le informazioni non pubbliche con gli enti nazionali e internazionali suoi omologhi.

- (17) Il quadro giuridico e di vigilanza degli Stati Uniti garantisce la trasparenza e l'integrità del mercato anche prevenendo gli abusi di mercato sotto forma di abuso di informazioni privilegiate e manipolazione del mercato. Tale quadro giuridico e di vigilanza vieta i comportamenti che potrebbero comportare la distorsione del funzionamento dei mercati, compresa la manipolazione del mercato e la comunicazione di informazioni false o ingannevoli. Lo stesso quadro giuridico e di vigilanza autorizza inoltre la SEC ad adottare provvedimenti per contrastare tali comportamenti.
- (18) La Commissione conclude pertanto che le NSE sono soggette a vigilanza e applicazione efficaci negli USA su base continuativa.
- (19) Le condizioni stabilite all'articolo 2 bis del regolamento (UE) n. 648/2012 sono pertanto considerate soddisfatte per quanto riguarda le NSE autorizzate dalla SEC e sottoposte alla sua vigilanza negli USA.
- (20) La presente decisione si basa sui requisiti giuridicamente vincolanti relativi alle NSE applicabili negli USA al momento della sua adozione. La Commissione, in collaborazione con l'ESMA, continuerà a sorvegliare periodicamente le disposizioni in materia di vigilanza e applicazione relative alle NSE nonché il soddisfacimento delle condizioni in base alle quali è stata adottata la presente decisione.
- (21) Il riesame periodico delle disposizioni legislative e di vigilanza applicabili alle NSE negli USA lascia impregiudicata la possibilità per la Commissione di effettuare un riesame specifico in qualsiasi momento, qualora sviluppi significativi rendano necessaria una nuova valutazione dell'equivalenza concessa con la presente decisione. Tale nuova valutazione potrebbe determinare l'abrogazione della presente decisione.
- (22) Le misure di cui alla presente decisione sono conformi al parere del comitato europeo dei valori mobiliari,

HA ADOTTATO LA PRESENTE DECISIONE:

Articolo 1

Ai fini dell'articolo 2, punto 7), del regolamento (UE) n. 648/2012, le borse valori nazionali degli Stati Uniti d'America registrate presso la Securities and Exchange Commission e che figurano nell'allegato della presente decisione soddisfano requisiti giuridicamente vincolanti equivalenti ai requisiti stabiliti al titolo III della direttiva 2014/65/UE e sono soggette a vigilanza e applicazione efficaci.

Articolo 2

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

Fatto a Bruxelles, il 4 aprile 2022

Per la Commissione
La presidente
Ursula VON DER LEYEN

ALLEGATO

Borse valori nazionali registrate presso la Securities and Exchange Commission degli Stati Uniti considerate equivalenti a mercati regolamentati:

- a) BOX Exchange LLC,
 - b) Cboe BZX Exchange, Inc.,
 - c) Cboe C2 Exchange, Inc.,
 - d) Cboe EDGX Exchange, Inc.,
 - e) Cboe Exchange, Inc.,
 - f) Miami International Securities Exchange, LLC,
 - g) MIAX Emerald, LLC,
 - h) MIAX PEARL, LLC,
 - i) Nasdaq GEMX, LLC,
 - j) Nasdaq ISE, LLC,
 - k) Nasdaq BX, Inc.,
 - l) Nasdaq MRX, LLC,
 - m) Nasdaq PHLX, LLC,
 - n) Nasdaq Options Market, LLC,
 - o) NYSE American Options, LLC, e
 - p) NYSE Arca, Inc.
-