

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

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

