

# COMMISSION de SURVEILLANCE du SECTEUR FINANCIER

En cas de divergences entre les textes français et anglais, le texte anglais prévaut.

Luxembourg, le 30 octobre 2012

À toutes les personnes physiques ou morales domiciliées ou établies dans l'Union européenne ou un pays tiers

## **CIRCULAIRE CSSF 12/548 telle que modifiée par les circulaires CSSF 13/565 et CSSF 22/798**

**Concerne :** Entrée en vigueur du règlement (UE) n° 236/2012 du Parlement européen et du Conseil du 14 mars 2012 sur la vente à découvert et certains aspects des contrats d'échange sur risque de crédit et précisions concernant certains aspects pratiques des procédures de notification, publication et exemption

Mesdames, Messieurs,

Il est fait référence au règlement (UE) n° 236/2012 du Parlement européen et du Conseil du 14 mars 2012 sur la vente à découvert et certains aspects des contrats d'échange sur risque de crédit (le « **Règlement** »).

Pour assurer le bon fonctionnement du marché intérieur et améliorer les conditions de son fonctionnement, notamment pour ce qui est des marchés financiers, et pour assurer un niveau élevé de protection des consommateurs et aux investisseurs, le Règlement établit un cadre réglementaire européen commun concernant les exigences et pouvoirs en matière de ventes à découvert et de contrats d'échange sur risque de crédit. Il vise, par ailleurs, à améliorer la coordination et la cohérence entre les États membres lorsque des circonstances exceptionnelles imposent des mesures.

Comme ces règles revêtent la forme législative d'un règlement du Parlement européen et du Conseil, elles garantissent une application uniforme dans l'ensemble de l'Union

européenne des dispositions qui imposent directement aux opérateurs privés des obligations concernant la notification ou la publication, le cas échéant, des positions courtes nettes importantes ou non couvertes constituées sur certains instruments. En sus, aux fins de réduire les risques relatifs à certaines catégories de ventes à découvert non couvertes, le Règlement introduit un régime de restrictions proportionnées auxquelles sont soumises les ventes à découvert non couvertes. Par ailleurs, le Règlement confère des pouvoirs à l'Autorité européenne des marchés financiers (**ESMA**) instituée par le règlement (UE) n° 1095/2010 du Parlement européen et du Conseil afin de coordonner les mesures prises par les autorités compétentes ou afin de prendre elle-même des mesures.

Le champ d'application du Règlement est le plus large possible, afin de fournir un cadre réglementaire préventif à utiliser en cas de circonstances exceptionnelles avec une réponse proportionnée aux risques que peut comporter la vente à découvert de différents instruments. Ce n'est donc que dans des circonstances exceptionnelles que les autorités compétentes et l'ESMA sont habilitées à prendre des mesures concernant tous les types d'instruments financiers, au-delà des mesures permanentes dont l'application se limite à certains types d'instruments présentant des risques clairement identifiés qui doivent être traités.

Le régime de transparence instauré par le Règlement s'applique quel que soit le lieu où se trouve la personne physique ou morale, y compris dans un pays tiers, dès lors que cette personne détient une position courte nette importante en rapport avec le capital en actions émis d'une entreprise dont les actions sont admises à la négociation sur une plate-forme de négociation de l'UE (sous réserve que la plate-forme principale ne soit pas située dans un pays tiers) ou une position courte nette importante sur la dette souveraine émise par un État membre ou par l'UE, y compris par la Banque européenne d'investissement, par un service administratif d'un État membre, une agence, un véhicule de titrisation ou une institution financière internationale établie par deux États membres ou plus qui émet de la dette pour le compte d'un ou de plusieurs États membres, tel que le Fonds européen de stabilité financière ou le Mécanisme européen de stabilité.

En vue d'assurer une application cohérente du Règlement, la Commission européenne a adopté une série de quatre mesures d'exécution précisant les aspects techniques de certains points essentiels du Règlement :

- le règlement délégué (UE) n° 826/2012 de la Commission du 29 juin 2012 complétant le règlement (UE) n° 236/2012 du Parlement européen et du Conseil par des normes techniques de réglementation relatives aux obligations de notification et de publication des positions courtes nettes, au détail des informations à fournir à l'Autorité européenne des marchés financiers au sujet de ces positions et à la méthode de calcul du volume d'échanges à appliquer pour déterminer les actions exemptées (« **Règlement délégué (UE) n° 826/2012 de la Commission** ») ;
- le règlement d'exécution (UE) n° 827/2012 de la Commission du 29 juin 2012 définissant des normes techniques d'exécution concernant les modalités de publication des positions courtes nettes sur actions, le format des informations à fournir à l'Autorité

européenne des marchés financiers sur les positions courtes nettes, les types d'accords, d'arrangements et de mesures permettant de garantir de manière adéquate que les actions ou instruments de dette souveraine seront disponibles pour le règlement, et les dates et périodes de détermination de la plate-forme principale de négociation d'une action, conformément au règlement (UE) n° 236/2012 du Parlement européen et du Conseil sur la vente à découvert et certains aspects des contrats d'échange sur risque de crédit ;

- le règlement délégué (UE) n° 918/2012 de la Commission du 5 juillet 2012 complétant le règlement (UE) n° 236/2012 du Parlement européen et du Conseil sur la vente à découvert et certains aspects des contrats d'échange sur risque de crédit, en ce qui concerne les définitions, le calcul des positions courtes nettes, les contrats d'échange sur défaut souverain couverts, les seuils de notification, les seuils de liquidité pour la suspension de restrictions, les baisses de valeur significatives d'instruments financiers et les événements défavorables (« **Règlement délégué (UE) n° 918/2012 de la Commission** ») ;
- le règlement délégué (UE) n° 919/2012 de la Commission du 5 juillet 2012 complétant le règlement (UE) n° 236/2012 du Parlement européen et du Conseil sur la vente à découvert et certains aspects des contrats d'échange sur risque de crédit par des normes techniques de réglementation spécifiant la méthode de calcul de la baisse de valeur d'actions liquides et d'autres instruments financiers.

Le cadre européen législatif sur la vente à découvert et certains aspects des contrats d'échange sur risque de crédit (à savoir, le Règlement et les quatre mesures d'exécution mentionnées ci-dessus) **s'applique pleinement à partir du 1<sup>er</sup> novembre 2012. Il est obligatoire dans tous ses éléments et directement applicable au Luxembourg.**

Eu égard au Règlement, les décisions de la CSSF publiées le 19 et 29 septembre 2008 en relation avec l'interdiction des ventes à découvert à nu (« naked short selling ») dans des banques cotées et compagnies d'assurance sont abrogées à compter du 1<sup>er</sup> novembre 2012.

La présente circulaire vise à fournir des détails pratiques et des orientations concernant certains aspects relatifs à i) la notification à la CSSF ou la publication de positions courtes nettes importantes conformément aux articles 5 à 9 du Règlement, ii) l'exemption pour les activités de tenue de marché et les opérations de marché primaire au titre de l'article 17 du Règlement et iii) la publication, par l'ESMA et la CSSF, des informations pertinentes ayant trait à l'application du Règlement.

## **1. Transparence relative aux positions courtes nettes importantes**

La section 1 de la présente circulaire apporte des précisions et clarifications supplémentaires concernant l'application des dispositions des articles 5 à 9 sur la notification et la publication des positions courtes nettes importantes en rapport avec le capital en actions émis d'une entreprise et la dette souveraine émise et sur la notification de positions non couvertes sur des contrats d'échange sur défaut souverain. La présente

section précise notamment la notification des positions courtes nettes importantes à soumettre à la CSSF (étant l'autorité compétente pertinente au sens de l'article 2, paragraphe 1, point j), du Règlement), les personnes soumises aux exigences de notification et de publication, le délai pour une telle notification et publication, le contenu desdites notifications ainsi que la méthode de notification et de publication.

**a. Autorité compétente pertinente au Luxembourg pour recevoir des notifications de positions en rapport avec le capital en actions émis d'une entreprise**

Conformément à l'article 5, paragraphe 1, du Règlement, toute personne physique ou morale détenant une position courte nette en rapport avec le capital en actions émis d'une entreprise dont les actions sont admises à la négociation sur une plate-forme de négociation, informe l'autorité compétente pertinente, conformément à l'article 9, lorsque cette position franchit à la hausse ou à la baisse le seuil de notification pertinent de 0,1% du capital en actions émis de l'entreprise concernée, et chaque palier de 0,1% au-delà de ce seuil.

En vertu de l'article 6, paragraphe 1, du Règlement, toute personne physique ou morale détenant une position courte nette en rapport avec le capital en actions émis d'une entreprise dont les actions sont admises à la négociation sur une plate-forme de négociation publique, conformément à l'article 9, des informations détaillées sur cette position lorsque celle-ci franchit à la hausse ou à la baisse le seuil de publication pertinent de 0,5% du capital en actions émis de l'entreprise concernée, et chaque palier de 0,1% au-delà de ce seuil.

La CSSF est l'autorité compétente pertinente pour recevoir les notifications des positions courtes nettes importantes en rapport avec le capital en actions émis d'une entreprise, lorsque la CSSF est l'autorité compétente du marché le plus pertinent en termes de liquidité (tel que défini au chapitre III du règlement (CE) n° 1287/2006 de la Commission) pour des actions données et lorsque lesdites actions sont admises à la négociation sur une plate-forme de négociation, à savoir un marché réglementé ou un système multilatéral de négociation (MTF) au sens de la directive 2004/39/CE.

La CSSF publie sur son site Internet, sous la section « Vente à découvert » (<http://www.cssf.lu>), la liste complète des émetteurs d'actions pour lesquels des notifications à la CSSF et des publications de positions courtes nettes sont requises en vertu du Règlement. Ladite liste exclut les actions identifiées par la CSSF (étant l'autorité compétente pertinente pour lesdites actions en vertu du Règlement) comme ayant leur plate-forme de négociation principale dans un pays tiers. En effet, selon l'article 16, paragraphe 1, du Règlement, les articles 5, 6, 12 et 15 ne s'appliquent pas aux actions d'une entreprise admises à la négociation sur une plate-forme de négociation dans l'Union européenne, dont la plate-forme principale de négociation des actions se situe dans un pays tiers.

**b. Autorité compétente pertinente au Luxembourg pour recevoir des notifications de positions courtes nettes importantes sur la dette souveraine émise et des positions non couvertes sur les contrats d'échange sur défaut souverain**

En vertu de l'article 7, paragraphe 1, du Règlement, toute personne physique ou morale détenant une position courte nette en rapport avec la dette souveraine émise informe l'autorité compétente pertinente, conformément à l'article 9 du Règlement, lorsque cette position franchit à la hausse ou à la baisse les seuils de notification pertinents pour l'émetteur souverain concerné. Les seuils de notification pertinents consistent en un montant initial et en des paliers supplémentaires successifs pour chaque émetteur souverain.

L'ESMA publie sur son site Internet (<http://www.esma.europa.eu/page/Short-selling>) les seuils de notification pour chaque émetteur souverain.

Conformément à l'article 8 du Règlement, lorsqu'une autorité compétente suspend les restrictions applicables aux contrats d'échange sur défaut souverain en vertu de l'article 14, paragraphe 2, du Règlement, toute personne physique ou morale détenant une position non couverte sur un contrat d'échange sur défaut souverain notifie l'autorité compétente pertinente lorsque cette position franchit à la hausse ou à la baisse les seuils de notification pertinents pour l'émetteur souverain, précisés à l'article 7 du Règlement.

S'agissant de la dette souveraine émise par l'émetteur souverain, telle que définie par le Règlement, la CSSF est l'autorité compétente pertinente pour recevoir les notifications en rapport avec la dette souveraine émise par le Grand-duché de Luxembourg ainsi que celles en rapport avec la dette souveraine émise par la Banque européenne d'investissement, le Fonds européen de stabilité financière et le Mécanisme européen de stabilité.

La CSSF publie sur la page « Vente à découvert » de son site Internet (<http://www.cssf.lu>) la liste des émetteurs de dette souveraine dont elle est l'autorité compétente pertinente aux fins du Règlement.

**c. Personnes soumises aux exigences de notification et de publication**

Il est important de souligner qu'en vertu de l'article 10 du Règlement, les exigences de notification et de publication au titre des articles 5, 6, 7 et 8 s'appliquent aux personnes physiques ou morales domiciliées ou établies dans l'Union européenne ou un pays tiers.

Les références faites dans le Règlement aux personnes physiques et morales comprennent les associations d'entreprises enregistrées sans personnalité juridique.

**d. Délai de notification et de publication**

Lorsqu'une personne physique ou morale détient une position pertinente, la notification ou la publication pertinente est effectuée, conformément à l'article 9, paragraphe 2, du

Règlement au plus tard à 15h30 lors de la journée de négociation suivante (heure locale au Luxembourg).

#### e. Méthode de notification et de publication

Conformément à l'article 9, paragraphe 1, du Règlement, toute notification ou publication au titre des articles 5, 6, 7 ou 8 précise l'identité de la personne physique ou morale qui détient la position concernée, la taille de la position concernée, l'émetteur en rapport avec lequel la position concernée est détenue et la date à laquelle la position concernée a été créée ou modifiée ou a cessé d'être détenue.

Le règlement délégué (UE) n° 826/2012 de la Commission précise, dans ses annexes I et II, les informations que contiennent les notifications ainsi que le format à utiliser dans les formulaires de notification émis par l'autorité compétente conformément à l'article 2, paragraphe 1, dudit règlement délégué.

Une notification adressée à la CSSF contient les informations indiquées dans la « Liste des champs à inclure dans les notifications au Luxembourg » de l'annexe I de la présente circulaire. Ladite liste précise tous les éléments d'information qu'une notification doit comprendre et explique plus en détail le contenu requis pour certains champs et les normes communes à utiliser à cet égard. La notification se fait suivant le « Format du formulaire de notification d'une position courte nette au Luxembourg » indiqué à l'annexe II de la présente circulaire.

La notification peut être adressée à la CSSF soit par la personne physique ou morale soumise aux exigences de notification (le « **détenteur de la position** ») ou par un tiers autorisé par le détenteur de la position à effectuer la notification en son nom.

Conformément à l'article 9, paragraphe 3, du Règlement, la notification des informations à une autorité compétente pertinente assure la confidentialité de celles-ci et comporte des mécanismes permettant d'authentifier la source de la notification.

À cet effet, la CSSF a développé une plate-forme digitale pour la notification et la publication des positions courtes nettes ou non couvertes en vertu du Règlement (« **plate-forme de vente à découvert** »). La plate-forme est disponible sous <http://shortselling.cssf.lu>.

Afin d'obtenir un accès autorisé pour la soumission de notifications de positions courtes nettes ou non couvertes sur ladite plate-forme de vente à découvert, les personnes physiques ou morales concernées doivent au préalable s'inscrire sur la plate-forme en tant que déclarant pour la procédure de notification en rapport avec les positions courtes nettes ou non couvertes. Dans le cadre de la procédure d'enregistrement, la CSSF doit obtenir des personnes concernées les informations et documents concernant l'identité du détenteur de la position et du déclarant (s'il est différent). Les champs 1 à 7 de la « Liste des champs à inclure dans les notifications au Luxembourg » à l'annexe I de la présente circulaire décrivent les éléments d'information à fournir. Les documents d'authentification à fournir

sont, selon que les personnes concernées sont physiques ou morales, une copie d'une pièce d'identité en cours de validité avec une photo et conforme aux exigences en matière de passeport et de carte d'identité au Luxembourg (par exemple un passeport ou une carte d'identité) ou une copie d'un extrait du registre de commerce ou d'un registre ou d'une liste officielle comparable. Ces documents ne sont pas requis lorsque les personnes concernées sont soumises à la surveillance prudentielle de la CSSF. En outre, lorsque le déclarant n'est pas le détenteur de la position, la CSSF exigera une lettre de confirmation du détenteur de la position autorisant le déclarant à remplir les exigences de notification ou de publication en vertu du Règlement pour le compte du détenteur de la position. Une fois la procédure d'authentification terminée, le déclarant obtiendra un nom d'utilisateur et un mot de passe l'autorisant à déposer des notifications sur la plate-forme de vente à découvert de la CSSF.

Les formulaires de notification pour les positions courtes nettes en rapport avec le capital en actions émis d'une entreprise dont les actions sont admises sur une plate-forme de négociation, les positions courtes nettes en rapport avec la dette souveraine émise et les positions non couvertes sur des contrats d'échange sur défaut souverain (figurant à l'annexe II de la présente circulaire) à utiliser pour les notifications à la CSSF seront mis à la disposition des déclarants autorisés sur la plate-forme de vente à découvert. Ces personnes pourront compléter directement sur la plate-forme de vente à découvert les détails des positions courtes nettes ou non couvertes et soumettre les formulaires dûment complétés à la CSSF au travers de la plate-forme de vente à découvert. Les formulaires sont considérés par la CSSF comme dûment complétés lorsqu'ils contiennent toutes les informations pertinentes exigées dans la « Liste des champs à inclure dans les notifications au Luxembourg » figurant à l'annexe I de la présente circulaire.

La circulaire met l'accent sur le fait que lorsqu'en vertu de l'article 6, paragraphe 1, du Règlement, une personne physique ou morale, qui possède une position courte nette en rapport avec le capital en actions émis d'une entreprise dont les actions sont admises à la négociation sur une plate-forme de négociation, publie des informations détaillées sur cette position, le champ pertinent « Exigences de publication » (dans le formulaire de notification), qui entraîne une publication à travers les systèmes de la CSSF, doit être dûment complété. En fait, conformément au Règlement, l'obligation de publier des informations détaillées sur sa position relève de la responsabilité de la personne physique ou morale qui détient une position courte nette. Une fois le champ pertinent dûment complété, la CSSF publiera automatiquement les informations pertinentes sur les positions courtes nettes en rapport avec le capital en actions émis d'une entreprise dont les actions sont admises à la négociation sur une plate-forme de négociation en les affichant sur la page « Publications » de sa plate-forme de vente à découvert et considère que la personne concernée a rempli son obligation de publier des informations détaillées sur sa position.

Finalement, conformément à l'article 2, paragraphe 3, du règlement délégué (UE) n° 826/2012 de la Commission, une personne physique ou morale, qui a effectué une notification et qui prend connaissance d'une erreur dans cette notification, procède à l'annulation de cette notification erronée sur la plate-forme de vente à découvert et, le cas échéant, s'assure que le public en est informé à travers la plate-forme de vente à découvert

en utilisant la même procédure qu'au paragraphe ci-dessus. La personne physique ou morale concernée soumet, si nécessaire, une nouvelle notification sur la plate-forme de vente à découvert.

La CSSF publiera sur la page « Vente à découvert » de son site Internet (<http://www.cssf.lu>) les procédures détaillées d'enregistrement, notification et de publication.

## **2. Exemption pour les activités de tenue de marché et les opérations de marché primaire et les orientations de l'ESMA à cet égard**

La section 2 de la présente circulaire précise l'application des dispositions de l'article 17 du Règlement sur l'exemption pour les activités de tenue de marché et les opérations de marché primaire. La présente section précise notamment le champ d'application de l'exemption, les notifications de l'intention de faire usage de l'exemption (une « **notification d'intention** ») qui doivent être soumises à la CSSF (lorsqu'il s'agit de l'autorité compétente pertinente), les informations et les documents à inclure dans une notification d'intention à la CSSF ainsi que la procédure d'exemption et le canal de notification.

« Le 2 avril 2013, l'ESMA a publié des orientations relatives à l'exemption pour les activités de tenue de marché et les opérations de marché primaire au titre de l'article 17 du Règlement (réf. ESMA/2013/74) intitulées « Orientations - Exemption pour les activités de tenue de marché et les opérations de marché primaire au titre du Règlement (UE) n° 236/2012 du Parlement européen et du Conseil sur la vente à découvert et certains aspects des contrats d'échange sur risque de crédit » (les « **Orientations** »).

Les Orientations, qui sont annexées à cette circulaire en tant qu'annexe VI, apporte des précisions et des éclaircissements sur :

- le champ d'application de l'exemption pour les activités de tenue de marché, y compris le lien entre l'instrument financier en question, la plate-forme de négociation ou marché « équivalent » d'un pays tiers et le marché dont l'entité notifiante est membre ;
- la définition de l'autorité compétente en matière de notification, en particulier pour les entités notifiantes de pays tiers ;
- le processus de notification de l'intention de faire usage de l'exemption et de son contenu, y compris les modèles communs de notification ;
- la procédure d'instruction des notifications reçues par les autorités compétentes et les critères à prendre en considération par l'autorité compétente lors de l'évaluation de l'éligibilité des activités de l'entité notifiante à l'exemption, et
- la surveillance des conditions d'éligibilité lorsqu'il en est fait usage.

Les personnes physiques ou morales concernées, qui notifient à la CSSF leur intention de faire usage de l'exemption pour les activités de tenue de marché et les activités de spécialistes en valeurs du Trésor agréés conformément à l'article 17 du Règlement, doivent se conformer aux Orientations. Elles se réfèrent notamment aux sections V, VI et VII des

Orientations, qui couvrent la définition et le champ d'application de l'exemption pour les activités de tenue de marché, les principes généraux et les critères d'éligibilité à l'exemption pour les activités de tenue de marché, la désignation de l'autorité compétente à qui la notification doit être adressée par une entité d'un pays tiers qui n'est pas agréée dans l'Union européenne. »<sup>1</sup>

#### **a. Définition et champ d'application de l'exemption**

##### **o Exemption pour les activités de tenue de marché**

En vertu de l'article 17, paragraphe 1, du Règlement, les articles 5, 6, 7, 12, 13 et 14 ne s'appliquent pas aux transactions effectuées en raison d'activités de tenue de marché.

Conformément à l'article 2, paragraphe 1, point k), du Règlement, « activités de tenue de marché » signifie les activités d'une entreprise d'investissement, d'un établissement de crédit, d'une entité d'un pays tiers ou d'une entreprise visée à l'article 2, paragraphe 1, point l), de la directive 2004/39/CE qui est membre d'une plate-forme de négociation ou d'un marché d'un pays tiers, lorsque le cadre juridique et de surveillance de ce pays a été déclaré équivalent par la Commission européenne conformément à l'article 17, paragraphe 2, du Règlement et que l'entité concernée procède en tant qu'agent principal à des transactions sur un instrument financier, que celui-ci soit négocié sur une plate-forme de négociation ou en dehors d'une telle plate-forme, de l'une des manières suivantes :

- i) en communiquant simultanément des cours acheteurs et vendeurs fermes et de taille comparable, à des prix concurrentiels, avec pour résultat d'apporter de la liquidité au marché sur une base régulière et continue ;
- ii) dans le cadre de son activité habituelle, en exécutant des ordres initiés par des clients ou en réponse à des demandes d'achat ou de vente de leur part ;
- iii) en couvrant les positions résultant de la réalisation des tâches visées aux points i) et ii).

L'article 17, paragraphe 1, du Règlement ainsi dispense certaines entités, lorsqu'elles effectuent des transactions en raison d'activités de tenue de marché, telles que définies ci-dessus, de l'obligation de notification et de publication de positions courtes nettes et des restrictions applicables aux ventes à découvert non couvertes. L'exemption s'applique uniquement aux transactions effectuées en exécution des activités de tenue de marché telles que définies à l'article 2, paragraphe 1, point k), du Règlement.

##### **o Exemption pour les activités de spécialiste en valeurs du Trésor agréé**

En vertu de l'article 17, paragraphe 3, du Règlement, les articles 7, 13 et 14 du Règlement ne s'appliquent pas aux activités d'une personne physique ou morale lorsque celle-ci, agissant en tant que spécialiste en valeurs du Trésor aux termes d'un accord passé avec un émetteur souverain, procède en tant qu'agent principal à des transactions sur un instrument

---

<sup>1</sup> Circulaire CSSF 13/565

financier dans le cadre d'opérations de marché primaire ou secondaire liées à la dette souveraine.

L'article 2, paragraphe 1, point n), du Règlement définit un « spécialiste en valeurs du Trésor agréé » comme une personne physique ou morale qui a signé un accord avec un émetteur souverain ou a été reconnu officiellement comme spécialiste en valeurs du Trésor par un émetteur souverain ou en son nom et qui, aux termes de cet accord ou de cet acte de reconnaissance, s'est engagé à agir en tant qu'agent principal en relation avec les opérations de marché primaire et secondaire sur la dette émise par ledit émetteur.

En vertu de l'article 17, paragraphe 3, du Règlement, les personnes exemptées en tant que spécialiste en valeurs du Trésor agréé, tel que défini à l'article 2, paragraphe 1, point n), ne sont donc pas tenues de notifier leurs positions courtes nettes sur dette souveraine émise, ne sont pas soumises aux restrictions applicables aux ventes à découvert non couvertes de dette souveraine et à l'interdiction de conclure des contrats d'échange sur défaut souverain non couverts. L'exemption s'applique exclusivement aux transactions effectuées dans le cadre d'activités de spécialiste en valeurs du Trésor agréé, tel que défini à l'article 2, paragraphe 1, point n).

## **b. Autorité compétente pertinente pour la notification d'intention**

### **o Personnes domiciliées dans l'UE**

#### **- Exemption pour les activités de tenue de marché :**

Une notification concernant l'exemption visée à l'article 17, paragraphe 1, du Règlement est adressée par la personne physique ou morale concernée à l'autorité compétente de son État membre d'origine. Selon la définition à l'article 2, paragraphe 1, point i), du Règlement, les personnes concernées qui adressent une notification d'intention à la CSSF sont :

- les entreprises d'investissement, telles que définies à l'article 1, paragraphe 9, de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier ;
- les établissements de crédit, tels que définis à l'article 1, paragraphe 12, de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier ;
- les entreprises visées à l'article 2, paragraphe 1, point l), de la directive 2004/39/CE lorsque leur siège statutaire, leur administration centrale ou leur domicile est établi au Luxembourg.

#### **- Exemption pour les activités de spécialiste en valeurs du Trésor agréé :**

Le spécialiste en valeurs du Trésor agréé adresse une notification à l'autorité compétente pertinente concernant l'exemption visée à l'article 17, paragraphe 3, du Règlement en rapport avec la dette souveraine concernée. Par conséquent, la CSSF est l'autorité compétente pertinente (telle que définie à l'article 2, paragraphe 1, point j), du Règlement) pour recevoir les notifications d'intention en rapport avec la dette souveraine émise par le Grand-duché de Luxembourg, la Banque européenne

d'investissement, le Fonds européen de stabilité financière et le Mécanisme européen de stabilité.

○ **Personnes domiciliées en dehors de l'UE**

- Exemption pour les activités de tenue de marché et pour les activités de spécialiste en valeurs du Trésor agréé :

En vertu de l'article 17, paragraphe 8, du Règlement, une entité d'un pays tiers qui n'est pas agréée dans l'Union européenne adresse la notification visée aux paragraphes 5 et 6 dudit article à l'autorité compétente de la plate-forme principale de négociation de l'Union européenne sur laquelle elle opère. Par conséquent, lorsque la plate-forme de négociation principale dans l'Union européenne est un marché réglementé ou un MTF opéré par la Société de la Bourse de Luxembourg S.A., la CSSF est l'autorité compétente pertinente pour recevoir la notification d'intention de l'entité de pays tiers concernée.

**c. Notification trente jours civils au préalable et procédure d'exemption**

En vertu de l'article 17, paragraphes 5 et 6, du Règlement, l'exemption ne s'applique que lorsque la personne physique ou morale concernée a notifié par écrit à la CSSF qu'elle compte en faire usage. La notification d'intention est effectuée au plus tard trente jours civils avant la date à laquelle la personne physique ou morale compte faire usage de l'exemption pour la première fois.

En vertu de l'article 17, paragraphe 7, du Règlement, la CSSF peut interdire l'usage de l'exemption si elle considère que la personne physique ou morale ne remplit pas les conditions de cette exemption. Toute interdiction est prononcée dans la période de trente jours civils visée ci-dessus, ou plus tard si la CSSF se rend compte que des changements se sont produits dans la situation de la personne physique ou morale qui font que celle-ci ne remplit plus les conditions de l'exemption. La période de trente jours civils débute une fois que la notification d'intention complète comprenant toutes les informations et documents pertinents, tels que précisés au point 2)(d) ci-dessous a été soumise à la CSSF.

La procédure d'exemption ne constitue pas une procédure d'octroi d'autorisations ou de licences.

« Il est à noter que lors du traitement d'une notification d'intention et de l'évaluation du respect par une personne physique ou morale concernée des conditions d'exemption pour les activités de tenue de marché ou les activités de spécialiste en valeurs du Trésor agréé, la CSSF tiendra compte des Orientations émises par l'ESMA en ce qui concerne les exigences de l'article 17 du Règlement. »<sup>2</sup>

Lorsque la CSSF n'a pas d'objection à l'usage de l'exemption, elle en informe la personne concernée par écrit.

---

<sup>2</sup> Circulaire CSSF 13/565

Lorsque la CSSF décide d'interdire l'usage de l'exemption parce qu'elle considère que la personne physique ou morale concernée ne satisfait pas ou ne remplit plus les conditions d'exemption, elle justifie sa décision et en informe la personne concernée par écrit.

Conformément à l'article 17, paragraphes 9 et 10, du Règlement, une personne physique ou morale qui a adressé une notification d'intention prévient, dès que possible, par écrit, la CSSF lorsque se produisent des changements qui affectent le droit de cette personne à faire usage de l'exemption ou lorsque celle-ci ne souhaite plus faire usage de l'exemption.

#### **d. Contenu de la notification d'intention**

Une notification d'intention et les documents qui l'accompagnent peuvent être adressés à la CSSF en luxembourgeois, français, allemand ou anglais.

« En conformité avec les Orientations, »<sup>3</sup> une notification d'intention est soumise à la CSSF conformément au modèle de formulaire en annexe III (Exemption pour les activités de spécialiste en valeurs du Trésor agréé) et en annexes IV et V (Exemption pour les activités de tenue de marché) de la présente circulaire. Une telle notification d'intention inclut, en particulier, toutes les informations et documents détaillés ci-dessous :

- Exemption pour les activités de spécialiste en valeur du Trésor agréés :

- les coordonnées de la personne notifiante ;
- les coordonnées de la personne de contact au sein de la personne notifiante ;
- une copie de l'accord/reconnaissance signé avec un émetteur souverain ou une personne agissant en son nom.

- Exemption pour les activités de tenue de marché :

- les coordonnées de la personne notifiante ;
- les coordonnées de la personne de contact au sein de la personne notifiante ;
- le statut de la personne notifiante (établissement de crédit, entreprise d'investissement, etc.) ;
- la plate-forme de négociation dont est membre la personne notifiante ;
- « une description des activités de tenue de marché en précisant la manière particulière de procéder à des transactions conformément à l'article 2, paragraphe 1, point k), du Règlement :
  1. manière visée à l'article 2, paragraphe 1, point k) i) ;
  2. manière visée à l'article 2, paragraphe 1, point k) ii), et la nature des services de facilitation au client :
    - a. exécuter des ordres initiés par des clients ;
    - b. répondre à des demandes d'achat ou de vente. »<sup>4</sup>

---

<sup>3</sup> Circulaire CSSF 13/565

<sup>4</sup> Circulaire CSSF 13/565

- « pour chaque type d'activités de tenue de marché, le ou les instrument(s) financier(s) pour le(s)quel(s) il est notifié l'intention de faire usage de l'exemption. Il peut s'agir d'une liste des différents instruments financiers ou d'une spécification claire des instruments concernés (par exemple, l'indice du cours des actions national à une date donnée), pour autant qu'il s'agisse au final d'une liste exhaustive d'instruments précis permettant à l'autorité compétente ayant reçu la notification d'identifier sans ambiguïté tous les instruments pour lesquels l'exemption est déclarée ; »<sup>5</sup>
- en cas de convention fixant contractuellement la prestation de services de tenue de marché, une description des principales tâches et activités prévues dans le contrat ou une copie du contrat ;
- « lorsque les activités de tenue de marché portent sur des instruments visés au paragraphe 30<sup>6</sup> de la section V des Orientations, par exemple des fonds cotés (*Exchange-Traded Funds* (ETF)) : la catégorie correspondante d'instruments financiers en vertu de l'annexe I, parties 1 et 2, du règlement délégué (UE) n° 918/2012 de la Commission, par exemple, la catégorie : actions/parts de fonds cotés (*Exchange-Traded Funds*) ; »<sup>7</sup>
- « lorsqu'aucune activité de tenue de marché antérieure sur un instrument financier particulier ne peut être démontrée (par exemple, en cas d'introduction sur le marché, d'intention de lancer une nouvelle activité de tenue de marché sur un nouvel instrument financier) :
  1. pour les activités de tenue de marché visées à l'article 2, paragraphe 1, point k) i), une indication des prévisions de volumes quotidiens pour ces activités de tenue de marché sur un instrument financier ;
  2. pour les activités de tenue de marché visées à l'article 2, paragraphe 1, point k) ii), une indication des prévisions de volumes hebdomadaires pour ces activités de tenue de marché sur un instrument financier. »<sup>8</sup>

#### e. Canal de notification

La notification d'intention complétée, datée et signée doit être envoyée

par voie postale à : Commission de Surveillance du Secteur Financier  
 Service Surveillance des marchés d'actifs financiers  
 283, Route d'Arlon  
 L-1150 Luxembourg

<sup>5</sup> Circulaire CSSF 13/565

<sup>6</sup> « Si des activités de tenue de marché sont exercées sur un instrument financier autre qu'une action ou un titre de dette souveraine et se traduisent par des positions courtes ou longues, telles que visées aux articles 3 et 4 du Règlement, la notification doit préciser la catégorie d'instruments financiers conformément à l'annexe I, parties 1 et 2, du règlement délégué (UE) n° 918/2012 de la Commission et l'action ou l'émetteur de la dette souveraine correspondants. Précision importante, les activités sur l'action ou le titre de la dette souveraine correspondants seront exemptées uniquement si elles visent à couvrir les activités de tenue de marché sur cet instrument financier, conformément à l'article 2, paragraphe 1), point k) iii), du Règlement. »

<sup>7</sup> Circulaire CSSF 13/565

<sup>8</sup> Circulaire CSSF 13/565

ou par courriel à : [shortselling@cssf.lu](mailto:shortselling@cssf.lu).

### **3. Informations publiées par l'ESMA**

L'Autorité européenne des marchés financiers (ESMA) publie sur son site Internet (<http://www.esma.europa.eu/page/Short-selling>) de plus amples informations et précisions sur l'application pratique du cadre législatif européen de la vente à découvert. Les personnes concernées prennent notamment en considération les Questions et Réponses de l'ESMA sur la mise en œuvre du Règlement sur la vente à découvert et certains aspects des contrats d'échange sur risque de crédit (telle que révisée, le cas échéant) ainsi que toutes orientations ou règles déjà adoptées ou susceptibles d'être adoptées dans le futur par l'ESMA en relation avec les exigences prévues par le Règlement.

Conformément aux dispositions du Règlement, l'ESMA fournira un accès public à certains types d'informations, telles que : les seuils de notification pertinents applicables aux positions courtes nettes importantes pour chaque émetteur souverain (article 7, paragraphe 2) ; les liens vers les sites Internet centraux exploités ou supervisés par les autorités compétentes lorsque la publication des positions courtes nettes est faite (article 9, paragraphe 4) ; la liste des actions dont la plate-forme principale de négociation se situe dans un pays tiers (article 16, paragraphe 2) et une liste des teneurs de marché et spécialistes en valeurs du Trésor agréés (article 17, paragraphe 3).

### **4. Informations publiées par la CSSF**

Hormis les informations publiées et rendues accessibles comme indiqué dans les autres sections de la présente circulaire, la CSSF publie sur sa page « Vente à découvert » de son site Internet <http://www.cssf.lu> toutes les informations et documents pertinents relatifs au cadre législatif et réglementaire sur la vente à découvert et certains aspects des contrats d'échange sur risque de crédit au Luxembourg. La CSSF publie également sur les pages en question les avis de toute décision d'imposer ou de renouveler toute mesure qu'elle prend en vertu des dispositions du Règlement, y compris toutes mesures de notification, publication et restriction qui peuvent être prises dans des circonstances exceptionnelles.

Veillez recevoir, Mesdames, Messieurs, l'assurance de nos sentiments distingués.

COMMISSION de SURVEILLANCE du SECTEUR FINANCIER

Claude SIMON  
Directeur

Andrée BILLON  
Directeur

Simone DELCOURT  
Directeur

Jean GUILL  
Directeur général

## ANNEXE I

### Liste des champs à inclure dans les notifications au Luxembourg

Intitulé du champ	Descriptif
1. Détenteur de la position	Personnes physiques : nom et prénom Personnes morales : nom complet, y compris, le cas échéant, la forme juridique figurant au registre d'immatriculation
2. Code d'identification des personnes morales	Code BIC ( <i>Bank Identifier Code</i> ), s'il est disponible
3. Adresse du détenteur de la position	Adresse complète (rue, numéro, code postal, localité, État/province) et pays
4. Coordonnées du détenteur de la position	Numéro de téléphone, numéro de télécopieur (s'il est disponible) et adresse de courrier électronique
5. Identité du déclarant	Personnes physiques : nom et prénom Personnes morales : nom complet, y compris, le cas échéant, la forme juridique inscrite au registre d'immatriculation
6. Adresse du déclarant	Adresse complète (rue, numéro, code postal, localité, État/province) et pays, s'ils sont différents de ceux du détenteur de la position
7. Coordonnées du déclarant	Numéro de téléphone, numéro de télécopieur (s'il est disponible) et adresse de courrier électronique du déclarant, s'ils sont différents de ceux du détenteur de la position
8. Date de déclaration	Date de transmission de la notification, selon la norme ISO 8601:2004 (aaaa-mm-jj)
9. Identité de l'émetteur	Actions : nom complet de l'entreprise dont les actions sont admises à la négociation sur une plate-forme de négociation Dette souveraine : nom complet de l'émetteur Contrats d'échange sur défaut souverain non couverts : nom complet de l'émetteur souverain
10. ISIN	Uniquement pour les actions : ISIN de la principale catégorie d'actions ordinaires de l'émetteur. En l'absence d'actions ordinaires admises à la négociation, indiquer le code ISIN de la catégorie d'actions de préférence (ou de la principale catégorie d'actions de préférence admises à la négociation, s'il existe plusieurs catégories d'actions de ce type)
11. Code pays	Code à deux lettres du pays de l'émetteur souverain selon la norme ISO 3166-1
12. Date de la position	Date à laquelle la position a été créée ou modifiée ou a cessé d'être détenue, selon la norme ISO 8601:2004 (aaaa-mm-jj)
13. Importance de la position courte nette, en pourcentage	Uniquement pour les actions : en pourcentage (arrondi à la deuxième décimale) du capital social émis, en valeur absolue, sans signe « + » ou « - »
14. Équivalent de la position courte nette	Actions : équivalent en nombre total d'actions Dette souveraine : équivalent nominal en euros Contrats d'échange sur défaut souverain non couverts : équivalent nominal en euros Indiquer les chiffres en valeur absolue, sans signe « + » ou « - », et la monnaie selon la norme ISO 4217
15. Date de la notification précédente	Date de notification de la dernière position déclarée par le détenteur pour le même émetteur, selon la norme ISO 8601:2004 (aaaa-mm-jj)
16. Date d'annulation	Date de transmission d'un formulaire d'annulation d'une notification erronée déjà effectuée selon la norme ISO 8601:2004 (aaaa-mm-jj)
17. Remarques	Texte libre - facultatif
18. Exigence de publication	Uniquement pour les actions : Case à cocher. Précisions concernant la position courte nette seront divulguées au public en vertu de l'article 6 du règlement (UE) n° 236/2012.

## ANNEXE II

### **Format du formulaire de notification d'une position courte nette au Luxembourg**

<b>DETENTEUR DE LA POSITION</b>	Prénom NOM Nom complet de l'entreprise		
	Code BIC (si le détenteur en possède un)		
	Pays		
	Adresse		
	Personne de contact	Prénom Nom	
		Numéro de téléphone	
		Numéro de télécopieur	
	Adresse de courrier électronique		

<b>DÉCLARANT (s'il est autre que le détenteur)</b>	Prénom NOM Nom complet de l'entreprise		
	Pays		
	Adresse		
	Personne de contact	Prénom Nom	
		Numéro de téléphone	
		Numéro de télécopieur	
		Adresse de courrier électronique	

#### POSITION COURTE NETTE SUR LE CAPITAL EN ACTIONS ÉMIS D'UNE ENTREPRISE DONT LES ACTIONS SONT ADMISES À LA NÉGOCIATION SUR UNE PLATE-FORME DE NÉGOCIATION

1. Date de déclaration (aaaa-mm-jj)	
2. Nom de l'émetteur	
2.1. Code ISIN	
2.2. Nom complet	
3. Date de la position (aaaa-mm-jj)	

4. Position courte nette après franchissement du seuil	
4.1. Équivalent en nombre d'actions	
4.2. Pourcentage du capital d'actions émis	
5. Date de la notification précédente (aaaa-mm-jj)	
6. Remarques	
7. Exigence de publication	Oui/Non

**POSITION COURTE NETTE SUR DETTE SOUVERAINE ÉMISE**

1. Date de déclaration (aaaa-mm-jj)	
2. Nom de l'émetteur	
2.1. Code pays	
2.2. Nom complet	
3. Date de la position (aaaa-mm-jj)	
4. Position courte nette après franchissement du seuil Équivalent en montant nominal	
5. Date de la notification précédente (aaaa-mm-jj)	
6. Remarques	

**POSITION SUR CONTRATS D'ÉCHANGE SUR DÉFAUT SOUVERAIN NON COUVERTS**

1. Date de déclaration (aaaa-mm-jj)	
2. Nom de l'émetteur	
2.1. Code pays	
2.2. Nom complet	
3. Date de la position (aaaa-mm-jj)	
4. Position courte nette après franchissement du seuil Équivalent en montant nominal	
5. Date de la notification précédente (aaaa-mm-jj)	
6. Remarques	

### ANNEXE III

**Notification de l'intention de faire usage de l'exemption visée à l'article 17,  
paragraphe 3, du règlement (UE) n° 236/2012 du Parlement européen et du Conseil  
du 14 mars 2012 sur la vente à découvert et certains aspects des contrats d'échange  
sur risque de crédit**

<b>1</b>	<b>Coordonnées de LA PERSONNE NOTIFIANTE</b>	
a)	Prénom NOM Nom complet de l'entreprise	
b)	Code BIC (si le détenteur en possède un)	
c)	Pays	
d)	Adresse	
<b>2</b>	<b>Personne de contact</b>	
a)	Prénom Nom	
b)	Numéro de téléphone	
c)	Numéro de télécopieur	
d)	Adresse de courrier électronique	
<b>3</b>	<b>Instrument financier</b>	
	Description de l'(des) émetteur(s)	

Date, signature \_\_\_\_\_

#### IMPORTANT

Le présent formulaire de notification n'est valide que s'il est accompagné d'une copie de l'accord/de l'acte de reconnaissance signé par un émetteur souverain ou une personne agissant en son nom.

## ANNEXE IV

**Notification de l'intention de faire usage de l'exemption visée à l'article 17, paragraphe 1, du règlement (UE) n° 236/2012 du Parlement européen et du Conseil du 14 mars 2012 sur la vente à découvert et certains aspects des contrats d'échange sur risque de crédit**

<b>1</b>	<b>Coordonnées de la PARTIE QUI ADRESSE LA NOTIFICATION (personne notifiante)</b>	
a)	Prénom NOM Nom complet de l'entreprise	
b)	Code BIC (si le détenteur en possède un)	
c)	Pays	
d)	Adresse	
<b>2</b>	<b>Personne de contact</b>	
a)	Prénom Nom	
b)	Numéro de téléphone	
c)	Numéro de télécopieur	
d)	Adresse de courrier électronique	

<b>3</b>	<b>Informations sur la tenue de marché</b>	
a)	STATUT DE LA PERSONNE NOTIFIANTE (établissement de crédit, entreprise d'investissement, entité de pays tiers ou tout établissement qui répond à la définition donnée à l'article 2, paragraphe 1, point 1), de la directive 2004/39/CE)	
b)	MARCHÉS SUR LESQUELS LA PERSONNE NOTIFIANTE EST MEMBRE (membre sur une ou plusieurs plate(s)-forme(s) de négociation)	
c)	DESCRIPTION DÉTAILLÉE DES ACTIVITÉS VISÉES À L'ARTICLE 2, PARAGRAPHE 1, POINT K), ou INDICATION DES ACTIVITÉS PRÉVUES AU TITRE DE L'ARTICLE 2, PARAGRAPHE 1, POINT K)	
d)	INSTRUMENT(S) FINANCIER(S) (fournir les informations dans le tableau spécifique de l'annexe V)	
	(i) INSTRUMENT (action, émetteur souverain d'un titre de créance, contrat d'échange sur risque de crédit)	

	« (ii) CATÉGORIE D'INSTRUMENTS sur lesquels des activités de tenue de marché sont exercées, autres que ceux visés au point i) » <sup>9</sup> (par la désignation de l'instrument financier/instrument sous-jacent)	
e)	DESCRIPITON DE L'ACCORD CONTRACTUEL (tâches et activités principales)	

Date, signature \_\_\_\_\_

---

<sup>9</sup> Circulaire CSSF 13/565

## ANNEXE V

**Format du tableau à transmettre avec le formulaire de notification de l'intention de faire usage de l'exemption visée à l'article 17, paragraphe 1, du règlement (UE) n° 236/2012 du Parlement européen et du Conseil du 14 mars 2012 sur la vente à découvert et certains aspects des contrats d'échange sur risque de crédit**

**Nom de l'autorité compétente qui informe**

**Nom de la personne qui adresse la notification (personne notifiante)**

**Code ID\* (par ex. BIC) :**

\*Si autre que BIC, précisez de quel code il s'agit

### **Pour les actions**

N°	Code ISIN	Nom de l'émetteur	Marché dont la personne est membre - <i>membership</i>
1			
2			
...			

### **Pour les obligations souveraines**

N°	Nom de l'émetteur souverain	Marché dont la personne est membre - <i>membership</i>
1		
2		
...		

### **Pour les contrats d'échange sur défaut souverain**

N°	Nom de l'émetteur souverain	Marché dont la personne est membre - <i>membership</i>
1		
2		
...		

**« Pour les instruments autres que les actions, les titres de la dette souveraine ou les contrats d'échange sur défaut souverain qui se traduisent par une position courte ou longue**

N°	Catégorie (annexe I, parties 1 et 2, du règlement délégué (UE) n° 918/2012 de la Commission) » <sup>10</sup>	Instrument financier sous-jacent
----	--	----------------------------------

<sup>10</sup> Circulaire CSSF 13/565

1		
2		
...		

## **ANNEXE VI**

Orientations - Exemption pour les activités de tenue de marché et les opérations de marché primaire au titre du Règlement (UE) n° 236/2012 du Parlement européen et du Conseil sur la vente à découvert et certains aspects des contrats d'échange sur risque de crédit, réf. ESMA/2013/74