

MiFID II/MiFIR – Questions et réponses

Table des matières

MiFID II/MiFIR – Questions et réponses	1
1. Glossaire	3
2. Questions relatives à la déclaration de données	4
2.1. Questions relatives à la communication de données.....	4
Question 2.1.1. Le recours à un ARM luxembourgeois ou étranger, tel que prévu par MiFIR, nécessite-t-il une autorisation de la part de la CSSF ? <i>Date de publication : 24 octobre 2017</i>	4
2.2. Questions relatives aux échantillons de données de déclarations de transactions	4
Question 2.2.1. Qui peut soumettre de telles demandes d'échantillons de données ? <i>Date de publication : 21 mai 2019</i>	4
Question 2.2.2. Comment les établissements de crédit et les entreprises d'investissement doivent-elles adresser de telles demandes à la CSSF ? <i>Date de publication : 21 mai 2019</i>	5
Question 2.2.3. Comment la CSSF met-elle à disposition des échantillons de données de déclarations de transactions ? <i>Date de publication : 21 mai 2019</i>	5
Question 2.2.4. Quelle est la période maximale de données pouvant être demandée ? <i>Date de publication : 21 mai 2019</i>	5
2.3. Questions relatives à la transmission d'un ordre au sens de l'article 4 du Règlement (UE) 2017/590	5
Question 2.3.1. Est-ce qu'il faut un accord écrit entre l'entreprise d'investissement ou l'établissement de crédit transmetteur et l'entreprise d'investissement ou l'établissement de crédit récepteur ?.....	6
Question 2.3.2. Est-ce que l'accord conclu entre les deux parties peut stipuler que la responsabilité quant à l'exhaustivité, la qualité et le respect des délais pèse entièrement sur l'une des deux parties contractuelles ?	6
Question 2.3.3. Est-ce que l'accord de transmission peut prévoir des valeurs fixes pour les différents éléments repris sous l'article 4.2. (a) à (j) du Règlement (UE) 2017/590 ?.....	6
Question 2.3.4. Que faut-il déclarer si le compte du client final est auprès de l'entité réceptrice de l'ordre mais que celle-ci a reçu l'ordre de la part d'une entité qui dispose d'un mandat de gestion discrétionnaire sur le compte du client et avec laquelle l'entreprise réceptrice ne dispose pas d'accord de transmission ?	6
3. Questions relatives aux contrats dérivés sur matières premières.....	8
Question 3.1. Quels instruments financiers sont visés par les dispositions des articles 57 et 58 de MiFID II ? <i>Date de publication : 5 décembre 2017</i>	8
Question 3.2. Est-ce que les plateformes de négociation doivent informer la CSSF de l'admission à la négociation d'instruments dérivés sur matières premières ? <i>Date de publication : 5 décembre 2017</i>	8
Question 3.3. Est-ce que la CSSF publie les limites de position qu'elle a fixées ? <i>Date de publication : 5 décembre 2017</i>	9

Question 3.4. Qui est concerné par les limites de position sur instruments dérivés sur matières premières ? <i>Date de publication : 5 décembre 2017</i>	9
Question 3.5. Quels types d'exemptions existent dans le cadre de la négociation sur instruments dérivés sur matières premières ? <i>Date de publication : 5 décembre 2017</i>	9
Question 3.6. Quels sont les effets de l'exemption liée à l'activité accessoire ? <i>Date de publication : 5 décembre 2017</i>	10
Question 3.7. A quelle autorité compétente faut-il notifier le recours à l'exemption liée à l'activité accessoire ? <i>Date de publication : 5 décembre 2017</i>	10
Question 3.8. Quelle est la procédure à suivre pour notifier le recours à l'exemption liée à l'activité accessoire à la CSSF ? <i>Date de publication : 5 décembre 2017</i>	10
Question 3.9. Quels sont les effets de l'exemption aux limites de position de l'article 57.1. <i>in fine</i> de MiFID II ? <i>Date de publication : 5 décembre 2017</i>	11
Question 3.10. Auprès de quelle autorité une entité non financière doit-elle solliciter l'exemption aux limites de position de l'article 57.1. <i>in fine</i> de MiFID II ? <i>Date de publication : 5 décembre 2017</i> ..	11
Question 3.11. Quelle est la procédure à suivre par un exploitant d'une plateforme de négociation qui négocie des instruments dérivés sur matières premières afin d'informer la CSSF sur les contrôles en matière de gestion des positions qu'il applique en vertu de l'article 57, paragraphes 8 à 10, de MiFID II ? <i>Date de publication : 5 décembre 2017</i>	11
4. Questions relatives aux obligations de transparence sous MiFIR	12
4.1. Questions relatives à la transparence post-négociation sous MiFIR	12
Question 4.1.1. Est-ce que la CSSF autorise la publication différée du détail des transactions sur instruments autres que des actions et instruments assimilés sous MiFIR ? <i>Date de publication : 15 mai 2018</i>	12
5. Questions relatives aux infrastructures de marchés	14
5.1. Questions relatives au trading algorithmique et à l'accès électronique direct	14
Question 5.1.1. Comment est-ce que les entités peuvent notifier à la CSSF qu'elles ont recours au trading algorithmique conformément à l'article 17.2. de MiFID II et l'article 60 (2) de la loi du 30 mai 2018 relative aux marchés d'instruments financiers ? <i>Date de publication : 9 août 2018</i>	14
Question 5.1.2. Comment est-ce que les entités peuvent notifier à la CSSF qu'elles fournissent un accès électronique direct à une plateforme de négociation conformément à l'article 17.5. de MiFID II et l'article 60 (6) de la loi du 30 mai 2018 relative aux marchés d'instruments financiers ? <i>Date de publication : 9 août 2018</i>	14

1. Glossaire

« ARM »	« approved reporting mechanism » ou « mécanisme de déclaration agréé » : toute personne au sens de l'article 4, paragraphe 1 ^{er} point 54, de la directive 2014/65/UE, autorisée à fournir à des entreprises d'investissement ou des établissements de crédit un service de déclaration détaillée des transactions aux autorités compétentes ou à l'Autorité européenne des marchés financiers
« Loi MiFID II »	Loi du 30 mai 2018 relative aux marchés d'instruments financiers
« MiFID II »	Directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers
« MiFIR »	Règlement (UE) N°600/2014 du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers
Règlement (UE) 2017/565	Règlement délégué (UE) 2017/565 de la Commission du 25 avril 2016 complétant la directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne les exigences organisationnelles et les conditions d'exercice applicables aux entreprises d'investissement et la définition de certains termes aux fins de ladite directive
Règlement (UE) 2017/583	Règlement délégué (UE) 2017/583 complétant le règlement (UE) n° 600/2014 par des normes techniques de réglementation relatives aux obligations de transparence applicables aux plates-formes de négociation et aux entreprises d'investissement pour les obligations, produits financiers structurés, quotas d'émission et instruments dérivés
Règlement (UE) 2017/590	Règlement délégué (UE) 2017/590 de la Commission du 28 juillet 2016 complétant le règlement (UE) n° 600/2014 du Parlement européen et du Conseil par des normes techniques de réglementation pour la déclaration de transactions aux autorités compétentes
Règlement (UE) 2017/591	Règlement délégué (UE) 2017/591 de la Commission du 1 ^{er} décembre 2016 complétant la directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil par des normes techniques de réglementation relatives à l'application de limites aux positions en instruments dérivés sur matières premières
Règlement (UE) 2017/592	Règlement délégué (UE) 2017/592 de la Commission du 1 ^{er} décembre 2016 complétant la directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil par des normes techniques de réglementation précisant les critères permettant d'établir si une activité doit être considérée comme accessoire par rapport à l'activité principale

2. Questions relatives à la déclaration de données

2.1. Questions relatives à la communication de données

Question 2.1.1. Le recours à un ARM luxembourgeois ou étranger, tel que prévu par MiFIR, nécessite-t-il une autorisation de la part de la CSSF ?

Date de publication : 24 octobre 2017

L'article 26, paragraphe 7 de MiFIR fournit des précisions concernant la répartition des responsabilités quant à l'exhaustivité, quant à l'exactitude et quant aux délais de présentation des déclarations entre un ARM et une entreprise d'investissement ou un établissement de crédit. Tenant compte de cette clarification de la répartition des responsabilités et du fait qu'un ARM fait l'objet d'une autorisation par les autorités compétentes nationales et doit répondre aux exigences organisationnelles définies à l'article 66 de MiFID II, la CSSF estime que le recours à un ARM pour l'obligation de déclaration conformément à l'article 26 de MiFIR n'est pas à considérer comme une sous-traitance au sens des circulaires CSSF 12/552 et CSSF 17/654. Eu égard aux mesures et/ou systèmes à mettre en place pour assumer les responsabilités des deux côtés, la CSSF requiert cependant que les entreprises d'investissement et les établissements de crédit recourant à un ARM, lui notifient le nom et le pays d'établissement de l'ARM désigné. La CSSF attire l'attention des entreprises d'investissement et des établissements de crédit concernés sur le fait que, conformément à l'article 26, paragraphe 7, alinéas 2 et 4 de MiFIR, les entreprises d'investissement et les établissements de crédit restent responsables de l'exhaustivité, de l'exactitude et des délais de présentation des déclarations à leur niveau, c'est-à-dire qu'ils doivent prendre des mesures raisonnables pour vérifier l'exhaustivité, l'exactitude et les délais de présentation des déclarations faites en leur nom et que l'ARM ne peut être tenu pour responsable des manquements du chef de l'entreprise d'investissement ou de l'établissement de crédit.

Au cas où une entreprise d'investissement ou un établissement de crédit décide de recourir à un ARM dans le seul but de préparer le reporting qui sera in fine complété et envoyé par l'entreprise d'investissement ou l'établissement de crédit à l'autorité compétente, il s'agira par contre d'une sous-traitance au sens des circulaires CSSF 12/552 ou CSSF 17/654. En effet, dans ce cas l'ARM n'agira pas pleinement en sa qualité d'ARM autorisé puisqu'il n'assurera qu'une partie de la chaîne de transmission prévue en cas de recours à un ARM et les exigences organisationnelles ainsi que les responsabilités qui lui sont imputables en tant que ARM ne pourront pas pleinement s'appliquer. Dans ce cas, compte tenu de la matérialité de cette sous-traitance, une autorisation de la CSSF sera requise.

2.2. Questions relatives aux échantillons de données de déclarations de transactions

Remarques introductives :

En vertu de l'article 26, paragraphe 7, de MiFIR, les établissements de crédit et les entreprises d'investissement sont responsables de l'exhaustivité, de l'exactitude et des délais de présentation des déclarations faites à l'autorité compétente, qu'ils déclarent les transactions directement, par l'intermédiaire d'un ARM ou par l'intermédiaire d'une plate-forme de négociation.

Conformément à l'article 15, paragraphe 3, du Règlement (UE) 2017/590), les établissements de crédit et les entreprises d'investissement se dotent de dispositifs appropriés pour garantir l'exhaustivité et l'exactitude de leurs déclarations de transactions. À cet égard, les établissements de crédit et les entreprises d'investissement peuvent requérir des échantillons de données afin de pouvoir rapprocher les enregistrements de leurs activités de négociation de front office avec ces échantillons.

Question 2.2.1. Qui peut soumettre de telles demandes d'échantillons de données ?

Date de publication : 21 mai 2019

Seuls les établissements de crédit et les entreprises d'investissement ainsi que les succursales d'entreprises de pays tiers agréées au Luxembourg qui sont désignées en tant qu'entité exécutante dans les déclarations de

transaction adressées à la CSSF, peuvent demander des échantillons de données de déclarations de transactions à la CSSF.

Une entité peut demander des données de transaction dans lesquelles elle est indiquée en tant qu'entité exécutante de la transaction selon le Règlement (UE) 2017/590 (tableau 2 de l'annexe I: champ 4 Code d'identification de l'entité exécutante), indépendamment du fait qu'elle ait transmise la déclaration directement à la CSSF, via un ARM ou via une plate-forme de négociation.

Question 2.2.2. Comment les établissements de crédit et les entreprises d'investissement doivent-elles adresser de telles demandes à la CSSF ?

Date de publication : 21 mai 2019

Afin de demander des échantillons de données, le Compliance Officer de l'entité requérante soumet un [formulaire de demande](#) dûment rempli et signé.

Le formulaire doit être renvoyé par courrier à la CSSF (à l'attention du service MAF-II). Une copie numérique doit être envoyée par courrier électronique à: transactionreporting@cssf.lu

Question 2.2.3. Comment la CSSF met-elle à disposition des échantillons de données de déclarations de transactions ?

Date de publication : 21 mai 2019

Après réception du formulaire de demande dûment complété, la CSSF fournira le ou les fichiers demandés exclusivement par courrier sécurisé à l'entité demanderesse. Les données demandées seront fournies sous forme de fichier .xml conformément à la norme ISO 20022 XML.

Veillez noter que les échantillons de données de transactions n'incluent que les déclarations de transactions qui ont été acceptées par la CSSF et n'ont pas été annulées.

Question 2.2.4. Quelle est la période maximale de données pouvant être demandée ?

Date de publication : 21 mai 2019

La période maximale de données pouvant être fournie en réponse à une demande est limitée à trois mois.

Alternativement, les entités peuvent demander jusqu'à 10 fichiers de déclaration spécifiques.

2.3. Questions relatives à la transmission d'un ordre au sens de l'article 4 du Règlement (UE) 2017/590

Remarques introductives :

Conformément à l'article 3.2. du Règlement (UE) 2017/590, une entreprise d'investissement ou un établissement de crédit n'est pas réputé avoir exécuté une transaction lorsqu'il a transmis un ordre conformément à l'article 4 du Règlement (UE) 2017/590 et n'est donc pas tenu de soumettre une déclaration de transaction au titre de l'article 26 de MiFIR. Les conditions à remplir pour la transmission d'ordres conformément à l'article 4 du Règlement (UE) 2017/590 sont décrites au paragraphe 1^{er}, points (a) à (c), dudit article.

Question 2.3.1. Est-ce qu'il faut un accord écrit entre l'entreprise d'investissement ou l'établissement de crédit transmetteur et l'entreprise d'investissement ou l'établissement de crédit récepteur ?

L'article 4.1., alinéa 2, du Règlement (UE) 2017/590 prévoit la conclusion d'un accord qui précise entre autres le délai de fourniture des détails de l'ordre par l'entreprise transmettrice à l'entreprise réceptrice, et prévoit que l'entreprise réceptrice vérifie si les détails de l'ordre reçus contiennent des erreurs ou omissions manifestes avant de soumettre une déclaration de transaction ou de transmettre l'ordre. Sous le point c) de l'alinéa 1^{er} du même paragraphe, il est prévu que l'entreprise réceptrice accepte soit de déclarer la transaction résultant de l'ordre transmis, soit de transmettre les détails de l'ordre visés audit article à une autre entreprise d'investissement ou un autre établissement de crédit.

Afin de clarifier la situation quant à la transmission d'un ordre au sens de l'article 4 du Règlement (UE) 2017/590, il faut donc un accord écrit entre l'entreprise réceptrice et l'entreprise transmettrice. Pour éviter que la possibilité de transmission et les responsabilités y afférentes ne soient mélangées avec les autres clauses contractuelles existantes entre les deux entreprises en question, la CSSF demande que ce sujet, ainsi que le partage des responsabilités inhérentes, soit traité par une clause spécifique dans l'accord cadre existant entre les deux parties ou dans un accord distinct dédié à ce sujet.

Dans ce même contexte, la CSSF demande aux entreprises réceptrices et transmettrices de tenir à jour une liste des entités avec lesquelles elles disposent de tels accords.

Question 2.3.2. Est-ce que l'accord conclu entre les deux parties peut stipuler que la responsabilité quant à l'exhaustivité, la qualité et le respect des délais pèse entièrement sur l'une des deux parties contractuelles ?

Non, dans le cadre de la transmission d'un ordre au sens de l'article 4 du Règlement (UE) 2017/590 les deux cocontractants restent responsables pour leurs actes respectifs. Par contre, et tel que déjà mis en évidence par l'alinéa 2 de l'article 4.1., l'entreprise réceptrice est tenue de se doter, via l'accord de transmission, de la possibilité de respecter elle-même l'article 26 MiFIR, et est tenue de vérifier si les détails de l'ordre reçus ne contiennent pas des erreurs ou omissions manifestes. Lorsqu'une entreprise réceptrice ne peut pas respecter l'article 26 pour cause d'une non-soumission d'informations ou d'une soumission d'informations fausses de la part de l'entreprise transmettrice, elle est tenue d'en informer la CSSF dans les meilleurs délais. Par ailleurs, si l'entreprise réceptrice se voit obligée d'annuler l'accord de transmission, elle est priée d'en informer la CSSF dans les meilleurs délais.

En cas d'erreur dans les déclarations ou d'omission de déclaration, la CSSF tient compte de la source du manquement dans l'application de ses mesures d'intervention.

Question 2.3.3. Est-ce que l'accord de transmission peut prévoir des valeurs fixes pour les différents éléments repris sous l'article 4.2. (a) à (j) du Règlement (UE) 2017/590 ?

Non, les informations reprises en cas de transmission d'un ordre doivent en tout état de cause refléter la réalité des faits pour les ordres en question. Ainsi, des accords de transmission par lequel l'entreprise transmettrice détermine par exemple par défaut l'identité d'un unique employé comme « decision maker » dans toutes les transmissions d'ordres ne sont à accepter que si ceci reflète effectivement la réalité.

Question 2.3.4. Que faut-il déclarer si le compte du client final est auprès de l'entité réceptrice de l'ordre mais que celle-ci a reçu l'ordre de la part d'une entité qui dispose d'un mandat de gestion discrétionnaire sur le compte du client et avec laquelle l'entreprise réceptrice ne dispose pas d'accord de transmission ?

L'exemple 69 des orientations concernant la déclaration des transactions publié par ESMA précise qu'en l'absence de transmission au sens de l'article 4 du Règlement (UE) 2017/590, si une entité de gestion d'investissement (*investment management entity*) agit en vertu d'un mandat de gestion discrétionnaire, l'entreprise d'investissement

ou l'établissement de crédit qui reçoit l'ordre doit déclarer l'entité agissant en vertu d'un mandat de gestion discrétionnaire comme étant l'acheteur/le vendeur. Ceci reste le cas même si le client de l'entité de gestion d'investissement est également un client de l'entreprise d'investissement ou de l'établissement de crédit récepteur, et que l'entité de gestion d'investissement agissant en vertu du mandat de gestion discrétionnaire soit une entreprise d'investissement, un établissement de crédit ou une autre entreprise.

3. Questions relatives aux contrats dérivés sur matières premières

Remarques introductives :

MiFID II vise à introduire un régime harmonisé de limites de position que toute personne peut détenir, au niveau agrégé du groupe, sur un instrument dérivé sur matières premières en vue de prévenir les abus de marché sur matières premières, y compris le fait d'accaparer le marché, et de soutenir une cotation ordonnée et un règlement efficace. Les dispositions relatives aux limites de position ont un champ d'application particulier étant donné qu'elles s'appliquent également aux personnes bénéficiant d'une exemption du champ d'application de MiFID II en vertu de l'article 2 de MiFID II.

Les limites de position sur instruments dérivés sur matières premières sont principalement régies par :

- MiFID II (articles 1, 2, 57, 58 et l'Annexe I, Section C) ;
- la Loi MiFID II (articles 56, 57 et 58 du Chapitre VIII – Dispositions diverses) ;
- le Règlement (UE) 2017/591;
- le Règlement (UE) 2017/592;
- l'article 83 du Règlement (UE) 2017/565;
- les *Questions and Answers on MiFID II and MiFIR commodity derivatives topics* de l'ESMA;
- le règlement d'exécution (UE) 2017/1093 de la Commission du 20 juin 2017 définissant des normes techniques d'exécution en ce qui concerne le format des rapports de position des entreprises d'investissement et des opérateurs de marché.

Question 3.1. Quels instruments financiers sont visés par les dispositions des articles 57 et 58 de MiFID II ?

Date de publication : 5 décembre 2017

Les limites de position prévues par l'article 57 de MiFID II sont valables sur la taille nette qu'une personne peut détenir à tout moment sur les instruments dérivés sur matières premières négociés sur des plateformes de négociation et sur les contrats de gré à gré économiquement équivalents.¹

L'article 58 de MiFID II, relatif aux rapports sur les positions par catégorie de détenteurs de positions, s'applique non seulement aux instruments dérivés sur matières premières, mais également aux quotas d'émission et aux instruments dérivés sur ceux-ci.

En vertu du point (6) de la Section C de l'Annexe I de MiFID II, les produits énergétiques de gros qui sont négociés sur un OTF et qui doivent être réglés par livraison physique ne se qualifient pas en tant qu'instruments financiers sous MiFID II et ne relèvent donc pas du champ d'application des articles 57 et 58 de MiFID II.

Question 3.2. Est-ce que les plateformes de négociation doivent informer la CSSF de l'admission à la négociation d'instruments dérivés sur matières premières ?

Date de publication : 5 décembre 2017

A partir du 15 décembre 2017, les plateformes de négociation doivent envoyer les notifications suivantes à la CSSF:

Les marchés réglementés et les MTF notifient à la CSSF une liste faisant inventaire de tous les instruments dérivés sur matières premières négociés sur leurs plateformes. Par la suite, les marchés réglementés, les MTF et les OTF notifient à la CSSF toute nouvelle admission à la négociation d'un contrat dérivé sur matières premières avant la négociation.

¹ La notion de « contrats de gré à gré économiquement équivalents » est clarifiée par l'article 6 du Règlement (UE) 2017/591.

Les notifications susmentionnées doivent contenir les spécificités du contrat dérivé, et plus particulièrement le nom de l'instrument dérivé, l'identifiant du marché (code MIC), l'unité pertinente de volume de position et, pour les instruments dérivés titrisés, le nombre total de titres en circulation.

Les notifications susmentionnées sont à effectuer par le biais d'un [formulaire dédié](#) de la CSSF.

Concernant les instruments dérivés titrisés, toute modification du nombre total de titres résultant dans un dépassement du seuil de 2,5 millions de titres en circulation doit faire l'objet d'une notification séparée à part qui doit être envoyée à la CSSF en amont de l'opération sur titres afférente.

Les notifications sont à envoyer à la CSSF par email à l'adresse positionlimits@cssf.lu

Question 3.3. Est-ce que la CSSF publie les limites de position qu'elle a fixées ?

Date de publication : 5 décembre 2017

La CSSF publie une liste des contrats dérivés sur matières premières identifiés comme étant négociés sur une plateforme de négociation luxembourgeoise auxquels s'applique une limite de position à partir du 3 janvier 2018.

Les instruments dérivés titrisés dont le nombre total de titres en circulation n'excède pas 2,5 millions de titres sont considérés comme étant illiquides. Pour ces instruments il n'est *de facto* pas possible de dépasser les limites de position dans la mesure où l'article 15(1)(c) du Règlement (UE) 2017/591 prévoit que pour les instruments dérivés sur matières premières dont le nombre total de titres en circulation n'excède pas 10 millions la limite applicable aux positions détenues dans ces instruments sera par défaut de 2,5 millions de titres. Etant donné que le concept de limite de position ne fait pas de sens dans ce cas, ces instruments ne figureront pas sur la liste susmentionnée.

Question 3.4. Qui est concerné par les limites de position sur instruments dérivés sur matières premières ?

Date de publication : 5 décembre 2017

En vertu de l'article 1.6. de MiFID II, les articles 57 et 58 de MiFID II s'appliquent également aux personnes exemptes du champ d'application de MiFID II. D'une manière simplifiée, les limites de positions s'appliquent donc aux établissements de crédit, aux entreprises d'investissement, aux opérateurs de marché, aux entreprises de pays tiers fournissant des services d'investissement ou exerçant des activités d'investissement par le biais d'une succursale dans l'Union ainsi qu'à toute personne visée sous l'article 2.1. de MiFID II, telles que par exemple les organismes de placement collectif et les personnes qui négocient des instruments dérivés sur matières premières pour compte propre.

Question 3.5. Quels types d'exemptions existent dans le cadre de la négociation sur instruments dérivés sur matières premières ?

Date de publication : 5 décembre 2017

MiFID II prévoit différents types d'exemptions qui sont pertinentes dans le cadre de la négociation sur instruments dérivés sur matières premières.

D'une part, MiFID II prévoit en son article 2 des exemptions non spécifiques au régime des limites de position visant à exempter les personnes concernées du champ d'application de MiFID II. Parmi ces exemptions figure notamment celle pour les personnes qui négocient des instruments dérivés sur matières premières ou des quotas d'émission ou des instruments dérivés sur ceux-ci lorsque ces activités sont accessoires par rapport à leur activité principale. Il faut souligner que les exemptions de l'article 2 ne délient pas leurs bénéficiaires de l'entière responsabilité

MiFID II. En effet, ces personnes restent tenues de respecter les limites de position sur instruments dérivés sur matières premières, conformément à l'article 1.6. de MiFID II.

D'autre part, MiFID II prévoit en son article 57.1. *in fine* une exemption spécifique au régime des limites de position selon laquelle les limites de position ne s'appliquent pas aux positions détenues par ou au nom d'une entité non financière et dont la contribution à la réduction des risques directement liés à l'activité commerciale de cette entité non financière peut être objectivement mesurée. Seules les entités non financières, telles que définies dans le Règlement (UE) 2017/591, peuvent bénéficier de cette exemption.

Les différentes exemptions peuvent s'appliquer de manière cumulative.

Question 3.6. Quels sont les effets de l'exemption liée à l'activité accessoire ?

Date de publication : 5 décembre 2017

L'exemption de l'article 2.1.(j) de MiFID II permet de libérer les personnes et groupes qui ne négocient que de manière accessoire sur instruments dérivés sur matières premières de l'obligation d'obtenir un agrément en tant qu'entreprise d'investissement sous MiFID II (« **l'exemption liée à l'activité accessoire** »).

Par contre, les personnes bénéficiant de l'exemption liée à l'activité accessoire restent tenues de respecter les limites de position sur instruments dérivés sur matières premières. En effet, en vertu de l'article 1.6 de MiFID II, les articles 57 et 58 de MiFID II s'appliquent également aux personnes bénéficiant de l'exemption liée à l'activité accessoire.

Les critères permettant de déterminer si une activité doit être considérée comme accessoire à l'activité principale sont précisés dans le Règlement (UE) 2017/592.

Question 3.7. A quelle autorité compétente faut-il notifier le recours à l'exemption liée à l'activité accessoire ?

Date de publication : 5 décembre 2017

Une des conditions pour pouvoir bénéficier de l'exemption liée à l'activité accessoire tient à ce que ces personnes informent chaque année l'autorité compétente concernée qu'elles font usage de cette exemption.

L'autorité compétente pour recevoir la notification du recours à l'exemption est l'autorité financière auprès de laquelle la personne concernée aurait dû solliciter un agrément en tant qu'entreprise d'investissement si elle n'avait pas pu bénéficier de l'exemption liée à l'activité accessoire. Il s'ensuit que les entités de droit luxembourgeois ainsi que les succursales luxembourgeoises d'entreprises de pays tiers (i.e. en dehors de l'Union européenne) doivent notifier le recours à l'exemption à la CSSF.

Question 3.8. Quelle est la procédure à suivre pour notifier le recours à l'exemption liée à l'activité accessoire à la CSSF ?

Date de publication : 5 décembre 2017

Le recours à l'exemption liée à l'activité accessoire doit être notifié à la CSSF par le biais d'un [formulaire dédié](#) de la CSSF. Le formulaire dûment rempli est à envoyer à la CSSF par email à l'adresse positionlimits@cssf.lu.

La notification reste valable pour une période de douze mois à compter de la date à laquelle elle a été faite (ou à partir du 3 janvier 2018 pour les notifications effectuées avant cette date). La notification doit être renouvelée avant la fin de cette période en soumettant une version actualisée du formulaire à la CSSF.

Question 3.9. Quels sont les effets de l'exemption aux limites de position de l'article 57.1. *in fine* de MiFID II ?

Date de publication : 5 décembre 2017

Les entités non financières peuvent utiliser des techniques de gestion des risques pour atténuer les risques globaux associés à leurs activités commerciales ou à celles de leur groupe. A cette fin, l'article 57.1. *in fine* de MiFID II prévoit que les positions que peut détenir une entité non financière sur un dérivé sur matières premières qui sont considérées comme réduisant les risques directement associés aux activités commerciales (ce qui exclut les positions spéculatives) ne sont pas prises en compte par les autorités compétentes pour la surveillance des limites de position.

L'exemption aux limites de position doit être sollicitée pour chaque instrument dérivé sur matières premières pour lequel l'entité non financière estime dépasser la limite de position fixée.

Or, l'exemption aux limites de position susmentionnée ne libère pas les contreparties financières qui détiennent ces positions au nom des entités non financières de déclarer ces positions aux autorités compétentes.

Pour plus de détails, il convient de se référer au Règlement (UE) 2017/591.

Question 3.10. Au près de quelle autorité une entité non financière doit-elle solliciter l'exemption aux limites de position de l'article 57.1. *in fine* de MiFID II ?

Date de publication : 5 décembre 2017

Les entités non financières doivent adresser leurs demandes d'exemption aux limites de position à l'autorité compétente de la plateforme de négociation sur laquelle l'instrument dérivé en question est négocié. Lorsque l'instrument concerné est négocié sur des plateformes de négociation dans plus d'un Etat, la demande d'exemption est à adresser à l'autorité compétente de la plateforme de négociation connaissant le plus grand volume de négociation (l'autorité compétente centrale) pour l'instrument concerné.

Les demandes d'exemption sur limites de position de l'article 57.1. *in fine* pour lesquelles la CSSF est l'autorité compétente sont à envoyer par email à l'adresse positionlimits@cssf.lu. Les entités non financières concernées notifient à la CSSF toute modification significative de la nature ou valeur de leurs activités commerciales ou de leurs activités de négociation d'instruments dérivés sur matières premières.

Pour plus de détails, il convient de se référer au Règlement (UE) 2017/591.

Question 3.11. Quelle est la procédure à suivre par un exploitant d'une plateforme de négociation qui négocie des instruments dérivés sur matières premières afin d'informer la CSSF sur les contrôles en matière de gestion des positions qu'il applique en vertu de l'article 57, paragraphes 8 à 10, de MiFID II ?

Date de publication : 5 décembre 2017

La documentation des contrôles de gestion des positions mis en place doit être notifiée à la CSSF par le biais d'un [formulaire dédié](#) de la CSSF. Le formulaire dûment rempli est à envoyer à la CSSF par email à l'adresse positionlimits@cssf.lu. En cas de modification des contrôles, l'exploitant de la plateforme de négociation est tenu de soumettre une version actualisée du formulaire à la CSSF.

4. Questions relatives aux obligations de transparence sous MiFIR

4.1. Questions relatives à la transparence post-négociation sous MiFIR

Question 4.1.1. Est-ce que la CSSF autorise la publication différée du détail des transactions sur instruments autres que des actions et instruments assimilés sous MiFIR ?

Date de publication : 15 mai 2018

Oui. La CSSF autorise la publication différée du détail des transactions sur instruments autres que des actions et instruments assimilés par (i) les plate-formes de négociation et (ii) les entreprises d'investissement négociant hors bourse dans les conditions aux articles 11 et 21.4. de MiFIR et du Règlement (UE) 2017/583, tel que décrit ci-dessous.

Concernant la publication différée pour les plate-formes de négociation :

Conformément à, entre autres, l'article 11 de MiFIR et les articles 8 et 11 du Règlement (UE) 2017/583, la CSSF autorise les opérateurs de marché et entreprises d'investissement exploitant une plate-forme de négociation ayant reçu l'autorisation préalable de la CSSF en application de l'article 11.1. *in fine* de MiFIR à différer la publication du détail des transactions sur instruments autres que des actions et instruments assimilés en fonction de la taille ou du type de la transaction.

La CSSF autorise les publications différées suivantes :

1. La publication différée des transactions suivant l'article 11.1. de MiFIR et l'article 8.1. du Règlement (UE) 2017/583, ce qui inclut entre autres :
 - les transactions d'une taille élevée par rapport à la taille normale de marché pour l'instrument financier ou la classe d'instruments financiers ;
 - les transactions sur instruments financiers ou classes d'instruments financiers pour lesquels il n'existe pas de marché liquide ; et
 - les transactions d'une taille supérieure au volume d'un instrument financier ou d'une classe d'instruments financiers, qui exposerait les fournisseurs de liquidité à des risques excessifs, compte tenu que les participants au marché concernés sont des investisseurs de détail ou des investisseurs de gros.
2. Par ailleurs, conformément aux articles 11.3. (b) à (d) et à l'article 11 du Règlement (UE) 2017/583, la CSSF autorise :
 - l'omission de la publication du volume d'une transaction donnée pendant une période de report de publication d'une durée étendue ;
 - en ce qui concerne les instruments, autres que des actions ou instruments assimilés, qui ne sont pas des dettes souveraines, la publication de plusieurs transactions, sous une forme agrégée, pendant une période de report d'une longue durée ; et
 - en ce qui concerne les titres de dette souveraine, la publication de plusieurs transactions, sous une forme agrégée, pour une durée indéterminée.

Les opérateurs de marché et les entreprises d'investissement exploitant une plate-forme de négociation doivent, conformément à l'article 11.1. *in fine* de MiFIR, solliciter l'autorisation de la CSSF avant de faire usage de la présente publication différée en envoyant un courriel à mifid2@cssf.lu. La demande doit contenir les dispositifs mis en place en vue de la publication différée, les raisons pour la publication différée, une explication comment les exigences pertinentes de MiFIR et du Règlement (UE) 2017/583 sont remplies, la date envisagée de la prise d'effet de la publication différée, les classes d'instruments financiers auxquels s'appliquerait la publication différée et le nom et les données de contact du requérant.

Concernant la publication différée pour les entreprises d'investissement négociant hors bourse :

Conformément à, entre autres, l'article 21.4. de MiFIR et les articles 8 et 11 du Règlement (UE) 2017/583, la CSSF autorise les entreprises d'investissement, y compris les internalisateurs systématiques, qui négocient hors bourse à différer la publication du détail des transactions sur instruments autres que des actions et instruments assimilés en fonction de la taille ou du type de transaction de la même manière que pour les plate-formes de négociation en vertu de l'article 11 de MiFIR.

La CSSF autorise les publications différées suivantes :

1. La publication différée des transactions suivant l'article 11.1. de MiFIR et l'article 8.1. du Règlement (UE) 2017/583, ce qui inclut entre autres :
 - les transactions d'une taille élevée par rapport à la taille normale de marché pour l'instrument financier ou la classe d'instruments financiers ;
 - les transactions sur instruments financiers ou classes d'instruments financiers pour lesquels il n'existe pas de marché liquide ; et
 - les transactions d'une taille supérieure au volume d'un instrument financier ou d'une classe d'instruments financiers, qui exposerait les fournisseurs de liquidité à des risques excessifs, compte tenu que les participants au marché concernés sont des investisseurs de détail ou des investisseurs de gros.

2. Par ailleurs, conformément aux articles 11.3. (b) à (d) et à l'article 11 du Règlement (UE) 2017/583, la CSSF autorise :
 - l'omission de la publication du volume d'une transaction donnée pendant une période de report de publication d'une durée étendue ;
 - en ce qui concerne les instruments, autres que des actions ou instruments assimilés, qui ne sont pas des dettes souveraines, la publication de plusieurs transactions, sous une forme agrégée, pendant une période de report d'une longue durée ; et
 - en ce qui concerne les titres de dette souveraine, la publication de plusieurs transactions, sous une forme agrégée, pour une durée indéterminée.

Les entreprises d'investissement qui entendent faire usage de la présente publication différée doivent notifier la CSSF en envoyant un courriel à mifid2@cssf.lu.

La publication différée concerne uniquement l'obligation de transparence post-négociation et non pas l'obligation de déclaration des transactions à la CSSF de l'article 26 MiFIR. L'obligation de déclaration des transactions continue à s'appliquer intégralement.

L'autorisation de la publication différée dans le cadre de la transparence post-négociation sous MiFIR fera l'objet d'une évaluation annuelle par la CSSF en tenant compte des développements du marché et la CSSF se réserve le droit de revenir sur sa position concernant la publication différée.

5. Questions relatives aux infrastructures de marchés

5.1. Questions relatives au trading algorithmique et à l'accès électronique direct

Question 5.1.1. Comment est-ce que les entités peuvent notifier à la CSSF qu'elles ont recours au trading algorithmique conformément à l'article 17.2. de MiFID II et l'article 60 (2) de la loi du 30 mai 2018 relative aux marchés d'instruments financiers ?

Date de publication : 9 août 2018

En application de l'article 17.2. de MiFID II et de l'article 60 (2) de la loi du 30 mai 2018 relative aux marchés d'instruments financiers, les entités concernées qui ont recours au trading algorithmique dans un Etat membre doivent le notifier aux autorités compétentes de leur Etat membre d'origine et de la plateforme de négociation sur laquelle ils ont recours au trading algorithmique en tant que membre ou participant de la plateforme de négociation.

Dès lors, les entités établies au Luxembourg ayant recours au trading algorithmique dans un quelconque Etat membre et les entités concernées établies dans un autre Etat membre qui recourent au trading algorithmique en tant que membre ou participant d'une plateforme de négociation luxembourgeoise doivent le notifier à la CSSF en envoyant une copie dûment remplie du tableau ci-dessous à l'adresse email mifid2@cssf.lu.

Champ	Informations à fournir	Normes et formats à respecter
Nom	Nom de l'entité	Texte libre
LEI	Code LEI de l'entité	Legal entity identifier suivant la norme ISO 17442
Entreprise d'investissement sous MiFID II ou établissement de crédit sous CRR	Indique si l'entité concernée est une entreprise d'investissement sous MiFID II ou établissement de crédit sous CRR	'true'- oui 'false'- non
Plateformes de négociation concernées	Identifiant de marché de la plateforme de négociation sur laquelle l'entité recourt au trading algorithmique en tant que membre ou participant. Utilisez le code MIC du segment de marché suivant la norme ISO 10383.	Identifiant de marché suivant la norme ISO 10383

Question 5.1.2. Comment est-ce que les entités peuvent notifier à la CSSF qu'elles fournissent un accès électronique direct à une plateforme de négociation conformément à l'article 17.5. de MiFID II et l'article 60 (6) de la loi du 30 mai 2018 relative aux marchés d'instruments financiers ?

Date de publication : 9 août 2018

En application de l'article 17.5. de MiFID II et de l'article 60 (6) de la Loi MiFID II, les entités concernées qui fournissent un accès électronique direct à une plateforme de négociation doivent le notifier aux autorités compétentes de leur Etat membre d'origine et de la plateforme de négociation à laquelle elles fournissent un accès électronique direct.

Dès lors, les entités établies au Luxembourg qui fournissent un accès électronique direct à une plateforme de négociation d'un quelconque Etat membre et les entités établies dans un autre Etat membre qui fournissent un accès électronique direct à une plateforme de négociation luxembourgeoise doivent le notifier à la CSSF en envoyant une copie dûment remplie du tableau ci-dessous à l'adresse email mifid2@cssf.lu.

Champ	Informations à fournir	Normes et formats à respecter
Nom	Nom de l'entité	Texte libre
LEI	Code LEI de l'entité	Legal entity identifier suivant la norme ISO 17442
Entreprise d'investissement sous MiFID II ou établissement de crédit sous CRR	Indique si l'entité concernée est une entreprise d'investissement sous MiFID II ou établissement de crédit sous CRR	'true'- oui 'false'- non
Plateformes de négociation concernées	Identifiant de marché de la plateforme de négociation à laquelle l'entité fournit un accès électronique direct. Utilisez le code MIC du segment de marché suivant la norme ISO 10383.	Identifiant de marché suivant la norme ISO 10383