

Luxembourg, le 20 décembre 2016

À tous les émetteurs d'instruments  
financiers concernés

**CIRCULAIRE CSSF 16/646**

**Concerne : Orientations de l'Autorité Européenne des Marchés Financiers (AEMF - ESMA) concernant le retard de la publication d'informations privilégiées conformément à l'article 17, paragraphe 4 du règlement (UE) n° 596/2014 sur les abus de marché (« MAR »)**

Mesdames, Messieurs,

L'objet de la présente circulaire est de transposer les « Orientations relatives au règlement sur les abus de marché (« MAR ») - Retard de la publication d'informations privilégiées » (Réf. : ESMA/2016/1478) » (ci-après, les « Orientations »), publiées le 20 octobre 2016 par l'AEMF (ESMA), dans la réglementation luxembourgeoise.

Les Orientations clarifient certaines des conditions dans lesquelles un émetteur peut, sous sa propre responsabilité, différer la publication d'une information privilégiée conformément à l'article 17, paragraphe (4) du MAR. En particulier, les Orientations fournissent une liste indicative et non exhaustive de situations dans lesquelles la publication immédiate des informations privilégiées est susceptible de porter atteinte aux intérêts légitimes des émetteurs ainsi que de situations dans lesquelles le retard de la publication d'informations privilégiées est susceptible d'induire le public en erreur.

Les Orientations sont émises par l'AEMF (ESMA) conformément à l'article 17, paragraphe 11 du MAR et visent, en citant des exemples, à guider les émetteurs dans leur choix de retarder la publication des informations privilégiées en vertu de l'article 17, paragraphe 4 précité.

Les orientations sont annexées à la présente circulaire et sont disponibles sur le site Internet de l'AEMF (ESMA) : <http://www.esma.europa.eu>.

La présente circulaire entre en vigueur à la date de sa publication.

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

COMMISSION de SURVEILLANCE du SECTEUR FINANCIER



Jean-Pierre FABER

Directeur



Françoise KAUTHEN

Directeur



Simone DELCOURT

Directeur



Claude MARX

Directeur général

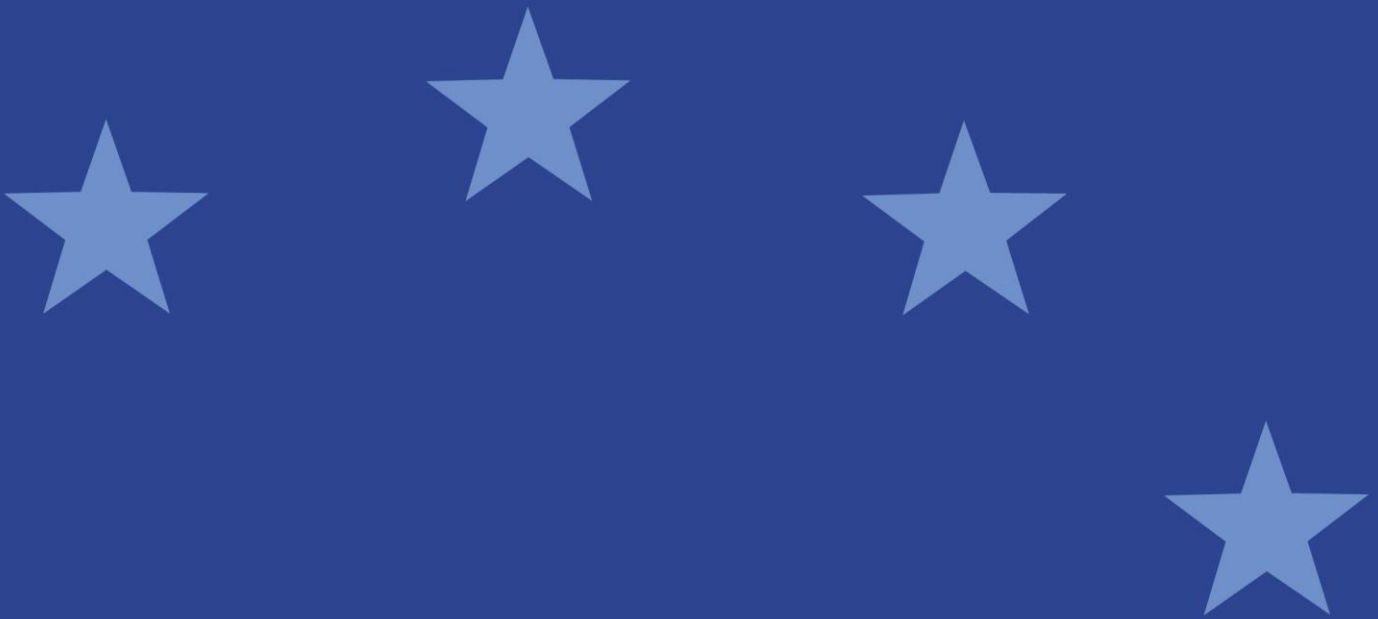
**Annexe : Orientations relatives au règlement sur les abus de marché (« MAR ») – Retard de la publication d'informations privilégiées (ESMA/2016/1478 FR)**



European Securities and  
Markets Authority

# **Orientations relatives au règlement sur les abus de marché («MAR»)**

**Retard de la publication d'informations privilégiées**



## Table des matières

1	Champ d'application.....	3
2	Références, abréviations et définitions .....	3
3	Objectif.....	3
4	Obligations de conformité et de déclaration.....	4
4.1	Statut des orientations.....	4
4.2	Obligations de déclaration.....	4
5	Orientations sur les intérêts légitimes des émetteurs afin de retarder la publication d'informations privilégiées et sur les situations dans lesquelles le retard de la publication est susceptible d'induire le public en erreur.....	4

## 1 Champ d'application

### Qui ?

1. Les présentes orientations s'appliquent aux autorités compétentes et aux émetteurs.

### Quoi ?

2. Les présentes orientations fournissent une liste indicative et non exhaustive des intérêts légitimes des émetteurs auxquels la publication immédiate des informations privilégiées est susceptible de porter atteinte, et des situations dans lesquelles le retard de la publication est susceptible d'induire le public en erreur, conformément à l'article 17, paragraphe 11, du règlement (UE) n° 596/2014 du Parlement européen et du Conseil.

### Quand ?

3. Les présentes orientations entrent en vigueur à compter du 20/12/2016.

## 2 Références, abréviations et définitions

MAR	Règlement (UE) n° 596/2014 du Parlement européen et du Conseil du 16 avril 2014 sur les abus de marché (règlement relatif aux abus de marché) et abrogeant la directive 2003/6/CE du Parlement européen et du Conseil et les directives 2003/124/CE, 2003/125/CE et 2004/72/CE de la Commission.
Règlement instituant l'ESMA	Règlement (UE) n° 1095/2010 du Parlement européen et du Conseil du 24 novembre 2010 instituant une Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des marchés financiers), modifiant la décision n° 716/2009/CE et abrogeant la décision 2009/77/CE de la Commission.

## 3 Objectif

4. L'objectif des présentes orientations est de fournir des conseils en donnant des exemples, afin d'aider les émetteurs dans leur choix de retarder la publication des informations privilégiées en vertu de l'article 17, paragraphe 4, du MAR.

## **4 Obligations de conformité et de déclaration**

### **4.1 Statut des orientations**

5. Le présent document contient les orientations émises conformément à l'article 17, paragraphe 11, du MAR. Les autorités compétentes et les participants aux marchés financiers mettent tout en œuvre pour respecter les orientations et recommandations.

### **4.2 Obligations de déclaration**

6. Les autorités compétentes auxquelles les présentes orientations s'appliquent doivent notifier à l'ESMA si elles se conforment ou ont l'intention de se conformer ou non aux orientations, en indiquant les motifs justifiant la non-conformité, dans un délai de deux mois à compter de la date de publication par l'ESMA, à l'adresse [[MARguidelinesGL3@esma.europa.eu](mailto:MARguidelinesGL3@esma.europa.eu)]. En l'absence de réponse dans les délais impartis, les autorités compétentes seront considérées comme non conformes. Un formulaire de notification est disponible sur le site web de l'ESMA.
7. Les émetteurs ne sont pas dans l'obligation de déclarer s'ils se conforment aux présentes orientations.

## **5 Orientations sur les intérêts légitimes des émetteurs afin de retarder la publication d'informations privilégiées et sur les situations dans lesquelles le retard de la publication est susceptible d'induire le public en erreur**

1. **Intérêts légitimes des émetteurs afin de retarder la publication d'informations privilégiées**
8. Aux fins de l'article 17, paragraphe 4, point a), du MAR, les situations dans lesquelles la publication immédiate des informations privilégiées est susceptible de porter atteinte aux intérêts légitimes des émetteurs pourraient comprendre, sans s'y limiter, les cas suivants :
  - a. l'émetteur mène encore des négociations dont le résultat est susceptible d'être compromis en cas de publication immédiate. Ces négociations peuvent concerner, par exemple, une fusion, une acquisition, une scission, l'achat ou la cession d'actifs significatifs ou de branches d'activités, une restructuration ou une réorganisation ;
  - b. il existe un danger grave et imminent menaçant la viabilité financière de l'émetteur, mais n'entrant pas dans le champ d'application du droit applicable en matière d'insolvabilité, et la publication immédiate des informations privilégiées est

susceptible de fortement porter atteinte aux intérêts des actionnaires existants et potentiels en compromettant le résultat des négociations visant à assurer le redressement financier de l'émetteur;

- c. l'information privilégiée concerne des décisions prises ou des contrats conclus par l'organe de direction de l'émetteur nécessitant, en vertu du droit national ou des statuts de l'émetteur, l'approbation d'un autre organe de l'émetteur, autre que l'assemblée générale de ses actionnaires, afin de devenir effectifs, sous réserve que:
  - i. la publication immédiate de cette information, avant qu'une décision définitive ne soit prise, soit susceptible d'empêcher le public d'évaluer correctement l'information en cause; et que
  - ii. l'émetteur ait pris les mesures nécessaires pour qu'une décision définitive soit prise le plus rapidement possible.
- d. l'émetteur a mis au point un produit ou une invention et la publication immédiate de cette information est susceptible de porter atteinte aux droits de propriété intellectuelle de l'émetteur;
- e. l'émetteur compte acheter ou vendre une participation significative dans une autre entité et la publication d'une telle information est susceptible de perturber la mise en œuvre de ce plan;
- f. une opération précédemment annoncée nécessite l'approbation d'une autorité publique et cette approbation est soumise à des exigences supplémentaires, et la publication immédiate de ces exigences est susceptible de détériorer la capacité de l'émetteur à les respecter et, en conséquence, est susceptible d'empêcher l'achèvement de l'opération.

## **2. Situations dans lesquelles le retard de la publication des informations privilégiées est susceptible d'induire le public en erreur**

- 9. Aux fins de l'article 17, paragraphe 4, point b), du MAR, les situations dans lesquelles le retard de la publication des informations privilégiées est susceptible d'induire le public en erreur incluent au moins les cas suivants :
  - a. l'information privilégiée dont l'émetteur compte retarder la publication est sensiblement différente de l'annonce publique précédemment faite par l'émetteur quant au sujet auquel l'information privilégiée se rapporte; ou
  - b. l'information privilégiée dont l'émetteur compte retarder la publication concerne le fait que les objectifs financiers de l'émetteur ne seront probablement pas atteints, si ces objectifs ont précédemment été annoncés publiquement; ou

- c. l'information privilégiée dont l'émetteur compte retarder la publication est contraire aux attentes du marché, si ces attentes sont basées sur des signaux que l'émetteur a précédemment envoyés au marché, tels que des entretiens, des tournées de promotion ou tout autre type de communication organisé par l'émetteur ou avec son approbation.