

Luxembourg, le 22 juin 2016

A toutes les personnes concernées

CIRCULAIRE CSSF 08/349

telle que modifiée par la circulaire CSSF 16/638

Concerne : Précisions quant aux informations concernant les participations importantes à notifier en vertu de la loi du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence des émetteurs, telle que modifiée

Mesdames, Messieurs,

Nous avons l'honneur de faire suite à la Circulaire CSSF 08/337 du 6 février 2008 concernant la loi et le règlement grand-ducal modifiés du 11 janvier 2008 relatifs aux obligations de transparence des émetteurs (ci-après, la « **Loi** » et le « **Règlement grand-ducal** ») et au règlement délégué (UE) 2015/761 de la Commission du 17 décembre 2014.

Conformément aux dispositions de l'article 11 (1) de la Loi, la CSSF détermine le contenu et la forme de la notification qui est requise en vertu des articles 8 et 9 de la Loi. La présente circulaire a pour objet de présenter le formulaire type à utiliser lors d'une telle notification, celui à utiliser par l'émetteur lors de la publication du total du nombre de droits de vote et du capital en vertu de l'article 14 de la Loi, ainsi que le formulaire à déposer auprès de la CSSF par un teneur de marché lorsqu'il veut bénéficier de l'exemption figurant à l'article 8 (4) de la Loi et afin de remplir l'obligation qui figure à l'article 7 du Règlement grand-ducal. Par ailleurs, elle expose les différents cas de figure qui peuvent se présenter dans le cadre de l'article 9 de la Loi¹ et donne des précisions en ce qui concerne certains instruments financiers spécifiques visés à l'article 12 de la Loi.

Les obligations en matière d'informations concernant les participations importantes s'appliquent aux détenteurs d'actions², y compris de certificats représentatifs d'actions³ (tels que, par exemple, des GDR, des FDR, etc.), et aux émetteurs d'actions⁴, y compris aux émetteurs des actions sous-

¹ Ne sont concernées par les présentes dispositions que les personnes qui ont le droit d'acquérir ou de céder des droits de vote attachés à des actions d'un émetteur dont le Luxembourg est l'Etat membre d'origine en vertu de la Loi. Par analogie, les personnes qui ont le droit d'acquérir ou de céder des droits de vote attachés à des actions d'un émetteur dont le Luxembourg n'est pas l'Etat membre d'origine, sont tenues de respecter les règles applicables dans les Etats membres d'origine respectifs.

² Indépendamment que la totalité ou uniquement une partie des actions de l'émetteur soit admise à la négociation sur un marché réglementé.

³ Indépendamment que le sous-jacent soit admis ou non sur un marché réglementé.

⁴ Voir note 2.

jaçentes aux certificats représentatifs d'actions⁵. Dans les explications qui suivent, toute référence aux actions est à comprendre, dans les limites déterminées par les articles 8 à 14 de la Loi, comme incluant une référence aux certificats représentatifs d'actions.

Il est rappelé que les dispositions de la Loi ne s'appliquent qu'aux émetteurs dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation sur un marché réglementé.⁶ Par ailleurs, elles ne s'appliquent ni aux parts émises par des organismes de placement collectif autres que ceux du type fermé ni aux parts acquises ou cédées dans ces organismes de placement collectif.

En sus des précisions incluses dans la présente circulaire, des détails pratiques sont également donnés dans les questions-réponses « ESMA/2015/1595 » publiées par l'AEMF en date du 22 octobre 2015 et les questions-réponses relatives à la Loi et au Règlement publiées sur le site de la CSSF.

1. Formulaire types

Les différents formulaires nécessaires pour effectuer les notifications requises par la Loi sont annexés à la présente circulaire.

a. Formulaire pour la notification de l'acquisition ou de la cession de participations importantes

L'article 8 de la Loi détermine les seuils qui déclenchent l'obligation de notification du pourcentage des droits de vote qu'une personne morale ou physique (ci-après, « une personne ») détient dans le capital d'un émetteur à la suite de l'acquisition ou de la cession d'actions auxquelles sont attachés de tels droits de vote. Les seuils prévus par la Loi sont les suivants : 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 33 1/3%, 50% et 66 2/3%. Une obligation de notification est déclenchée en cas de dépassement d'un ou de plusieurs seuils dans les cas prévus par les articles 8, 9, 12 ou 12bis de la Loi. Pour une description générale des obligations de notification des détenteurs et émetteurs d'actions dont le Luxembourg est l'Etat membre d'origine, il y a lieu de se référer à la circulaire CSSF 08/337.

Aux fins d'une notification susmentionnée, les personnes visées utilisent le formulaire qui se trouve en ANNEXE A de la présente circulaire en respectant les règles suivantes :

- Les personnes visées sont tenues de fournir des informations pour chaque point du formulaire de l'annexe. Au cas où un point n'est pas applicable ou le nombre de droits de vote est égal à zéro, il en fait mention.
- Les personnes visées aux articles 8 et 9 de la Loi, à savoir les détenteurs d'actions et les personnes qui ont le droit d'acquérir, de céder ou d'exercer des droits de vote dans un des cas ou dans une combinaison des cas visés à l'article 9 de la Loi, indiquent ces informations au niveau du tableau A du point 7 de cette annexe⁷.
- Les personnes visées à l'article 12 de la Loi, à savoir les détenteurs d'instruments financiers spécifiques indiquent ces informations au niveau des tableaux B 1 et B 2 du point 7 de cette annexe. Il convient de noter qu'au niveau du tableau B 2 une distinction

⁵ Voir note 3.

⁶ Indépendamment que la totalité ou uniquement une partie des actions de l'émetteur soit admise à la négociation sur un marché réglementé et pour les émetteurs des valeurs mobilières représentées par des certificats représentatifs, indépendamment que le sous-jacent soit admis ou non sur un marché réglementé.

⁷ Il y a lieu de préciser que la notification doit comporter les chiffres par catégorie d'actions tandis que le seuil qui déclenche l'obligation de notification est le seuil global, calculé sur l'ensemble des droits de vote détenus (toutes catégories confondues).

est à opérer entre les instruments financiers qui donnent droit à un règlement physique et les instruments financiers qui donnent droit à un règlement en espèces.

- Les personnes visées à l'article 12bis de la Loi⁸ fournissent le détail de la répartition des droits de vote dans les tableaux A, B 1 et B 2 du point 7.

Il importe de souligner qu'en vertu de l'article 12bis (2) de la Loi, les droits de vote afférents à des instruments spécifiques qui ont déjà été notifiés doivent être notifiés une nouvelle fois lorsque les actions sous-jacentes ont été acquises et que cette acquisition a pour conséquence que le nombre de droits de vote attachés aux actions émises par ce même émetteur détenus par cette personne atteint ou dépasse un ou plusieurs seuils susmentionnés.

Il est à noter que lorsque le pourcentage de droits de vote détenus atteint le seuil minimum de 5% ou passe au-dessus, la divulgation du nombre de droits de vote détenus avant la transaction ayant entraîné l'obligation de notification n'est pas obligatoire; il suffit de déclarer que le pourcentage de droits de vote détenus antérieurement était inférieur au seuil minimum. Par analogie, lorsque le pourcentage de droits de vote passe en dessous du seuil minimum de 5%, la situation postérieure à la transaction ayant entraîné l'obligation de notification ne doit pas obligatoirement être précisée; il suffit de déclarer que le pourcentage de droits de vote détenus postérieurement est inférieur au seuil minimum. Cette absence d'obligation de divulgation du nombre de droits de vote détenus avant ou après la transaction ne vaut que pour les cas où à ce moment les personnes visées n'atteignent ni dépassent, au niveau d'aucun des articles en question⁹, les seuils prévus par l'article 8 de la Loi. Si tel n'est pas le cas, des informations précises sur les détails de la répartition des droits de vote dans tous les tableaux A, B 1 et B 2 du point 7 sont à fournir à titre d'information, même si individuellement elles n'atteignent ni dépassent le seuil des 5%.

Des précisions relatives aux différents cas de figure visés à l'article 9 de la Loi sont fournies au deuxième point de la présente circulaire.

En plus de l'ANNEXE A, ces personnes déposent le complément à l'ANNEXE A, à savoir l'ANNEXE A bis, auprès de la CSSF.

Il est rappelé que la notification doit être effectuée rapidement et au plus tard dans un délai de six jours de cotation¹⁰ suivant une transaction ou dans un délai de quatre jours de cotation suivant l'information par l'émetteur d'un évènement modifiant le total des droits de vote. La notification à l'émetteur est déposée en même temps auprès de la CSSF¹¹ avec une confirmation de la date d'envoi de ladite notification à l'émetteur.

b. Formulaire pour la publication du total du nombre de droits de vote et du capital

En vertu de l'article 14 de la Loi et aux fins du calcul des seuils prévus à l'article 8 de la Loi, l'émetteur dont le Luxembourg est l'Etat membre d'origine calcule et publie le total du nombre de droits de vote et du capital à la fin de chaque mois civil au cours duquel une augmentation ou une baisse de ce total s'est produite. Cette publication doit avoir lieu au plus tard le dernier jour du mois et est réputée remplie si l'émetteur y procède au cours du mois sauf si un autre changement

⁸ C'est-à-dire les personnes dont le nombre de droits de vote afférents à des instruments financiers visés à l'article 12 de la Loi agrégés aux droits de vote attachés aux actions détenues par ces mêmes personnes conformément aux articles 8 et 9 de la Loi, atteint ou dépasse un ou plusieurs des seuils susmentionnés.

⁹ Articles 8, 9, 12 et 12bis

¹⁰ Le délai de six jours résulte de la lecture conjointe de l'article 11 (2) de la Loi et de l'article 10 du Règlement grand-ducal.

¹¹ Article 18 (2)

intervient entre la date de cette publication et la fin du mois auquel cas l'émetteur devrait procéder à une nouvelle publication.

Aux fins de la diffusion, du stockage et du dépôt de ces totaux, les émetteurs utilisent le formulaire qui se trouve en ANNEXE B de la présente circulaire.

Lors du calcul visé au premier paragraphe, les émetteurs appliquent les règles suivantes :

- La notion de « total du nombre de droits de vote » vise le nombre total de droits de vote attachés aux actions composant le capital social de l'émetteur déclarant, y inclus les droits de vote suspendus¹². Le « total du capital » est le nombre total d'actions composant le capital social de l'émetteur déclarant.
- Sont donc également à inclure les droits de vote attachés aux actions propres détenues par l'émetteur et dont le droit de vote est suspendu. Pour les sociétés de droit luxembourgeois, il s'agit en l'espèce des actions propres dont les droits de vote sont suspendus en vertu de l'article 49-5 (1) a) de la loi du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales (la « **LSC** »). Sans préjudice de l'article 13 de la Loi, l'émetteur n'est pas tenu de faire une distinction entre les actions propres et les autres actions lors de la publication du total des droits de vote et du capital.
- Le droit de vote qui, dans le cas des décisions spécifiques énumérées à l'article 46 (1) de la LSC, est attribué aux actions représentatives du capital sans droit de vote d'une société luxembourgeoise, n'est pas à inclure dans le total du nombre de droits de vote, sans préjudice de l'obligation de l'émetteur d'en tenir compte lorsqu'il fournit les informations prévues à l'article 16 (2) a) de la Loi si l'ordre du jour de l'assemblée concernée contient des résolutions sur les points visés à l'article 46 (1) de la LSC.
- A partir du moment où les détenteurs d'actions sans droit de vote recouvreraient le même droit de vote que les porteurs d'actions ordinaires, ce droit de vote doit être inclus dans le total du nombre de droits de vote (aussi longtemps que ce droit de vote perdure).

c. Formulaire pour la notification de l'activité de teneur de marché

L'article 8 (4) de la Loi dispose que, sous certaines conditions, l'obligation de notification prévue au paragraphe premier du même article ne s'applique pas au teneur de marché lorsque celui-ci effectue une acquisition ou une cession d'une participation importante atteignant ou dépassant le seuil de 5%. En vertu de l'article 7 du Règlement grand-ducal, les teneurs de marché qui souhaitent bénéficier de l'exemption susmentionnée signalent à la CSSF, au cas où le Luxembourg est l'Etat membre d'origine de l'émetteur en question, qu'ils mènent ou qu'ils ont l'intention de mener des activités de tenue de marché vis-à-vis d'un émetteur déterminé. Ils en font de même lorsqu'ils cessent l'activité de tenue de marché vis-à-vis de l'émetteur en question.

Dans les deux cas de figure, les teneurs de marché utilisent le formulaire qui se trouve en ANNEXE C de la présente circulaire.

Il reste à noter que les articles 2 et 3 du Règlement délégué (UE) 2015/761 de la Commission du 17 décembre 2014 complétant la directive 2004/109/CE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne des normes techniques de réglementation relatives aux participations importantes

¹² Même si les parts bénéficiaires telles que visées à l'article 37 de la loi concernant les sociétés commerciales ne font pas partie du capital, les droits de vote qui y peuvent être attachés sont à inclure dans le total du nombre de droits de vote, le cas échéant.

(ci-après, le « **RTS participations importantes** »), donnent des précisions quant au calcul du seuil de 5% visé à l'article 8 (4).

2. L'obligation de notification dans les cas visés à l'article 9 de la Loi

Les personnes qui ont le droit d'exercer des droits de vote en vertu de l'article 9 de la Loi sont obligées d'additionner ces droits de vote à ceux qu'elles détiennent déjà en vertu de l'article 8.

En ce qui concerne les différents cas de figure visés à l'article 9 de la Loi, l'article 9 du Règlement grand-ducal précise certaines circonstances dans lesquelles la notification de participations importantes est obligatoire pour les différentes personnes et situations énumérées à cet article. Au cas où plusieurs personnes sont obligées de procéder à des notifications, celles-ci peuvent prendre la forme d'une unique notification commune. Néanmoins, chaque personne ayant l'obligation de notifier reste individuellement responsable de veiller à ce que le contenu de la notification commune soit exact et à ce que celle-ci ait lieu dans les délais et selon les modalités prévus par la Loi et par le Règlement grand-ducal.

En pratique, les personnes suivantes sont soumises à l'obligation de notification (si, à la suite de l'événement visé aux articles respectifs, le pourcentage de droits de vote détenu par ces personnes atteint, passe au-dessus ou en dessous d'un des seuils prévus à l'article 8) :

- Article 9 (a) de la Loi :

Dans la situation prévue au point a) de l'article 9 de la Loi, l'obligation de notification est une obligation collective partagée par toutes les parties à l'accord. Ainsi, toutes les personnes faisant partie à l'accord doivent procéder à une notification. Or, ces notifications peuvent prendre la forme d'une notification unique et commune. Dans ce cas, les personnes sont libres de décider qui parmi elles procédera effectivement à la notification.

Par ailleurs, toutes les parties à l'accord sont responsables de faire une notification à la CSSF et à l'émetteur lorsque l'accord cesse. De nouveau, une seule notification commune est suffisante.

- Article 9 (b) de la Loi

La situation prévue à l'article 9 (b) déclenche l'obligation de notification à la fois pour la personne qui acquiert des droits de vote et qui a le droit de les exercer en vertu d'un accord et pour la personne qui transfère les droits de vote temporairement et à titre onéreux.

Aux termes de l'accord, les deux personnes sont obligées de notifier la situation qui résulte de la fin de l'accord.

- Article 9 (c) de la Loi

Si la personne qui détient les actions déposées en garantie contrôle les droits de vote y attachés et déclare qu'elle a l'intention de les exercer, elle est soumise à l'obligation de notification. La personne qui dépose ses actions est également tenue de notifier la cession des droits attachés à ces actions. Une notification doit également avoir lieu lorsque les actions et les droits de vote y attachés sont retournés au propriétaire des actions.

Par contre, si la personne qui dépose les actions en garantie garde le contrôle et l'exercice des droits de vote attachés à ces actions, aucune notification n'est à faire.

- Article 9 (d) de la Loi

Si la personne qui a l'usufruit d'actions détient également le droit d'exercer les droits de vote y attachés, elle est soumise à l'obligation de notification. Dans ce cas, il en est de même pour la personne qui dispose des droits de vote lors de la constitution de l'usufruit. Les deux personnes doivent procéder à une notification au moment où l'usufruit prend fin.

S'il n'y a pas de transfert de droits de vote, aucune notification n'est à faire.

- Article 9 (e) de la Loi

Sans préjudice de l'article 11 (4) et (5), la personne qui détient le contrôle sur une entreprise, incluant notamment le bénéficiaire économique ultime des droits de vote, est obligée d'agrèger ses participations avec celles que détiennent les entreprises qu'elle contrôle. La notification à faire en vertu de l'article 11 (1) de la Loi comprend dans ce cas la chaîne des entreprises contrôlées¹³ par l'intermédiaire desquelles des droits de vote sont effectivement détenus (point 8 du formulaire en ANNEXE A). La chaîne complète des entreprises contrôlées, en commençant par le bénéficiaire économique ultime des droits de vote, doit également être présentée dans les cas où une filiale dépasse ou atteint individuellement un ou plusieurs seuils afin de toujours donner une image complète des participations du groupe. Dans le cas où la structure du groupe est très complexe, le détenteur joint un organigramme du groupe à la notification.

Dans ce contexte, les obligations de notification de participations importantes, prévues à l'article 8, s'appliquent donc aussi aux bénéficiaires économiques ultimes des droits de vote, qu'il s'agisse de personnes physiques ou morales, détenant indirectement ces droits de vote au sens de l'article 9 (e). La notion d'entreprise contrôlée est à comprendre dans le sens de la définition prévue à l'article 1 (4) de la Loi.

Dans la situation prévue au point e) de l'article 9 de la Loi, les deux cas suivants peuvent se présenter:

- Les entreprises contrôlées ont une obligation individuelle de notification

Au cas où les participations détenues par une entreprise contrôlée seule déclenchent l'obligation de notification en vertu des articles 8, 9, point a), b), c) ou d), 12 et/ou 12bis de la Loi, l'entreprise contrôlée et la ou les personnes détenant le contrôle sont soumises à l'obligation de notifier. A noter qu'en vertu de l'article 11 (3) de la Loi, une entreprise contrôlée est exemptée de l'obligation de notifier, si l'entreprise mère effectue la notification au nom et pour le compte de l'entreprise contrôlée. Il est à remarquer que l'exemption prévue à l'article 11 (3) s'applique également, lorsque la notification est effectuée, au nom et pour le compte de l'entreprise contrôlée, par le bénéficiaire économique ultime des droits de vote, notamment si celui-ci est une personne physique.

- Les entreprises contrôlées n'ont pas d'obligation individuelle de notification

Au cas où les entreprises contrôlées n'atteignent pas individuellement un des seuils prévus à l'article 8 de la Loi, les entreprises contrôlées ne sont pas individuellement soumises à l'obligation de notifier.

¹³ La personne détenant le contrôle qui effectue la notification doit toujours indiquer tous les noms des entreprises intermédiaires contrôlées directement ou indirectement par elle et doit indiquer le pourcentage de droits de vote de chacune de ces entités dans l'émetteur détenant une participation supérieur ou égal au seuil minimum de 5%.

Or, si, en agrégeant les participations détenues directement et indirectement, un des seuils prévus à l'article 8 est dépassé, la personne qui détient le contrôle et qui a le droit d'exercer les droits de vote attachés aux participations détenues par les entreprises qu'elle contrôle doit procéder à une notification au cas où soit le total des participations détenues par les entreprises contrôlées seules, soit la somme de ce total et de ses propres participations détenues dépasse un des seuils prévus à l'article 8 de la Loi.

- Article 9 (f) de la Loi

Au cas où des actions auxquelles sont attachés des droits de vote sont déposées auprès d'une tierce personne, aucune notification n'est à faire si les droits de vote restent auprès de la personne qui dépose ses actions.

Si par contre le dépositaire peut exercer les droits de vote comme il l'entend en vertu d'un accord conclu¹⁴ avec le déposant, celui-ci, de même que la personne qui a cédé ses droits de vote, doivent procéder à une notification.

Cependant, si le dépositaire exerce les droits de vote, conformément aux instructions qu'il a reçues du déposant, aucune notification n'est à faire.

Au cas où le droit d'exercer les droits de vote a été transféré, les personnes qui ont franchi un des seuils prévus à l'article 8 de la Loi doivent faire une notification au moment où ce droit revient au détenteur des actions.

- Article 9 (g) de la Loi

Dans la situation prévue à l'article 9 (g) de la Loi, la personne qui détient effectivement les droits de vote et qui peut donc exercer les droits de vote, en son nom ou au nom d'une autre personne, doit faire une notification si un des seuils prévus à l'article 8 de la Loi est franchi. Ce cas, ne présuppose aucun transfert de la propriété des titres concernés.

Au cas où les droits de vote sont transférés et des seuils sont franchis, toutes les parties qui ont franchi un des seuils prévus à l'article 8 de la Loi sont soumises à l'obligation de notification. Cependant, les obligations de notification des différentes parties peuvent être accomplies au moyen d'une notification unique à la condition que cette déclaration unique contienne toutes les informations requises afin de donner une image complète de la situation.

- Article 9 (h) de la Loi

Si le mandataire peut exercer des droits de vote sans avoir reçu des instructions contraires du détenteur des actions, il doit faire une notification. Il en est de même pour le détenteur qui a conféré spécialement ses droits de vote au mandataire.

A la fin du contrat, les deux parties sont de nouveau soumises à l'obligation de notification lors du franchissement d'un seuil.

A noter que si les droits de vote sont conférés à un mandataire pour une seule occasion (p.ex. l'assemblée générale), le mandataire ainsi que le détenteur des actions peuvent ne faire qu'une seule notification dans laquelle ils confirment que les droits de vote ne sont conférés que temporairement et pour une occasion unique (qui est à préciser). Ils indiquent également quelle sera la situation après l'exécution unique du droit de vote.

¹⁴ Par exemple dans le cadre d'une convention de dépôt ou de conditions générales.

3. Les instruments financiers spécifiques visés à l'article 12 de la Loi

Une personne physique ou morale est également soumise à l'obligation de notification prévue à l'article 8 de la Loi lorsqu'elle détient, directement ou indirectement :

- des instruments financiers qui, à l'échéance, lui donnent, en vertu d'un accord formel, soit le droit inconditionnel d'acquérir, soit la faculté d'acquérir des actions, auxquelles sont attachés des droits de vote et déjà émises ; et/ou
- des instruments financiers qui ne figurent pas au premier tiret ci-dessus, mais qui font référence à des actions y visées, et dont l'effet économique est similaire à celui des instruments financiers visés à ce tiret, qu'ils donnent droit à un règlement physique ou non.

Les exemptions qui figurent dans les articles 8¹⁵ et 11¹⁶, de la Loi s'appliquent également dans le contexte de l'article 12.

L'article 12 (3) de la Loi précise que le terme « instrument financier » (répondant aux critères exposés dans un des tirets susmentionnés) vise les valeurs mobilières, les contrats d'options, les contrats à terme (futures), les contrats d'échange, les accords de taux futurs, les contrats financiers pour différences et tous autres contrats ou accords ayant un effet économique similaire susceptibles d'être réglés par une livraison physique ou en numéraire pour autant qu'ils satisfassent à l'une quelconque des conditions énoncées ci-dessus.

Par ailleurs, ne sont visés par le premier tiret ci-dessus que les instruments qui remplissent les conditions suivantes :

- Ils donnent le droit d'acquérir et non de vendre. Une option de vendre (« put option ») n'est donc pas considérée comme instrument financier en vertu de l'article 12 de la Loi. Les instruments qui confèrent le droit de vendre ne doivent donc pas être considérés du tout lors du calcul du pourcentage des droits de vote potentiels. Ainsi, par exemple, une option d'acheter et une option de vendre relatives à des actions d'un même émetteur ne s'annulent pas mutuellement. La personne qui détient ces deux instruments ne tient compte que de l'option d'acheter les actions sous-jacentes lors du calcul du pourcentage prévu à l'article 8 de la Loi.
- Ils donnent un droit inconditionnel ou une faculté au détenteur et non pas à l'émetteur ou à une tierce personne.
- Il s'agit d'un droit inconditionnel ou d'une faculté d'acquérir les actions sous-jacentes. Dans le cas d'un droit inconditionnel, l'exercice de ce droit ne peut pas dépendre de facteurs externes, tel que le prix de l'action sous-jacente par exemple. Par contre, la faculté d'acquérir les actions sous-jacentes vise les accords qui prévoient la simple possibilité d'un règlement physique, c'est-à-dire en actions.
- Le droit inconditionnel ou la faculté d'acquérir les actions sous-jacentes doit être prévu dans un accord formel, c'est-à-dire en vertu d'un accord contraignant par la loi.

Il est à noter que l'AEMF établit et actualise périodiquement une liste indicative d'instruments financiers qui sont soumis aux obligations de notification en vertu de l'article 12 (1). Cette liste

¹⁵ paragraphes 3, 4 et 5

¹⁶ paragraphes 3, 4 et 5

peut être consultée sur le site web de l'AEMF ou de la CSSF (section « *Surveillance > Marchés d'actifs financiers > Transparence > Documentation européenne* »)

Au niveau des instruments financiers spécifiques visés par l'article 12, on note que le nombre de droits de vote est en principe calculé par référence au nombre notionnel total d'actions sous-jacentes.

Une exception à cette règle constitue le cas des instruments financiers permettant exclusivement un règlement en espèces. Dans ce cas, le nombre de droits de vote est calculé sur une base ajustée du delta, en multipliant le nombre notionnel d'actions sous-jacentes par le delta de l'instrument¹⁷. Lors des notifications d'instruments financiers spécifiques permettant exclusivement un règlement en espèces, le détenteur prend en compte les consignes suivantes :

- il agrège et notifie tous les instruments financiers liés au même émetteur sous-jacent ;
- de même que pour les autres instruments financiers visés par l'article 12, seules les positions longues sont prises en compte pour le calcul des droits de vote ;
- les positions longues ne sont pas compensées avec les positions courtes relatives au même émetteur sous-jacent ;
- le nombre de droits de vote est calculé en conformité avec les dispositions du RTS participations importantes; et
- au cas où le détenteur en question a déjà procédé à une notification pour le même émetteur et change son modèle d'évaluation standard d'usage courant, visé à l'article 5 du RTS participations importantes, il en fait mention dans sa notification.

Finalement, il est à noter que la notification ne précise que l'identité de l'émetteur des actions sous-jacentes qui peuvent être acquises et non pas celle de l'émetteur des instruments financiers.

4. Documentation européenne

En sus des différentes précisions déjà exposées dans la présente circulaire, il est à noter que le RTS participations importantes donne encore dans ses articles 2, 3 et 6 des précisions relatives à l'exemption prévue à l'article 8 (5) de la Loi concernant les droits de vote détenus dans le portefeuille de négociation.

Dans son article 4, le RTS participations importantes donne des précisions quant au calcul des droits de vote dans le cas d'instruments financiers émis en référence à un panier d'actions ou à un indice boursier.

Le tableau ci-après reprend les différents articles du RTS participations importantes avec les articles respectifs de la Loi auxquels ils se rapportent :

¹⁷ Sur demande de la CSSF, le détenteur peut être requis de lui fournir des informations précises relatives à la détermination du delta, tel que prévu à l'article 12 (2) de la Loi et à l'article 5 du RTS participations importantes.

RTS participations importantes		Loi
Article 2	Agrégation des détections	Article 8, paragraphes (4) et (5)
Article 3	Agrégation des détections dans le cas d'un groupe	Article 8, paragraphes (4) et (5)
Article 4	Instruments financiers émis en référence à un panier d'actions ou à un indice boursier	Article 12, paragraphe (2)
Article 5	Instruments financiers réglés exclusivement en espèces	Article 12, paragraphe (2)
Article 6	Exécution d'ordres de clients	Article 8, paragraphe (5)

Pour rappel, l'AEMF établit et actualise périodiquement une liste indicative d'instruments financiers qui sont soumis aux obligations de notification en vertu de l'article 12 (1).

En outre, l'AEMF a publié en date du 22 octobre 2015 les questions-réponses « ESMA/2015/1595 » qui fournissent plus de détails pratiques quant aux obligations de notification des participations importantes.

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

COMMISSION DE SURVEILLANCE DU SECTEUR FINANCIER



Françoise KAUTHEN
Directeur



Claude SIMON
Directeur



Simone DELCOURT
Directeur



Claude MARX
Directeur général

Annexes :

Annexe A : Formulaire pour la notification de l'acquisition ou de la cession de participations importantes de teneur de marché

Annexe A bis : Complément à l'annexe A

Annexe B : Formulaire pour la publication du total du nombre de droits de vote et du capital

Annexe C : Formulaire pour la notification de l'activité de teneur de marché

ANNEXE A: Standard form for notification of major holdings

Form to be used for the purposes of notifying a change in major holdings pursuant to the modified law and grand-ducal regulation of 11 January 2008 on transparency requirements for issuers of securities (referred to as “the Transparency Law” and “the Transparency Regulation”)

NOTIFICATION OF MAJOR HOLDINGS (to be sent to the relevant issuer and to the CSSF)ⁱ

1. Identity of the issuer or the underlying issuer of existing shares to which voting rights are attachedⁱⁱ:

2. Reason for the notification (please tick the appropriate box or boxes):

- An acquisition or disposal of voting rights
 An acquisition or disposal of financial instruments
 An event changing the breakdown of voting rights
 Other (please specify)ⁱⁱⁱ:

3. Details of person subject to the notification obligation^{iv} :

Name: _____ City and country of registered office (if applicable): _____

4. Full name of shareholder(s) (if different from 3.):^v

5. Date on which the threshold was crossed or reached^{vi}:

6. Total positions of person(s) subject to the notification obligation:

	% of voting rights attached to shares (total of 7.A)	% of voting rights through financial instruments (total of 7.B.1 + 7.B.2)	Total of both in % (7.A + 7.B)	Total number of voting rights of issuer ^{vii}
Resulting situation on the date on which threshold was crossed or reached	%	%	%	
Position of previous notification (if applicable)	%	%	%	

7. Notified details of the resulting situation on the date on which the threshold was crossed or reached^{viii}:

A: Voting rights attached to shares

Class/type of shares ISIN code (if possible)	Number of voting rights ^{ix}		% of voting rights	
	Direct (Art 8 of the Transparency Law)	Indirect (Art 9 of the Transparency Law)	Direct (Art 8 of the Transparency Law)	Indirect (Art 9 of the Transparency Law)
			%	%
			%	%
			%	%
SUBTOTAL A (Direct & Indirect)				%

B 1: Financial Instruments according to Art. 12(1)(a) of the Transparency Law

Type of financial instrument	Expiration date ^x	Exercise/ Conversion Period ^{xi}	Number of voting rights that may be acquired if the instrument is exercised/ converted.	% of voting rights
				%
				%
				%
SUBTOTAL B.1				%

B 2: Financial Instruments with similar economic effect according to Art. 12(1)(b) of the Transparency Law

Type of financial instrument	Expiration date ^x	Exercise/ Conversion Period ^{xi}	Physical or cash settlement ^{xii}	Number of voting rights	% of voting rights
					%
					%
					%
			SUBTOTAL B.2		%

8. Information in relation to the person subject to the notification obligation:

(please tick the applicable box)

Person subject to the notification obligation is not controlled by any natural person or legal entity and does not control any other undertaking(s) holding directly or indirectly an interest in the (underlying) issuer.^{xiii}

Full chain of controlled undertakings through which the voting rights and/or the financial instruments are effectively held starting with the ultimate controlling natural person or legal entity^{xiv} (please provide a separate organisational chart in case of a complex structure):

N°	Name ^{xv}	% of voting rights held by ultimate controlling person or entity <u>or</u> held directly by any subsidiary if it equals or is higher than the notifiable threshold	% of voting rights through financial instruments held by ultimate controlling person or entity <u>or</u> held directly by any subsidiary if it equals or is higher than the notifiable threshold	Total of both	Directly controlled by (use number(s) from 1 st column)
		%	%	%	
		%	%	%	
		%	%	%	
		%	%	%	
		%	%	%	

9. In case of proxy voting:

The proxy holder named _____ *will cease to hold* _____ *% and* _____ *number of voting rights*
as of _____ *.*

10. Additional information^{xvi}:

Done at _____ on _____ .

ANNEXE A bis: Notification of major holdings

(Complement to ANNEXE A / only to be filed with the CSSF and not with the relevant issuer)

A: Identity of the person subject to the notification obligation
Full name (including legal form for legal entities)
Contact address (registered office for legal entities)
E-Mail
Phone number / Fax number
Other useful information (at least legal a contact person for legal persons)

B: Identity of the notifier, if applicable
Full name
Contact address
E-Mail
Phone number / Fax number
Other useful information (e.g. functional relationship with the person or legal entity subject to the notification obligation)

C: Additional information:

Notes

ⁱ Please note that national forms may vary due to specific national legislation (Article 3(1a) of Directive 2004/109/EC) as for instance the applicable thresholds or information regarding capital holdings.

ⁱⁱ Full name of the legal entity and further specification of the issuer or underlying issuer, provided it is reliable and accurate (e.g. address, LEI, domestic number identity).

ⁱⁱⁱ Other reason for the notification could be voluntary notifications, changes of attribution of the nature of the holding (e.g. expiring of financial instruments) or acting in concert.

^{iv} This should be the full name of (a) the shareholder; (b) the natural person or legal entity acquiring, disposing of or exercising voting rights in the cases provided for in Article 9 (b) to (h) of the Transparency Law; or (c) the holder of financial instruments referred to in Article 12(1) of the Transparency Law.

As the disclosure of cases of acting in concert may vary due to the specific circumstances (e.g. same or different total positions of the parties, entering or exiting of acting in concert by a single party) the standard form does not provide for a specific method how to notify cases of acting in concert.

In relation to the transactions referred to in points (b) to (h) of Article 9 of the Transparency Law, the following list is provided as indication of the persons who should be mentioned:

- in the circumstances foreseen in letter (b) of Article 9 of that Law, the natural person or legal entity that acquires the voting rights and is entitled to exercise them under the agreement and the natural person or legal entity who is transferring temporarily for consideration the voting rights;

- in the circumstances foreseen in letter (c) of Article 9 of that Law, the natural person or legal entity holding the collateral, provided the person or entity controls the voting rights and declares its intention of exercising them, and natural person or legal entity lodging the collateral under these conditions;

- in the circumstances foreseen in letter (d) of Article 9 of that Law, the natural person or legal entity who has a life interest in shares if that person or entity is entitled to exercise the voting rights attached to the shares and the natural person or legal entity who is disposing of the voting rights when the life interest is created;

- in the circumstances foreseen in letter (e) of Article 9 of that Law, the controlling natural person or legal entity and, provided it has a notification duty at an individual level under Article 8, under letters (a) to (d) of Article 9 of that Law or under a combination of any of those situations, the controlled undertaking;

- in the circumstances foreseen in letter (f) of Article 9 of that Law, the deposit taker of the shares, if he can exercise the voting rights attached to the shares deposited with him at his discretion, and the depositor of the shares allowing the deposit taker to exercise the voting rights at his discretion;

- in the circumstances foreseen in letter (g) of Article 9 of that Law, the natural person or legal entity that controls the voting rights;

- in the circumstances foreseen in letter (h) of Article 9 of that Law, the proxy holder, if he can exercise the voting rights at his discretion, and the shareholder who has given his proxy to the proxy holder allowing the latter to exercise the voting rights at his discretion (e.g. management companies).

^v Applicable in the cases provided for in Article 9 (b) to (h) of the Transparency Law. This should be the full name of the shareholder who is the counterparty to the natural person or legal entity referred to in Article 9 of that Law unless the percentage of voting rights held by the shareholder is lower than the 5% threshold for the disclosure of voting rights holdings (e.g. identification of funds managed by management companies).

^{vi} The date on which threshold is crossed or reached should be the date on which the acquisition or disposal took place or the other reason triggered the notification obligation. For passive crossings, the date when the corporate event took effect.

^{vii} The total number of voting rights shall be composed of all the shares, including depository receipts representing shares, to which voting rights are attached even if the exercise thereof is suspended.

^{viii} If the holding has fallen below the 5% threshold, please note that it is not necessary to disclose the extent of the holding, only that the new holding is below that threshold.

^{ix} In case of combined holdings of shares with voting rights attached "direct holding" and voting rights "indirect holding", please split the voting rights number and percentage into the direct and indirect columns – if there is no combined holdings, please leave the relevant box blank.

^x Date of maturity/expiration of the financial instrument i.e. the date when right to acquire shares ends.

^{xi} If the financial instrument has such a period – please specify this period – for example once every 3 months starting from [date].

^{xii} In case of cash settled instruments the number and percentages of voting rights is to be presented on a delta-adjusted basis (Article 12(1a) of the Transparency Law).

^{xiii} If the person subject to the notification obligation is either controlled and/or does control another undertaking then the second option applies.

^{xiv} The full chain of controlled undertakings starting with the ultimate controlling natural person or legal entity also has to be presented in the cases in which only on subsidiary level a threshold is crossed or reached and the subsidiary undertaking discloses the notification as only then the market always gets the full picture of the group holdings. In case of multiple chains through which the voting rights and/or financial instruments are effectively held the chains have to be presented chain by chain leaving a row free between different chains (e.g.: A, B, C, free row, A, B, D, free row, A, E, F etc.). Numbers shall be attributed to all persons or entities within the group in column 1 in order to allow a clear indication of the control structure in column 6. The names of all undertakings of the control chain shall be provided in column 2, even if the number of the directly held voting rights and/or financial instruments is not equal or higher than the notifiable threshold. Columns 3 & 4 shall indicate the holdings of those persons or entities directly holding the voting rights and/or financial instruments if the holding is equal or higher than the notifiable threshold.

^{xv} The names of controlled undertakings through which the voting rights and/or financial instruments are effectively held have to be presented irrespectively whether the controlled undertakings cross or reach the lowest applicable threshold themselves.

^{xvi} Example: Correction of a previous notification.

ANNEXE B

Formulaire pour la publication du total du nombre de droits de vote et du capital, conformément à la loi et au règlement grand-ducal du 11 janvier 2008 relatifs aux obligations de transparence sur les émetteurs de valeurs mobilières

1. Identité de l'émetteur ou de l'émetteur sous-jacent d'actions assorties de droits de voteⁱ (y inclus le numéro d'émetteur qui lui est attribué par la CSSF) :
2. Identité du déclarant (si la notification est effectuée par un tiers pour le compte de l'émetteur)
3. Nombre total d'actions composant le capital social de l'émetteur déclarant
4. Nombre total de droits de vote attachés aux actions composant le capital social de l'émetteur déclarant, y inclus les droits de vote suspendusⁱⁱ
5. Nombre total de droits de vote hors droits de vote suspendus (droits de vote exerçables) (facultatif)
6. Origine de la variationⁱⁱⁱ
7. Date à laquelle la variation a été constatée
8. Lors de la précédente déclaration (facultatif)
 - le nombre total d'actions était de
 - le nombre total de droits de vote était de
 - le nombre total de droits de vote exerçables était de

ⁱ Indiquer le nom complet de la personne morale ou fournir une autre méthode fiable et exacte d'identification de l'émetteur ou de l'émetteur sous-jacent.

ⁱⁱ Pour plus de détails relatifs au total du nombre de droits de vote, il y a lieu de se référer au point 1.b. de la circulaire CSSF 08/349

ⁱⁱⁱ Telle que, par exemple, une augmentation ou une réduction de capital.

ANNEXE C

Formulaire pour la notification de l'activité de teneur de marché, à fournir en vertu de la loi et du règlement grand-ducal du 11 janvier 2008 relatifs aux obligations de transparence sur les émetteurs de valeurs mobilières

1. Identité du teneur de marché :

Nom complet (y compris la forme juridique
pour les personnes morales): ...

Adresse (siège social pour les personnes
morales): ...
.....
.....

Numéro de téléphone, numéro de fax et
adresse électronique: ..

Autres informations utiles (au moins une
personne de contact pour les personnes
morales):

2. Identité du déclarant [si la notification est effectuée par un tiers pour le compte du teneur de marché mentionné au point (1)] :

Nom complet:
.....

Adresse de contact:
.....
.....
.....

Numéro de téléphone, numéro de
télécopieur et adresse électronique: ...

Autres informations utiles (par exemple, lien
avec la personne physique ou morale
soumise à l'obligation de notification):

3. Motif de la notification

Le teneur de marché mentionné au point (1) a l'intention de mener des activités de tenue de marché en rapport avec l'émetteur suivant :

Le teneur de marché mentionné au point (1) cesse ses activités de tenue de marché en rapport avec l'émetteur suivant :

Émetteur	
----------	--

4. Si le teneur de marché mentionné au point (1) a l'intention de mener des activités de tenue de marché, indiquer:

- l'autorité compétente qui a autorisé le teneur de marché conformément à la directive 2004/39/CE :

.....

- la date d'obtention de cette autorisation :

.....

5. Le teneur de marché mentionné au point (1) déclare qu'il n'intervient pas dans la gestion de l'émetteur mentionné au point (3) et qu'il n'exerce aucune influence pour pousser l'émetteur à acquérir ces actions ou à en soutenir le prix.

Fait à [lieu], le [date]