

Ce texte coordonné a été élaboré par la CSSF à des fins d'information ; seuls les textes publiés au Journal Officiel du Grand-Duché de Luxembourg font foi.

Loi du 9 mai 2006 relative aux abus de marché et portant transposition de

- la directive 2003/6/CE du Parlement européen et du Conseil du 28 janvier 2003 sur les opérations d'initiés et les manipulations de marché (abus de marché),
- la directive 2003/124/CE de la Commission du 22 décembre 2003 portant modalités d'application de la directive 2003/6/CE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne la définition et la publication des informations privilégiées et la définition des manipulations de marché,
- la directive 2003/125/CE de la Commission du 22 décembre 2003 portant modalités d'application de la directive 2003/6/CE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne la présentation équitable des recommandations d'investissement et la mention des conflits d'intérêts,
- la directive 2004/72/CE de la Commission du 29 avril 2004 portant modalités d'application de la directive 2003/6/CE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne les pratiques de marché admises, la définition de l'information privilégiée pour les instruments dérivés sur produits de base, l'établissement de listes d'initiés, la déclaration des opérations effectuées par les personnes exerçant des responsabilités dirigeantes et la notification des transactions suspectes.

telle que modifiée

- par la loi du 26 juillet 2010 portant modification de la loi du 9 mai 2006 relative aux abus de marché et portant complément de transposition de la directive 2003/6/CE du Parlement européen et du Conseil du 28 janvier 2003 sur les opérations d'initiés et les manipulations de marché (abus de marché)
- par la loi du 28 avril 2011 portant
 - transposition de la directive 2009/111/CE du Parlement européen et du Conseil du 16 septembre 2009 modifiant les directives 2006/48/CE, 2006/49/CE et 2007/64/CE en ce qui concerne les banques affiliées à des institutions centrales, certains éléments de fonds propres, les grands risques, les dispositions en matière de surveillance et la gestion de crises ;
 - transpositions pour les établissements de crédit de la directive 2009/49/CE du Parlement européen et du Conseil du 18 juin 2009 modifiant les directives 78/660/CEE et 83/349/CEE du Conseil en ce qui concerne certaines obligations de publicité pour les sociétés de taille moyenne et l'obligation d'établir des comptes consolidés ;
 - parachèvement de la transposition de la directive 2009/14/CE du Parlement et du Conseil du 11 mars 2009 modifiant la directive 94/19/CE relative aux systèmes de garantie et le délai de remboursement ;
 - modification de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier ;

- modification de la loi modifiée du 17 juin 1992 relative aux comptes des établissements de crédit ;
 - modification de la loi du 23 décembre 1998 portant création d'une commission de surveillance du secteur financier ;
 - modification de la loi du 31 mai 1999 régissant la domiciliation des sociétés ;
 - modification de la loi modifiée du 13 juillet 2007 relative aux marchés d'instruments financiers ;
 - modification de la loi du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence sur les émetteurs de valeurs mobilières ;
 - modification de la loi du 10 novembre 2009 relative aux services de paiement
- par la loi du 21 décembre 2012 portant transposition de la directive 2010/78/UE du Parlement européen et du Conseil du 24 novembre 2010 modifiant les directives 98/26/CE, 2002/87/CE, 2003/6/CE, 2003/41/CE, 2003/71/CE, 2004/39/CE, 2004/109/CE, 2005/60/CE, 2006/48/CE, 2006/49/CE et 2009/65/CE en ce qui concerne les compétences de l'Autorité européenne de surveillance (Autorité bancaire européenne), l'Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles) et l'Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des marchés financiers) et modifiant :
1. la loi modifiée du 6 décembre 1991 sur le secteur des assurances ;
 2. la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier ;
 3. la loi modifiée du 23 décembre 1998 portant création d'une commission de surveillance du secteur financier ;
 4. la loi modifiée du 22 mars 2004 relative à la titrisation ;
 5. la loi modifiée du 15 juin 2004 relative à la société d'investissement en capital à risque ;
 6. la loi modifiée du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières ;
 7. la loi modifiée du 13 juillet 2005 relative aux institutions de retraite professionnelle sous forme de sepcav et assep ;
 8. la loi modifiée du 9 mai 2006 relative aux abus de marché ;
 9. la loi modifiée du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés ;
 10. la loi modifiée du 13 juillet 2007 relative aux marchés d'instruments financiers ;
 11. la loi modifiée du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence sur les émetteurs de valeurs mobilières ;
 12. la loi modifiée du 10 novembre 2009 relative aux services de paiement ;
 13. la loi du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif

Chapitre I : Définitions et champ d'application

Article 1^{er}

Aux fins de la présente loi, on entend par :

- 1) « information privilégiée » : une information
 - à caractère précis,
 - qui n'a pas été rendue publique,
 - qui concerne, directement ou indirectement, un ou plusieurs émetteurs d'instruments financiers, ou un ou plusieurs instruments financiers, et
 - qui, si elle était rendue publique, serait susceptible d'influencer de façon sensible le cours des instruments financiers concernés ou le cours d'instruments financiers dérivés qui leur sont liés.

Pour les instruments dérivés sur produits de base, on entend par « information privilégiée » une information à caractère précis qui n'a pas été rendue publique, qui concerne, directement ou indirectement, un ou plusieurs de ces instruments dérivés et

que les utilisateurs des marchés sur lesquels ces instruments dérivés sont négociés s'attendraient à recevoir conformément aux pratiques de marché admises sur ces marchés.

Pour les personnes chargées de l'exécution d'ordres concernant des instruments financiers, on entend par « information privilégiée » également toute information transmise par un client et ayant trait aux ordres en attente du client, sous réserve que l'information transmise réponde aux critères du premier alinéa ;

- 2) « manipulations de marché » : les comportements suivants :
 - a) le fait d'effectuer des opérations ou d'émettre des ordres :
 - qui donnent ou sont susceptibles de donner des indications fausses ou trompeuses en ce qui concerne l'offre, la demande ou le cours d'instruments financiers, ou
 - qui fixent, par l'action d'une ou de plusieurs personnes agissant de manière concertée, le cours d'un ou de plusieurs instruments financiers à un niveau anormal ou artificiel,

à moins que la personne ayant effectué les opérations ou émis les ordres établisse que les raisons qui l'ont poussée à le faire sont légitimes et que ces opérations ou ces ordres sont conformes aux pratiques de marché admises sur le marché réglementé concerné ;
 - b) le fait d'effectuer des opérations ou d'émettre des ordres qui recourent à des procédés fictifs ou à toute autre forme de tromperie ou d'artifice ;
 - c) le fait de diffuser des informations, que ce soit par l'intermédiaire des médias ou par tout autre moyen, qui donnent ou sont susceptibles de donner des indications fausses ou trompeuses sur des instruments financiers, y compris le fait de répandre des rumeurs et de diffuser des informations fausses ou trompeuses, alors que la personne ayant procédé à une telle diffusion savait ou aurait dû savoir que les informations étaient fausses ou trompeuses. Dans le cas de journalistes agissant dans le cadre de leur profession, cette diffusion d'informations doit être évaluée en tenant compte de la réglementation applicable à leur profession, à moins que ces personnes ne retirent, directement ou indirectement, un avantage ou des profits de la diffusion des informations en question ;
- 3) « instruments financiers » :
 - les valeurs mobilières,
 - les parts d'organismes de placement collectif,
 - les instruments du marché monétaire,
 - les contrats financiers à terme (futures), y compris les instruments équivalents donnant lieu à un règlement en espèces,
 - les contrats à terme sur taux d'intérêt,
 - les contrats d'échange (swaps) sur taux d'intérêt, sur devises et actions,
 - les options visant à acheter ou à vendre tout instrument relevant de ces catégories, y compris les instruments équivalents donnant lieu à un règlement en espèces. Sont en particulier comprises dans cette catégorie les options sur devises et taux d'intérêt,
 - les instruments dérivés sur produits de base,
 - tout autre instrument admis ou faisant l'objet d'une demande d'admission à la négociation sur un marché réglementé ;

- 4) « valeurs mobilières » : les catégories de titres négociables sur le marché des capitaux (à l'exclusion des instruments de paiement), telles que :
 - les actions de sociétés et autres titres équivalents à des actions de sociétés, de sociétés de type partnership ou d'autres entités ainsi que les certificats représentatifs d'actions,
 - les obligations et les autres titres de créance, y compris les certificats représentatifs de tels titres,
 - toute autre valeur donnant le droit d'acquérir ou de vendre de telles valeurs ou donnant lieu à un règlement en espèces, fixé par référence à des valeurs mobilières, à une monnaie, à un taux d'intérêt ou rendement, aux matières premières ou à d'autres indices ou mesures ;
- 5) « instruments du marché monétaire » : les catégories d'instruments habituellement négociés sur le marché monétaire, telles que les bons du Trésor, les certificats de dépôt et les billets de trésorerie (à l'exclusion des instruments de paiement) ;
- 6) « marché réglementé » : un marché au sens de l'article 4, paragraphe (1), point 14) de la directive 2004/39/CE, qui, lorsqu'il est agréé dans un Etat membre, est inscrit sur la liste que la Commission européenne est tenue de publier sur son site Internet conformément à l'article 47 de la directive 2004/39/CE, ou « un marché pour lequel des dispositions et interdictions en matière d'abus de marché similaires aux exigences de la présente loi sont prévues »¹ ;
- 7) « pratiques de marché admises » : les pratiques qui sont susceptibles d'être utilisées sur un ou plusieurs marchés financiers et qui sont acceptées conformément à la présente loi ;
- 8) « personne » : toute personne physique ou morale ;
- 9) « autorité compétente » : l'autorité administrative désignée par chaque Etat membre ou pays tiers pour veiller à l'application de la réglementation sur les abus de marché. Au Luxembourg, il s'agit de la Commission de surveillance du secteur financier (ci-après désignée « CSSF »²) ;
- 10) « Etat membre » : un Etat membre de l'Union européenne. Sont assimilés aux Etats membres de l'Union européenne les Etats parties à l'Accord sur l'Espace économique européen autres que les Etats membres de l'Union européenne, dans les limites définies par cet accord et des actes y afférents ;
- 11) « pays tiers » : un Etat autre qu'un Etat membre ;
- 12) « personne exerçant des responsabilités dirigeantes au sein d'un émetteur » : une personne qui est :
 - un membre des organes d'administration, de gestion ou de surveillance de l'émetteur,
 - un responsable de haut niveau qui, sans être membre des organes visés au tiret précédent, dispose d'un accès régulier à des informations privilégiées concernant directement ou indirectement l'émetteur et du pouvoir de prendre des décisions de gestion concernant l'évolution future et la stratégie d'entreprise de cet émetteur ;
- 13) « personne ayant un lien étroit avec une personne exerçant des responsabilités dirigeantes au sein d'un émetteur d'instruments financiers » :

¹ Loi du 26 juillet 2010

² Loi du 28 avril 2011, le terme « Commission » est remplacé dans l'ensemble du texte par le sigle « CSSF »

- le conjoint de la personne exerçant des responsabilités dirigeantes, ou tout autre partenaire de cette personne considéré comme l'équivalent du conjoint par la loi nationale de la personne concernée,
 - les enfants qui, en vertu de leur loi, sont à charge de la personne exerçant des responsabilités dirigeantes,
 - tout autre parent de la personne exerçant des responsabilités dirigeantes qui partage le même domicile depuis au moins un an à la date de l'opération concernée,
 - toute personne morale, patrimoine fiduciaire ou autre trust, ou toute association sans personnalité juridique dont les responsabilités dirigeantes sont exercées par une personne visée au point 12) du présent article ou aux trois tirets précédents du présent point, ou qui est directement ou indirectement contrôlée par cette personne, ou qui a été constituée au bénéfice de cette personne, ou dont les intérêts économiques sont substantiellement équivalents à ceux de cette personne ;
- 14) « entreprise d'investissement » : toute personne au sens de l'article 4, paragraphe (1), point 1) de la directive 2004/39/CE ;
- 15) « établissement de crédit » : toute personne au sens de l'article 1^{er}, paragraphe (1) de la directive 2000/12/CE ;
- 16) « recommandation d'investissement » : des travaux de recherche ou d'autres informations recommandant ou suggérant une stratégie d'investissement, explicitement ou implicitement, concernant un ou plusieurs instruments financiers ou les émetteurs d'instruments financiers, y compris les opinions émises sur le cours ou la valeur présente ou future de ces instruments, destinés aux canaux de distribution ou au public ;
- 17) « travaux de recherche ou autres informations recommandant ou suggérant une stratégie d'investissement » :
- a) une information produite par un analyste indépendant, une entreprise d'investissement, un établissement de crédit, toute personne dont l'activité principale consiste à produire des recommandations, ou une personne physique travaillant pour leur compte dans le cadre d'un contrat de travail ou non, qui, directement ou indirectement, exprime une recommandation d'investissement déterminée concernant un instrument financier ou un émetteur d'instruments financiers,
 - b) une information produite par d'autres personnes que celles mentionnées sous la lettre a) ci-dessus, qui recommande directement une décision d'investissement déterminée concernant un instrument financier ;
- 18) « canaux de distribution » : les canaux par lesquels l'information est rendue publique ou est susceptible de l'être, et par « information susceptible d'être rendue publique » : toute information à laquelle ont accès un grand nombre de personnes ;
- 19) « réglementation appropriée » : toute réglementation, y compris l'autorégulation, en vigueur dans les Etats membres ou pays tiers, telle que prévue par la directive 2003/6/CE ou considérée comme équivalente par la CSSF ;
- 20) « opérateur de marché » : une ou plusieurs personnes gérant et/ou exploitant l'activité d'un marché réglementé. L'opérateur de marché peut être le marché réglementé lui-même ;
- 21) « MTF » : un système multilatéral de négociation au sens de l'article 4, paragraphe (1), point 15) de la directive 2004/39/CE ;

- 22) « émetteur » : « aux fins de la section 3 du chapitre III »³, l'émetteur d'un instrument financier auquel une recommandation d'investissement se rapporte directement ou indirectement.

Article 2

1. Aux fins de l'application de l'article 1^{er}, point 1), une information est réputée « à caractère précis » si elle fait mention d'un ensemble de circonstances qui existe ou dont on peut raisonnablement penser qu'il existera ou d'un événement qui s'est produit ou dont on peut raisonnablement penser qu'il se produira, et si elle est suffisamment précise pour que l'on puisse en tirer une conclusion quant à l'effet possible de cet ensemble de circonstances ou de cet événement sur les cours des instruments financiers concernés ou d'instruments financiers dérivés qui leur sont liés.
2. Aux fins de l'application de l'article 1^{er}, point 1), on entend par « information qui, si elle était rendue publique, serait susceptible d'influencer de façon sensible le cours des instruments financiers concernés ou le cours d'instruments financiers dérivés qui leur sont liés », une information qu'un investisseur raisonnable serait susceptible d'utiliser en tant que faisant partie des fondements de ses décisions d'investissement.
3. Aux fins de l'application du second alinéa de l'article 1^{er}, point 1), les utilisateurs des marchés sur lesquels sont négociés des instruments dérivés sur produits de base sont censés s'attendre à recevoir une information qui concerne, directement ou indirectement, un ou plusieurs de ces instruments dérivés lorsque cette information :
 - est régulièrement mise à la disposition des utilisateurs de ces marchés, ou
 - est obligatoirement divulguée en vertu de dispositions législatives ou réglementaires ou de règles de marché, de contrats ou de coutumes propres au marché du produit de base sous-jacent ou au marché d'instruments dérivés sur produits de base concernés.

Article 3

1. Aux fins de l'application de l'article 1^{er}, point 2), lettre a), la CSSF et les participants au marché, lorsqu'ils examinent des opérations ou des ordres, prennent en considération les signaux suivants, qui ne forment pas une liste exhaustive et ne doivent pas être considérés comme constituant en eux-mêmes une manipulation de marché :
 - la mesure dans laquelle les ordres émis ou les opérations effectuées représentent une proportion importante du volume quotidien d'opérations réalisé sur le marché réglementé de l'instrument financier concerné, en particulier lorsque ces activités entraînent une variation sensible du cours de cet instrument ;
 - la mesure dans laquelle les ordres émis ou les opérations effectuées par des personnes détenant une position vendeuse ou acheteuse marquée sur un instrument financier entraînent une variation sensible du cours de cet instrument ou de l'instrument sous-jacent ou dérivé correspondant admis à la négociation sur un marché réglementé ;
 - si les opérations effectuées n'entraînent aucun changement de bénéficiaire économique d'un instrument financier admis à la négociation sur un marché réglementé ;
 - la mesure dans laquelle les ordres émis ou les opérations effectuées se traduisent par des renversements de positions sur une courte période et représentent une proportion importante du volume quotidien d'opérations réalisé sur le marché réglementé de l'instrument financier concerné, et pourraient être associés à des variations sensibles du cours d'un instrument financier admis à la négociation sur un marché réglementé ;

³ Loi du 26 juillet 2010

- la mesure dans laquelle les ordres émis ou les opérations effectuées sont concentrés sur un bref laps de temps durant la séance de négociation et entraînent une variation de cours qui est ensuite inversée ;
 - la mesure dans laquelle les ordres émis modifient les meilleurs prix affichés à l'offre et à la demande d'un instrument financier admis à la négociation sur un marché réglementé, ou plus généralement la représentation du carnet d'ordres auquel ont accès les participants au marché, et sont annulés avant leur exécution ;
 - la mesure dans laquelle les ordres sont émis ou les opérations effectuées au moment précis où sont calculés les cours de référence, les cours de compensation et les évaluations, ou aux alentours de ce moment, et entraînent des variations de cours qui ont un effet sur ces cours et ces évaluations.
2. Aux fins de l'application de l'article 1^{er}, point 2), lettre b), la CSSF et les participants au marché, lorsqu'ils examinent des opérations ou des ordres, prennent en considération les signaux suivants, qui ne forment pas une liste exhaustive et ne doivent pas être considérés comme constituant en eux-mêmes une manipulation de marché :
- si les ordres émis ou les opérations effectuées par des personnes sont précédés ou suivis de la diffusion d'informations fausses ou trompeuses par ces mêmes personnes ou des personnes qui leur sont liées ;
 - si les ordres sont émis, ou les opérations effectuées, par des personnes avant ou après que celles-ci, ou des personnes qui leur sont liées, produisent ou diffusent des travaux de recherche ou des recommandations d'investissement qui sont faux ou biaisés ou manifestement influencés par un intérêt significatif.

Article 4

La présente loi s'applique à tout instrument financier admis à la négociation sur au moins un marché réglementé, ou pour lequel une demande d'admission à la négociation sur un tel marché a été présentée, que l'opération elle-même soit effectivement exécutée sur ce marché ou non.

Les articles 8, 9 et 10 s'appliquent également à tout instrument financier non admis à la négociation sur un marché réglementé mais dont la valeur dépend d'un instrument financier visé au premier alinéa.

Les articles 8, 9, 10 et 11 s'appliquent également à tout instrument financier admis à la négociation sur au moins un MTF ou pour lequel une demande d'admission à la négociation sur un tel MTF a été présentée, que l'opération elle-même soit exécutée sur ce MTF ou non.

Les articles 8, 9 et 10 s'appliquent également à tout instrument financier non admis à la négociation sur un MTF mais dont la valeur dépend d'un instrument financier visé à l'alinéa précédent.

Article 5

Les interdictions et obligations prévues par la présente loi s'appliquent, sauf dispositions contraires :

- aux actes accomplis au Luxembourg ou à l'étranger concernant des instruments financiers admis à la négociation sur un marché réglementé situé ou opérant au Luxembourg ou pour lesquels une demande d'admission à la négociation sur un tel marché a été présentée ;
- aux actes accomplis au Luxembourg concernant des instruments financiers admis à la négociation sur un marché réglementé étranger ou pour lesquels une demande d'admission à la négociation sur un tel marché a été présentée.

Article 6

La présente loi ne s'applique pas aux opérations effectuées pour des raisons qui relèvent de la politique monétaire, de change ou de gestion de la dette publique par un Etat membre ou un pays tiers, par le Système européen de banques centrales, par une banque centrale nationale, par tout autre organisme officiellement désigné ou par toute autre personne agissant pour leur compte.

Article 7

Les interdictions prévues par la présente loi ne s'appliquent pas aux opérations sur actions propres effectuées dans le cadre de programmes de rachat, ni aux mesures de stabilisation d'un instrument financier, si ces opérations sont effectuées conformément au règlement (CE) n° 2273/2003 de la Commission européenne du 22 décembre 2003 portant modalités d'application de la directive 2003/6/CE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne les dérogations prévues pour les programmes de rachat et la stabilisation d'instruments financiers.

Chapitre II : Interdiction des opérations d'initiés et des manipulations de marché

Article 8

1. Il est interdit à toute personne qui
 - en raison de sa qualité de membre des organes d'administration, de gestion ou de surveillance de l'émetteur, ou
 - en raison de sa participation dans le capital de l'émetteur, ou
 - en raison de son accès à l'information du fait de son travail, de sa profession ou de ses fonctions, ou
 - en raison de ses activités criminelles,détient une information privilégiée d'utiliser cette information en acquérant ou en cédant, ou en tentant d'acquérir ou de céder, pour son compte propre ou pour le compte d'autrui, soit directement, soit indirectement, les instruments financiers auxquels se rapporte cette information.
2. Lorsque la personne visée au paragraphe 1 est une personne morale, l'interdiction prévue à ce paragraphe s'applique également aux personnes physiques qui participent à la décision de procéder à l'opération pour le compte de la personne morale en question.
3. Le présent article ne s'applique pas aux opérations effectuées pour assurer l'exécution d'une obligation d'acquisition ou de cession d'instruments financiers devenue exigible, lorsque cette obligation résulte d'une convention conclue avant que la personne concernée ne détienne une information privilégiée.

Article 9

Il est interdit à toute personne soumise à l'interdiction prévue à l'article 8 :

- de communiquer une information privilégiée à une autre personne, si ce n'est dans le cadre normal de l'exercice de son travail, de sa profession ou de ses fonctions ;
- de recommander à une autre personne d'acquérir ou de céder, ou de faire acquérir ou céder par une autre personne, sur la base d'une information privilégiée, les instruments financiers auxquels se rapporte cette information.

Article 10

Les articles 8 et 9 s'appliquent également à toute personne autre que les personnes visées auxdits articles qui détient une information privilégiée et qui sait ou aurait dû savoir qu'il s'agit d'une information privilégiée.

Article 11

Il est interdit à toute personne de procéder à des manipulations de marché.

Chapitre III : Obligations incombant aux participants au marché

Section 1 : Obligation de notification des opérations suspectes

Article 12

1. Sans préjudice de l'article 27, paragraphe 3, tout établissement de crédit ou autre professionnel du secteur financier établi au Luxembourg est tenu d'avertir sans délai la CSSF s'il a des raisons de soupçonner qu'une opération pourrait constituer une opération d'initiés ou une manipulation de marché.
2. Les personnes visées au paragraphe 1 décident, sur la base d'un examen au cas par cas, si une opération peut raisonnablement être soupçonnée de constituer une opération d'initiés ou une manipulation de marché. Pour ce faire, elles tiennent compte des éléments constitutifs de l'opération d'initiés ou de la manipulation de marché mentionnés à l'article 1^{er}, points 1) et 2) ainsi qu'aux articles 2, 3 et 8 à 11.
3. Les personnes soumises à l'obligation de notification transmettent à la CSSF les informations suivantes :
 - description des opérations, en particulier du type d'ordre et du mode de négociation utilisé,
 - les raisons amenant à soupçonner que les opérations pourraient constituer un abus de marché,
 - les moyens d'identification des personnes pour le compte desquelles les opérations ont été réalisées et des autres personnes impliquées dans ces opérations,
 - la qualité en vertu de laquelle agit la personne soumise à l'obligation de notification, telle que pour compte propre ou pour le compte de tiers,
 - toute autre information pertinente concernant les opérations suspectes.
4. Lorsque les informations visées au paragraphe 3 ne sont pas disponibles au moment de la notification, celle-ci doit au moins mentionner les raisons pour lesquelles les personnes l'effectuant soupçonnent les opérations d'être constitutives d'une opération d'initiés ou d'une manipulation de marché. Les informations complémentaires sont communiquées à la CSSF dès qu'elles deviennent disponibles.
5. La notification à la CSSF peut être effectuée par lettre, courrier électronique, télécopie ou téléphone. Lorsque la notification se fait par téléphone, une confirmation doit être donnée par écrit sur demande de la CSSF.
6. Lorsque la notification porte sur des opérations relatives à un instrument financier admis à la négociation sur un ou plusieurs marchés réglementés étrangers ou faisant l'objet d'une demande d'admission à la négociation sur un tel marché, la CSSF transmet immédiatement l'information notifiée aux autorités compétentes des marchés réglementés concernés.
7. Sauf disposition légale contraire, il est interdit aux personnes qui procèdent à une notification à la CSSF d'en informer les tiers, y compris les personnes pour le compte desquelles les

opérations ont été effectuées ou les parties liées à ces personnes. Le respect de cette obligation n'expose la personne ayant effectué la notification à aucune responsabilité d'aucune sorte pour autant que la personne qui notifie agisse de bonne foi.

8. La CSSF s'abstient d'informer quiconque de l'identité des personnes qui ont notifié ces opérations si en le faisant, elle nuit ou risque de nuire à ces personnes. Cette disposition est sans préjudice des exigences des régimes de contrôle d'application et de sanctions définies dans la présente loi et la loi du 2 août 2002 relative à la protection de la personne à l'égard du traitement des données à caractère personnel.
9. La notification à la CSSF ne constitue pas une violation du secret professionnel, ni une violation d'une quelconque restriction à la divulgation d'informations requise en vertu d'un contrat ou d'une disposition législative, réglementaire ou administrative et n'entraîne, pour la personne l'ayant effectuée, aucune responsabilité d'aucune sorte relative à cette notification.

Section 2 : Obligations incombant aux émetteurs d'instruments financiers

Article 13

Les articles 14, 15 et 16 s'appliquent aux émetteurs dont les instruments financiers sont admis à la négociation sur un marché réglementé situé ou opérant au Luxembourg ou dont les instruments financiers font l'objet d'une demande d'admission à la négociation sur un tel marché, que ces émetteurs aient leur siège statutaire au Luxembourg ou à l'étranger.

Les articles 14, 15 et 16 ne s'appliquent pas aux émetteurs qui n'ont pas demandé ou accepté l'admission de leurs instruments financiers à la négociation sur un marché réglementé situé ou opérant au Luxembourg.

Article 14

1. Les émetteurs rendent publiques, dès que possible, les informations privilégiées qui les concernent directement.

Les émetteurs sont réputés avoir agi conformément à l'alinéa précédent si, lorsqu'un ensemble de circonstances s'est créé ou qu'un événement s'est produit, bien que non encore formalisé, ils en ont informé rapidement le public.

2. Les émetteurs rendent les informations privilégiées publiques, pour le moins en langue française, allemande ou anglaise, en utilisant des canaux de distribution dont on peut raisonnablement attendre une diffusion efficace des informations privilégiées auprès du public.

Le mode et les modalités de publication peuvent être fixés par voie d'un règlement grand-ducal.

3. Les émetteurs veillent, avec une attention raisonnable, à synchroniser le mieux possible la divulgation d'informations privilégiées entre toutes les catégories d'investisseurs, tant au Luxembourg que dans les autres Etats membres et pays tiers où ils ont demandé ou accepté l'admission de leurs instruments financiers à la négociation sur un marché réglementé.
4. Sans préjudice des dispositions du paragraphe 2, les émetteurs affichent, pendant une période de trois mois, sur leur site Internet, pour le moins en langue française, allemande ou anglaise, toute information privilégiée qu'ils sont tenus de rendre publique.
5. Les émetteurs ne combinent pas, d'une manière susceptible d'induire en erreur, la fourniture d'informations privilégiées au public et la commercialisation de leurs activités.

6. Tout changement significatif concernant des informations privilégiées déjà rendues publiques doit être divulgué au public rapidement après qu'il s'est produit, par le même canal de distribution que celui qui a été utilisé pour rendre publiques les informations initiales.

Article 15

1. Un émetteur peut, sous sa propre responsabilité, différer la publication d'une information privilégiée, afin de ne pas porter atteinte à ses intérêts légitimes, sous réserve :
 - que cette omission ne risque pas d'induire le public en erreur et
 - que l'émetteur ait mis en place les dispositions nécessaires pour assurer la confidentialité de ladite information.
2. Aux fins de l'application du paragraphe 1, l'émetteur est réputé avoir mis en place les dispositions nécessaires pour assurer la confidentialité d'une information privilégiée, lorsqu'il contrôle l'accès à cette information et, en particulier, lorsqu'il :
 - a mis en place des dispositions efficaces pour empêcher l'accès à cette information aux personnes autres que celles qui en ont besoin pour exercer leurs fonctions au sein de l'émetteur ;
 - a pris les mesures nécessaires pour veiller à ce que toute personne ayant accès à cette information reconnaisse les obligations légales et réglementaires liées à cet accès et soit avertie des sanctions prévues en cas d'utilisation ou de diffusion indue de cette information ;
 - a mis en place les dispositions nécessaires permettant une publication immédiate de ladite information privilégiée dans le cas où il n'aurait pas été en mesure d'assurer sa confidentialité, sans préjudice du second alinéa de l'article 16, paragraphe 1.

Article 16

1. Lorsqu'un émetteur, ou une personne agissant au nom ou pour le compte de celui-ci, communique une information privilégiée à un tiers dans l'exercice normal de son travail, de sa profession ou de ses fonctions, au sens du premier tiret de l'article 9, il doit rendre cette information intégralement et effectivement publique, soit simultanément en cas de communication intentionnelle, soit rapidement en cas de communication non intentionnelle.

Les dispositions de l'alinéa précédent ne s'appliquent pas lorsque la personne qui reçoit l'information est tenue par une obligation de confidentialité, que cette obligation soit légale, réglementaire, statutaire ou contractuelle.
2. Les émetteurs, ou les personnes qui agissent au nom ou pour le compte de ceux-ci, établissent une liste des personnes travaillant pour eux, que ce soit dans le cadre d'un contrat de travail ou non, et ayant accès, de manière régulière ou occasionnelle, à des informations privilégiées concernant directement ou indirectement l'émetteur et notifient l'inscription sur cette liste aux personnes concernées.
3. La liste d'initiés doit mentionner :
 - l'identité de toute personne ayant accès à des informations privilégiées,
 - le motif pour lequel elle est inscrite sur la liste et
 - les dates de création et d'actualisation de la liste.
4. Les émetteurs, ou les personnes qui agissent au nom ou pour le compte de ceux-ci, actualisent rapidement la liste d'initiés :
 - en cas de changement du motif pour lequel une personne a été inscrite sur la liste,
 - lorsqu'une nouvelle personne doit être ajoutée à la liste,

- en mentionnant si et quand une personne inscrite sur la liste cesse d'avoir accès à des informations privilégiées.

Les émetteurs, ou les personnes qui agissent au nom ou pour le compte de ceux-ci, notifient les changements effectués aux personnes concernées.

5. Les émetteurs, ou les personnes qui agissent en leur nom ou pour leur compte, conservent la liste d'initiés pendant au moins cinq ans après sa création ou son actualisation.
6. Les émetteurs, ou les personnes qui agissent au nom ou pour le compte de ceux-ci, prennent les mesures nécessaires pour que toute personne figurant sur la liste d'initiés ayant accès à des informations privilégiées soit dûment sensibilisée aux obligations légales et réglementaires qui lui incombent et soit informée des sanctions pénales, administratives ou disciplinaires prévues en cas d'utilisation illicite ou de circulation induue de ces informations.
7. Les émetteurs, ou les personnes qui agissent au nom ou pour le compte de ceux-ci, communiquent la liste d'initiés, sur demande, à la CSSF.

Article 17

1. Les personnes exerçant des responsabilités dirigeantes au sein d'un émetteur ayant son siège statutaire au Luxembourg et, le cas échéant, les personnes ayant un lien étroit avec elles, déclarent à la CSSF et à l'émetteur toutes les opérations effectuées pour leur compte propre et portant sur des actions de l'émetteur admises à la négociation d'un marché réglementé, ou sur des instruments dérivés ou d'autres instruments financiers liés à ces actions. La déclaration est à faire dans les cinq jours ouvrables suivant la conclusion de chaque opération individuelle.
2. Les émetteurs ayant leur siège statutaire dans un pays tiers déclarent à la CSSF, dès qu'ils en ont pris connaissance, toutes les opérations que les personnes exerçant des responsabilités dirigeantes en leur sein et, le cas échéant, les personnes ayant un lien étroit avec elles, ont effectuées pour compte propre et portant sur des actions de l'émetteur admises à la négociation d'un marché réglementé, ou sur des instruments dérivés ou d'autres instruments financiers liés à ces actions sous réserve que la CSSF soit l'autorité auprès de laquelle ces émetteurs sont tenus de déposer les informations annuelles relatives à leurs actions en vertu de l'article 10 de la directive 2003/71/CE.
3. La déclaration doit contenir les informations suivantes :
 - le nom de l'émetteur concerné,
 - le nom de la personne exerçant des responsabilités dirigeantes au sein de l'émetteur ou, le cas échéant, le nom de la personne ayant un lien étroit avec celle-ci,
 - le motif de l'obligation de notification,
 - la description de l'instrument financier,
 - la nature de l'opération (acquisition ou cession),
 - la date et le lieu de l'opération,
 - le prix par titre et le montant total de l'opération.
4. Les émetteurs veillent à ce que l'information visée aux paragraphes 1 et 2 soit accessible au public aisément et dès que possible, pour le moins en langue française, allemande ou anglaise.

Section 3 : Obligations incombant aux personnes qui produisent ou diffusent des recommandations d'investissement

Sous-section 1 : Principe général

Article 18

Les personnes qui produisent ou diffusent au Luxembourg des recommandations d'investissement dans l'exercice de leur profession ou la conduite de leur activité veillent, avec une attention raisonnable, à ce que l'information soit présentée de manière équitable et mentionnent leurs intérêts ou l'existence de conflits d'intérêts en rapport avec les instruments financiers auxquels se rapporte cette information.

Les personnes qui produisent ou diffusent au Luxembourg des recommandations d'investissement dans l'exercice de leur profession ou la conduite de leur activité sont désignées par « personnes concernées » aux fins de l'application de la présente section.

Sous-section 2 : Obligations incombant aux personnes qui produisent des recommandations d'investissement

Article 19

1. Toute recommandation d'investissement doit mentionner clairement et de façon apparente l'identité de la personne responsable de sa production, et en particulier le nom et la fonction de la personne physique qui a élaboré la recommandation ainsi que le nom de la personne morale responsable de sa production.
2. Lorsque la personne concernée est une entreprise d'investissement ou un établissement de crédit, elle doit indiquer dans la recommandation d'investissement l'identité de son autorité de surveillance prudentielle. Lorsque la personne concernée est une entreprise d'investissement ou un établissement de crédit établi au Luxembourg, elle doit indiquer dans la recommandation d'investissement en outre que le fait qu'elle soit soumise à la surveillance de la CSSF ou, dans le cas d'une succursale d'un établissement d'origine communautaire, à la surveillance d'une autorité prudentielle étrangère n'implique en aucune manière que la CSSF ou l'autorité prudentielle étrangère exerce un contrôle sur le contenu de la recommandation d'investissement.

Lorsque la personne concernée n'est ni une entreprise d'investissement ni un établissement de crédit, mais qu'elle est soumise à des normes d'autorégulation ou à un code de conduite, elle doit inclure dans la recommandation une référence à ces normes ou à ce code.

3. Lorsque la personne concernée fait des recommandations d'investissement non écrites, elle est dispensée du respect des obligations définies aux paragraphes 1 et 2 sous réserve qu'elle fasse une référence sur son site Internet à l'endroit où ces mentions peuvent être directement et aisément consultées par le public.
4. Les paragraphes 1 et 2 ne s'appliquent pas aux journalistes, éditeurs et diffuseurs qui sont soumis à une réglementation équivalente appropriée, y compris une autorégulation équivalente appropriée, à condition que cette réglementation produise des effets similaires à ceux des paragraphes 1 et 2.

La CSSF consulte l'autorité compétente étrangère concernée avant de se prononcer sur le caractère équivalent d'une réglementation étrangère et sur la nature similaire des effets produits par cette réglementation.

Article 20

1. Les personnes concernées veillent, avec une attention raisonnable, à ce que :
 - les faits soient clairement distingués d'interprétations, estimations, opinions et autres types d'informations non factuelles ;
 - toutes leurs sources soient fiables ou, lorsque ce n'est pas le cas, à le signaler clairement ;
 - l'ensemble des projections, des prévisions et des objectifs de cours soit clairement indiqué comme tel et que les principales hypothèses retenues pour les établir et les utiliser soient mentionnées.
2. Lorsque la personne concernée fait des recommandations d'investissement non écrites, elle est dispensée du respect de l'exigence énoncée au dernier tiret du paragraphe 1 sous réserve qu'elle fasse une référence sur son site Internet à l'endroit où ces mentions peuvent être directement et aisément consultées par le public.
3. Les personnes concernées doivent veiller, avec une attention raisonnable, à pouvoir démontrer, sur demande de la CSSF, le caractère raisonnable de toute recommandation d'investissement.
4. Les paragraphes 1 et 3 ne s'appliquent pas aux journalistes, éditeurs et diffuseurs qui sont soumis à une réglementation équivalente appropriée, y compris une autorégulation équivalente appropriée, à condition que cette réglementation produise des effets similaires à ceux des paragraphes 1 et 3.

La CSSF consulte l'autorité compétente étrangère concernée avant de se prononcer sur le caractère équivalent d'une réglementation étrangère et sur la nature similaire des effets produits par cette réglementation.

Article 21

1. Outre les obligations énoncées à l'article 20, lorsque la personne concernée est un analyste indépendant, une entreprise d'investissement, un établissement de crédit, toute personne morale qui leur est liée, toute autre personne concernée dont l'activité principale consiste à produire des recommandations d'investissement, ou une personne physique travaillant pour leur compte dans le cadre d'un contrat de travail ou non, cette personne doit veiller, avec une attention raisonnable, à ce que :
 - a) les sources matérielles soient indiquées de manière appropriée, y compris l'émetteur concerné, ainsi que le fait que la recommandation d'investissement a été le cas échéant communiquée à cet émetteur et modifiée suite à cette communication avant sa diffusion ;
 - b) la base ou la méthode utilisée pour évaluer un instrument financier ou l'émetteur d'un instrument financier, ou pour fixer l'objectif de cours d'un instrument financier, soit résumée d'une manière appropriée ;
 - c) la signification de la recommandation d'investissement émise, le cas échéant l'horizon temporel de l'investissement auquel se rapporte la recommandation d'investissement, soit expliquée d'une manière adéquate et que tout avertissement approprié sur les risques (y compris une analyse de sensibilité des hypothèses significatives) soit indiqué ;
 - d) il soit fait référence le cas échéant à la fréquence prévue des mises à jour de la recommandation d'investissement ainsi qu'à toute modification importante de la politique de couverture précédemment annoncée ;
 - e) la date à laquelle la recommandation d'investissement a été diffusée pour la première fois aux fins de distribution soit indiquée clairement et de façon bien apparente, ainsi que la date et l'heure du cours indiqué pour tout instrument financier ;

- f) lorsqu'une recommandation d'investissement diffère d'une recommandation d'investissement concernant le même instrument financier ou le même émetteur émise au cours des douze mois précédents, ce changement et la date de cette recommandation d'investissement antérieure soient indiqués clairement et d'une façon apparente.
2. Lorsque les exigences énoncées aux points a), b) ou c) du paragraphe 1 risquent d'être disproportionnées par rapport à la longueur de la recommandation d'investissement diffusée, il suffit de faire référence clairement et de façon apparente dans la recommandation d'investissement elle-même à l'endroit où les informations requises peuvent être directement et aisément consultées par le public, à condition que la base ou la méthode d'évaluation utilisée n'ait pas été modifiée.
 3. Lorsque la personne concernée fait des recommandations d'investissement non écrites, elle est dispensée du respect des exigences énoncées aux points b), d) et e) du paragraphe 1 et de la présentation d'une analyse de sensibilité des hypothèses significatives visée au point c) du paragraphe 1 sous réserve qu'elle fasse une référence sur son site Internet à l'endroit où ces mentions peuvent être directement et aisément consultées par le public.

Article 22

1. Les personnes concernées mentionnent toutes les relations et circonstances dont elles doivent raisonnablement penser qu'elles sont de nature à porter atteinte à l'objectivité de la recommandation d'investissement, en particulier lorsque les personnes concernées ont un intérêt financier significatif dans un ou plusieurs des instruments financiers faisant l'objet de la recommandation d'investissement ou un conflit d'intérêts significatif avec un émetteur auquel se rapporte la recommandation d'investissement.

Lorsque la personne concernée est une personne morale, toute personne physique ou morale travaillant pour son compte dans le cadre d'un contrat de travail ou non, qui a participé à l'élaboration de la recommandation d'investissement, est soumise vis-à-vis de la personne concernée *mutatis mutandis* à l'obligation de transparence de l'alinéa précédent. La personne concernée doit mentionner également l'information ainsi reçue en vertu de l'alinéa précédent.

2. Lorsque la personne concernée est une personne morale, les informations à fournir, conformément au paragraphe 1, incluent :
 - les intérêts ou conflits d'intérêts éventuels de la personne concernée ou des personnes morales qui lui sont liées, qui sont accessibles ou peuvent raisonnablement être considérés comme accessibles aux personnes participant à l'élaboration de la recommandation d'investissement ;
 - les intérêts ou conflits d'intérêts éventuels de la personne concernée ou des personnes morales qui lui sont liées, qui sont connus de personnes n'ayant pas participé à l'élaboration de la recommandation d'investissement mais ayant accès ou pouvant raisonnablement être considérées comme ayant accès à la recommandation d'investissement avant sa diffusion aux clients ou au public.
3. La recommandation d'investissement elle-même contient les mentions visées aux paragraphes 1 et 2. Lorsque ces exigences risquent d'être disproportionnées par rapport à la longueur de la recommandation d'investissement diffusée, il suffit de faire référence clairement et de façon apparente dans la recommandation d'investissement elle-même à l'endroit où les mentions requises peuvent être directement et aisément consultées par le public.
4. Lorsque la personne concernée fait des recommandations d'investissement non écrites, il lui suffit de mentionner l'existence d'intérêts ou conflits d'intérêts éventuels à condition de fournir sur son site Internet les informations visées aux paragraphes 1 et 2.

5. Les paragraphes 1 à 3 ne s'appliquent pas aux journalistes, éditeurs et diffuseurs qui sont soumis à une réglementation équivalente appropriée, y compris une autorégulation équivalente appropriée, à condition que cette réglementation produise des effets similaires à ceux des paragraphes 1 à 3.

La CSSF consulte l'autorité compétente étrangère concernée avant de se prononcer sur le caractère équivalent d'une réglementation étrangère et sur la nature similaire des effets produits par cette réglementation.

Article 23

1. Outre les obligations énoncées à l'article 22, toute recommandation d'investissement produite par un analyste indépendant, une entreprise d'investissement, un établissement de crédit, toute personne morale qui leur est liée ou toute autre personne concernée dont l'activité principale consiste à produire des recommandations d'investissement, mentionne clairement et d'une façon visible les informations suivantes sur leurs intérêts et conflits d'intérêts :
 - a) les participations importantes existant entre la personne concernée ou toute personne morale qui lui est liée, d'une part, et l'émetteur, d'autre part. Ces participations importantes incluent les cas suivants :
 - lorsque la personne concernée ou toute personne morale qui lui est liée détient plus de 5% du capital émis de l'émetteur,
 - lorsque l'émetteur détient plus de 5% du capital émis de la personne concernée ou de toute personne morale qui lui est liée ;
 - b) les autres intérêts financiers significatifs de la personne concernée ou de toute personne morale qui lui est liée en rapport avec l'émetteur ;
 - c) le cas échéant, une déclaration indiquant que la personne concernée ou toute personne morale qui lui est liée est un teneur de marché ou un apporteur de liquidité en ce qui concerne les instruments financiers de l'émetteur ;
 - d) le cas échéant, une déclaration indiquant que la personne concernée ou toute personne morale qui lui est liée a fait office, au cours des douze derniers mois, de chef de file ou de chef de file associé de toute offre d'instruments financiers de l'émetteur rendue publique ;
 - e) le cas échéant, une déclaration indiquant que la personne concernée ou toute personne morale qui lui est liée est partie à un accord avec l'émetteur concernant la prestation de services de banque d'affaires, à condition que cela n'entraîne pas la divulgation d'informations commerciales confidentielles et que l'accord ait été en vigueur au cours des douze derniers mois ou ait donné lieu au paiement ou à la promesse d'une rémunération au cours de la même période ;
 - f) le cas échéant, une déclaration indiquant que la personne concernée ou toute personne morale qui lui est liée est partie à un accord avec l'émetteur concernant la production de la recommandation d'investissement.
2. Les modalités administratives et organisationnelles effectives arrêtées au sein de l'entreprise d'investissement ou de l'établissement de crédit, y compris les barrières à l'information, sont à mentionner, en termes généraux, afin de prévenir et d'éviter les conflits d'intérêts eu égard aux recommandations d'investissement.
3. Pour les personnes physiques ou morales travaillant pour une entreprise d'investissement ou un établissement de crédit, dans le cadre d'un contrat de travail ou non, qui participent à l'élaboration de la recommandation d'investissement, l'obligation visée à l'article 22, par. 1, deuxième alinéa, inclut en particulier la mention que leur rémunération est liée, le cas

échéant, aux opérations de banque d'affaires effectuées par l'entreprise d'investissement ou l'établissement de crédit ou toute personne morale qui leur est liée.

En outre, lorsque ces personnes physiques reçoivent ou achètent des actions des émetteurs avant l'offre publique de ces actions, le prix et la date d'acquisition de ces actions doivent être mentionnés.

4. Les entreprises d'investissement et les établissements de crédit mentionnent trimestriellement sur leur site Internet la part que représentent les recommandations d'« acheter », de « conserver », de « vendre » ou de termes équivalents dans l'ensemble de leurs recommandations d'investissement, ainsi que la proportion d'émetteurs correspondant à chacune de ces catégories auxquels l'entreprise d'investissement ou l'établissement de crédit a fourni des services de banque d'affaires importants au cours des douze derniers mois.
5. La recommandation d'investissement elle-même doit contenir les mentions visées aux paragraphes 1 à 4. Lorsque les obligations énoncées aux paragraphes 1 à 4 risquent d'être disproportionnées par rapport à la longueur de la recommandation d'investissement diffusée, il suffit de faire référence clairement et de façon apparente dans la recommandation d'investissement elle-même à l'endroit où les mentions requises peuvent être directement et aisément consultées par le public.
6. Lorsque la personne concernée fait des recommandations d'investissement non écrites, il lui suffit de mentionner l'existence d'intérêts ou conflits d'intérêts éventuels à condition de fournir sur son site Internet les informations visées au paragraphe 1.

Sous-section 3 : Obligations incombant aux personnes qui diffusent des recommandations d'investissement produites par des tiers

Article 24

Lorsqu'une personne concernée diffuse sous sa propre responsabilité une recommandation d'investissement produite par un tiers, l'identité de cette personne concernée est indiquée clairement et d'une façon apparente dans ladite recommandation d'investissement.

Article 25

1. Lorsqu'une information diffusée modifie substantiellement une recommandation d'investissement produite par un tiers, cette information indique clairement et dans le détail la modification substantielle opérée. Lorsque la modification substantielle consiste à changer le sens directionnel de la recommandation d'investissement, les obligations énoncées aux articles 19 à 22 concernant le producteur de la recommandation d'investissement doivent être remplies par la personne qui la diffuse, dans la mesure de la modification substantielle effectuée.
2. En outre, les personnes morales concernées qui diffusent, elles-mêmes ou par l'intermédiaire de personnes physiques, une recommandation d'investissement substantiellement modifiée doivent disposer d'une politique écrite formelle, de façon à pouvoir donner aux destinataires de l'information la possibilité d'identifier la personne qui a produit la recommandation d'investissement et de localiser l'endroit où sont publiées la recommandation d'investissement elle-même ainsi que la mention des intérêts ou des conflits d'intérêts de ladite personne, pour autant que ces éléments sont publics.
3. Les paragraphes 1 et 2 ne s'appliquent pas aux informations de presse concernant des recommandations d'investissement produites par des tiers lorsque la substance de ces recommandations d'investissement n'est pas modifiée.

4. Dans le cas de la diffusion d'un résumé d'une recommandation d'investissement produite par un tiers, les personnes concernées diffusant ce résumé veillent à ce que ce dernier soit clair, ne soit pas trompeur, mentionne le document source et indique dans le résumé même à quel endroit le public peut accéder directement et aisément aux mentions concernant ce document source, pour autant que celles-ci sont publiques.

Article 26

Outre les obligations énoncées aux articles 24 et 25, lorsque la personne concernée est une entreprise d'investissement, un établissement de crédit ou une personne physique travaillant pour leur compte dans le cadre d'un contrat de travail ou non et qu'elle diffuse des recommandations d'investissement produites par un tiers :

- elle doit indiquer clairement et d'une façon apparente le nom de l'autorité compétente en charge de la surveillance prudentielle de l'entreprise d'investissement ou de l'établissement de crédit ;
- la personne qui diffuse la recommandation d'investissement doit respecter les obligations imposées aux producteurs à l'article 23 si le producteur de cette recommandation d'investissement ne l'a pas déjà diffusée par un canal de distribution ;
- l'entreprise d'investissement ou l'établissement de crédit doit respecter les obligations imposées aux producteurs aux articles 19 à 23 s'il a modifié substantiellement la recommandation d'investissement.

Section 4 : Obligations incombant aux marchés réglementés ainsi qu'aux établissements de crédit, entreprises d'investissement et opérateurs de marché exploitant un MTF

Article 27

1. Les marchés réglementés établis au Luxembourg ainsi que les établissements de crédit, les entreprises d'investissement et les opérateurs de marché exploitant un MTF au Luxembourg sont tenus d'adopter des dispositions structurelles visant à empêcher et à déceler les pratiques de manipulations de marché.
2. Les marchés réglementés établis au Luxembourg ainsi que les établissements de crédit, les entreprises d'investissement et les opérateurs de marché exploitant un MTF au Luxembourg surveillent les transactions effectuées par leurs membres, leurs participants ou leurs utilisateurs dans le cadre de leurs systèmes en vue de détecter tout comportement potentiellement révélateur d'un abus de marché.
3. Les marchés réglementés établis au Luxembourg, ou le cas échéant les opérateurs de ces marchés, ainsi que les établissements de crédit, les entreprises d'investissement et les opérateurs de marché exploitant un MTF au Luxembourg signalent à la CSSF tout comportement potentiellement révélateur d'un abus de marché. Ils transmettent sans délai les informations pertinentes à la CSSF pour instruire et poursuivre les abus de marché et prêtent à la CSSF toute l'aide nécessaire pour instruire et poursuivre les abus de marché commis sur ou via leurs systèmes.

Chapitre IV : Autorités compétentes

Article 28

La CSSF est l'autorité administrative compétente pour veiller à l'application des dispositions de la présente loi, sans préjudice des compétences des autorités judiciaires.

Article 29

1. La CSSF est investie de tous les pouvoirs de surveillance et d'enquête nécessaires à l'exercice de ses fonctions.

Les pouvoirs de la CSSF incluent notamment le droit :

- d'avoir accès à tout document sous quelque forme que ce soit et d'en recevoir copie ;
 - de demander des informations à toutes les personnes, y compris celles qui interviennent successivement dans la transmission des ordres ou dans l'exécution des opérations en cause ainsi qu'aux mandants de celles-ci, et, si nécessaire, de convoquer une personne et de l'entendre ;
 - de procéder à des inspections sur place « auprès de toute personne visée par la présente loi »⁴ ;
 - d'exiger la communication des enregistrements téléphoniques et des données échangées existants ;
 - d'enjoindre de cesser toute pratique contraire à la présente loi ;
 - de suspendre la négociation des instruments financiers concernés ;
 - de requérir le gel et/ou la mise sous séquestre d'actifs auprès du Président du tribunal statuant sur requête ;
 - de prononcer l'interdiction temporaire d'exercice d'activité professionnelle dans le secteur financier à l'encontre des personnes soumises à sa surveillance prudentielle.
2. En outre, en vue d'assurer le respect des articles 14 à 18 et 27, la CSSF peut prendre toute mesure nécessaire en vue d'assurer la bonne information du public.
3. Le présent article s'applique sans préjudice des dispositions légales sur le secret professionnel.

(Loi du 26 juillet 2010)

« Article 29bis

1. Les inspections sur place par la CSSF auprès de personnes visées par la présente loi, mais non soumises à sa surveillance prudentielle, ne peuvent être effectuées sans l'assentiment exprès de la personne chez laquelle l'inspection a lieu.
2. Si cet assentiment ne peut être recueilli, l'inspection sur place et la saisie de tout document, fichier électronique ou autres choses qui paraît utile à la manifestation de la vérité doit être autorisée au préalable, sur demande motivée de la CSSF, par ordonnance du juge d'instruction près le tribunal d'arrondissement dans la circonscription duquel l'inspection sur place a lieu. Lorsqu'il existe dans un tribunal plusieurs juges d'instruction, le juge d'instruction directeur ou en cas d'empêchement le magistrat qui le remplace désigne, pour chaque inspection sur place, le juge qui en sera chargé.

⁴ Loi du 26 juillet 2010

3. Le juge d'instruction doit vérifier que la demande motivée de la CSSF qui lui est soumise est justifiée et proportionnée au but recherché ; la demande doit comporter tous les éléments d'information de nature à justifier l'inspection sur place. Le juge d'instruction désigne un officier de police judiciaire chargé d'assister les agents de la CSSF lors de l'inspection sur place.
4. La personne visée par l'inspection sur place de la CSSF et son conseil peuvent assister à l'inspection ; ils en reçoivent avis la veille, avec indication, sous peine de nullité de l'objet de l'inspection et de son but. Exceptionnellement, lorsqu'il y a lieu de craindre la disparition imminente d'éléments dont la constatation et l'examen semblent utiles à la manifestation de la vérité, les agents de la CSSF et l'officier de police judiciaire chargé de les assister procèdent d'urgence à ces opérations sans que les intéressés doivent y être appelés. Ils dressent un procès-verbal de leurs opérations. Si, en raison de l'urgence, les intéressés n'ont pas été appelés, le motif en est indiqué dans le procès-verbal.
5. Les inspections sur place sont effectuées dans tous les lieux où peuvent se trouver des objets dont la découverte serait utile à la manifestation de la vérité. Le juge d'instruction en donne préalablement avis au procureur d'Etat. Les inspections sur place ne peuvent, à peine de nullité, être commencées avant six heures et demie ni après vingt heures. Les dispositions du Code d'instruction criminelle relatives aux droits de la défense dans le contexte des perquisitions sont applicables aux inspections sur place effectuées par les agents de la CSSF et l'officier de police judiciaire.

Lors de l'inspection sur place les agents de la CSSF et l'officier de police judiciaire veillent au respect des droits de la défense et à l'application des règles légales applicables aux mesures d'instruction et d'inspection pour les professions soumises à une loi qui leur est propre.
6. Les documents, fichiers électroniques et autres choses saisis sont inventoriés dans le procès-verbal. Si leur inventaire sur place présente des difficultés, ils font l'objet de scellés jusqu'au moment de leur inventaire, en présence des personnes qui ont assisté à l'inspection sur place. La CSSF reçoit immédiatement copie de tous les documents et fichiers électroniques saisis. Les originaux des documents, les fichiers électroniques et les autres choses saisis sont déposés au greffe ou confiés à un gardien de saisie. Les dispositions du Code d'instruction criminelle relatives aux saisies s'appliquent.
7. Le procès-verbal des inspections sur place est signé par la personne chez laquelle l'inspection a lieu et par les personnes qui y ont assisté ; en cas de refus de signer, le procès-verbal en fait mention. Il leur est laissé copie du procès-verbal. Copie du procès-verbal est adressée au juge d'instruction qui a délivré l'ordonnance et à la personne visée par l'inspection. »

Article 30

1. La CSSF collabore avec les autorités compétentes étrangères lorsque cela est nécessaire à l'accomplissement de leur mission respective, en faisant usage des pouvoirs qui lui sont conférés par la loi. La CSSF prête son concours aux autorités compétentes étrangères notamment en échangeant des informations et en coopérant dans le cadre d'enquêtes.
2. La CSSF communique immédiatement, sur demande, toute information requise aux fins visées au paragraphe 1. Lorsque la CSSF reçoit une demande d'information, elle prend le cas échéant immédiatement les mesures nécessaires pour recueillir l'information demandée. Si la CSSF n'est pas en mesure de fournir immédiatement l'information demandée, elle doit en notifier les raisons à l'autorité compétente qui a présenté la demande.

La communication d'informations par la CSSF est soumise aux conditions suivantes :

- les informations communiquées doivent être nécessaires à l'accomplissement de la mission de l'autorité compétente qui les reçoit,
- les informations communiquées tombent sous le secret professionnel de l'autorité compétente qui les reçoit ; lorsqu'il s'agit de l'autorité compétente d'un pays tiers, le secret professionnel de cette autorité doit offrir des garanties au moins équivalentes au secret professionnel auquel la CSSF est soumise,
- l'autorité compétente qui reçoit des informations de la part de la CSSF ne peut les utiliser qu'aux fins pour lesquelles elles lui ont été communiquées et doit être en mesure d'assurer qu'aucun autre usage n'en sera fait.

La CSSF peut refuser de donner suite à une demande d'informations lorsque :

- la communication de l'information concernée est susceptible de porter atteinte à la souveraineté, à la sécurité ou à l'ordre public de l'Etat luxembourgeois,
- une procédure judiciaire est déjà engagée pour les mêmes faits et à l'encontre des mêmes personnes devant les tribunaux luxembourgeois,
- ces personnes ont déjà été définitivement jugées pour les mêmes faits au Luxembourg, ou
- lorsque la demande émane de l'autorité compétente d'un pays tiers et que cette autorité n'accorde pas le même droit d'information à la CSSF.

Dans les cas visés aux deuxième et troisième tirets de l'alinéa précédent, la CSSF le notifie à l'autorité compétente qui a présenté la demande en lui fournissant des informations aussi circonstanciées que possible sur la procédure ou le jugement en question.

3. Sans préjudice des obligations lui incombant dans le cadre de procédures judiciaires à caractère pénal, la CSSF peut uniquement utiliser les informations reçues au titre du paragraphe 1 pour l'exercice de ses fonctions telles que définies dans la présente loi et dans le cadre de procédures administratives ou judiciaires spécifiquement liées à cet exercice. Toutefois, si l'autorité compétente communiquant l'information y consent, la CSSF peut utiliser l'information reçue à d'autres fins ou la transmettre à une autorité compétente étrangère.
4. Lorsque la CSSF a la conviction que des actes enfreignant les dispositions de la présente loi sont ou ont été accomplis à l'étranger, ou que des actes accomplis au Luxembourg portent atteinte à des instruments financiers négociés sur un marché réglementé étranger, elle en informe l'autorité compétente concernée d'une manière aussi détaillée que possible.
5. Lorsque la CSSF est informée par une autorité compétente étrangère que des actes enfreignant les lois étrangères en matière d'abus de marché sont ou ont été accomplis au Luxembourg, ou que des actes accomplis à l'étranger portent atteinte à des instruments financiers négociés sur un marché réglementé agréé au Luxembourg, la CSSF prend les mesures appropriées. Elle communique à l'autorité compétente qui l'a informée les résultats de son intervention et, dans la mesure du possible, l'informe des principaux développements provisoires de son action.
La CSSF se concerta avec les autorités compétentes étrangères sur le suivi qu'il est proposé de donner à son action.
6. La CSSF peut demander à une autorité compétente étrangère de mener une enquête sur son territoire. Elle peut demander à l'autorité étrangère concernée de pouvoir participer directement par l'intermédiaire de ses agents à l'enquête.
7. Lorsque la CSSF reçoit une demande de la part d'une autorité compétente étrangère de mener une enquête au Luxembourg, elle donne une suite favorable à cette demande sous

réserve des dispositions de l'alinéa suivant. Elle peut autoriser, sur demande, certains agents de l'autorité requérante à l'accompagner lors de l'enquête. Cependant, l'enquête est intégralement placée sous le contrôle de la CSSF. La CSSF peut refuser de procéder à une enquête au titre d'une demande présentée conformément au premier alinéa ou peut ne pas autoriser les agents de l'autorité compétente requérante à l'accompagner, lorsque :

- cette enquête est susceptible de porter atteinte à la souveraineté, à la sécurité ou à l'ordre public de l'Etat luxembourgeois,
- une procédure judiciaire est déjà engagée au Luxembourg pour les mêmes faits et à l'encontre des mêmes personnes,
- ces personnes ont déjà été définitivement jugées pour les mêmes faits au Luxembourg, ou
- lorsque la demande émane de l'autorité compétente d'un pays tiers et que cette autorité n'accorde pas le même droit à la CSSF, ou
- lorsque la demande émane de l'autorité compétente d'un pays tiers et que le secret professionnel de cette autorité n'offre pas des garanties au moins équivalentes au secret professionnel auquel la CSSF est soumise.

Dans les cas visés aux deuxième et troisième tirets, la CSSF le notifie à l'autorité compétente qui a présenté la demande en lui fournissant des informations aussi circonstanciées que possible sur la procédure ou le jugement concernés.

8. Lorsqu'une demande d'informations que la CSSF a adressée à l'autorité compétente d'un autre Etat membre ne reçoit pas de suite dans des délais raisonnables ou est rejetée, la CSSF peut porter cette carence à l'attention de l' « Autorité européenne des marchés financiers »⁵ « dans un délai raisonnable »⁶ en vue de parvenir à une solution rapide et efficace. La CSSF peut également faire usage de cette possibilité, lorsqu'une demande qu'elle a adressée à l'autorité compétente d'un autre Etat membre et dont l'objet est d'ouvrir une enquête sur le territoire de cet autre Etat membre ou de permettre aux agents de la CSSF d'accompagner ceux de l'autorité compétente de cet autre Etat membre ne reçoit pas de suite dans des délais raisonnables ou est rejetée.

Article 31

1. Aux fins de l'application de l'article 1^{er}, point 1), second alinéa et de l'article 1^{er}, point 2), lettre a), la CSSF, sans préjudice de sa collaboration avec d'autres autorités compétentes, prend en compte les critères suivants dans son évaluation de l'acceptabilité d'une pratique de marché particulière :
 - le degré de transparence de la pratique concernée au regard de l'ensemble du marché ;
 - le besoin de sauvegarder le libre jeu des forces du marché et l'interaction adéquate entre offre et demande ;
 - l'intensité de l'impact de la pratique de marché concernée sur la liquidité et l'efficacité du marché ;
 - la mesure dans laquelle la pratique concernée prend en compte les mécanismes de négociation du marché en question et permet aux participants à ce marché de réagir de manière adéquate et rapide à la nouvelle situation de marché qu'elle a créée ;

⁵ Loi du 21 décembre 2012

⁶ Loi du 21 décembre 2012

- le risque que représente la pratique concernée pour l'intégrité des marchés qui s'y rattachent directement ou indirectement, sur lesquels se négocie le même instrument financier, qu'ils soient ou non réglementés ;
- les conclusions de toute enquête sur la pratique de marché concernée réalisée par la CSSF ou toute autre autorité compétente, en particulier lorsque la pratique concernée a enfreint des règles ou dispositions destinées à prévenir les abus de marché ou des codes de conduite, que ce soit sur le marché en question ou sur des marchés directement ou indirectement liés ;
- les caractéristiques structurelles du marché en question, en particulier son caractère réglementé ou non, les types d'instruments financiers négociés et les types de participants à ce marché, notamment l'importance relative de la participation des investisseurs de détail.

Lorsque la CSSF apprécie le besoin de sauvegarde visé au second tiret, elle s'efforce en particulier d'analyser l'impact de la pratique de marché concernée sur la base des principaux paramètres du marché, notamment les conditions de marché particulières qui prévalaient avant la mise en œuvre de la pratique de marché concernée, le cours moyen pondéré d'une session unique ou le cours de clôture quotidien.

2. La CSSF ne considère pas les pratiques de marché, en particulier lorsqu'elles sont nouvelles ou émergentes, comme inacceptables du simple fait qu'elles n'ont pas encore été formellement reconnues sur le marché concerné.
3. La CSSF procède régulièrement au réexamen des pratiques de marché qu'elle a acceptées, en particulier pour prendre en compte les évolutions significatives dans l'environnement du marché concerné, telles que des modifications des règles de négociation ou de l'infrastructure de marché.
4. La CSSF observe la procédure prévue aux paragraphes 5 et 6 pour évaluer ou réévaluer l'acceptabilité d'une pratique de marché particulière.
5. La CSSF consulte les autorités compétentes d'autres Etats membres dans lesquels il existe des marchés comparables, que ce soit du fait de leurs structures, des volumes traités ou des types d'opérations effectués.
6. La CSSF rend publique sa décision sur l'acceptation de la pratique de marché concernée en l'accompagnant d'une description appropriée de celle-ci. Lorsque la décision concerne un marché situé ou opérant dans l'Union européenne, la CSSF communique le plus rapidement possible sa décision à l'« Autorité européenne des marchés financiers »⁷ à des fins de publication.

L'information publiée précise quels ont été les facteurs pris en compte pour déterminer l'acceptabilité de la pratique concernée, en particulier dans les cas où les conclusions concernant cette acceptabilité diffèrent selon les marchés des Etats membres.

7. Lorsque des enquêtes portant sur des cas déterminés ont déjà commencé, la procédure de consultation prévue aux paragraphes 4 à 6 peut être reportée en attendant la conclusion de ces enquêtes.
8. Une pratique de marché qui a été acceptée à l'issue de la procédure de consultation prévue aux paragraphes 4 à 6 ne peut être modifiée sans que soit utilisée une procédure de consultation identique.

⁷ Loi du 21 décembre 2012

Chapitre V : Sanctions

Article 32

1. Sont punies d'un emprisonnement de trois mois à deux ans et d'une amende de 125 à 1.500.000 euros, ou de l'une de ces peines seulement, les personnes physiques mentionnées à l'article 8 qui violent (...) ⁸ les interdictions prévues par ce même article « avec la volonté de procurer, à soi-même ou à autrui, à l'aide de tout moyen frauduleux, un bénéfice illicite, même indirect » ⁹.

L'amende visée à l'alinéa précédent peut être portée jusqu'au décuple du montant du profit réalisé, sans qu'elle ne puisse être inférieure à ce même profit.

2. Sont punies d'un emprisonnement de huit jours à un an et d'une amende de 125 à 150.000 euros, ou de l'une de ces peines seulement, les personnes physiques ayant reçu des informations privilégiées en contravention aux articles 9 ou 10, qui violent (...) ¹⁰ les interdictions visées à l'article 8 « avec la volonté de procurer, à soi-même ou à autrui, à l'aide de tout moyen frauduleux, un bénéfice illicite, même indirect » ¹¹.

L'amende visée à l'alinéa précédent peut être portée jusqu'au décuple du montant du profit réalisé, sans qu'elle ne puisse être inférieure à ce même profit.

3. Sont punies d'un emprisonnement de huit jours à un an et d'une amende de 125 à 25.000 euros, ou de l'une de ces peines seulement, les personnes physiques visées à l'article 9 qui contreviennent (...) ¹² aux dispositions de l'article 9 « avec la volonté de procurer, à soi-même ou à autrui, à l'aide de tout moyen frauduleux, un bénéfice illicite, même indirect » ¹³.
4. Sont punies d'un emprisonnement de trois mois à deux ans et d'une amende de 125 à 1.500.000 euros, ou de l'une de ces peines seulement, les personnes physiques qui se rendent (...) ¹⁴ coupables de l'infraction visée à l'article 11 « avec la volonté de procurer, à soi-même ou à autrui, à l'aide de tout moyen frauduleux, un bénéfice illicite, même indirect » ¹⁵.
5. La tentative de commettre les délits prévus à l'article 32, paragraphes 1 et 2 est punie des mêmes peines.

Article 33

(Loi du 26 juillet 2010) « 1. Sans préjudice des dispositions des paragraphes 4 et 5, lorsque la CSSF constate qu'une infraction aux articles 8, 9, 10 ou 11 a été commise, que ce soit intentionnellement ou par imprudence ou négligence, elle peut infliger à l'égard de la personne à laquelle l'infraction est imputable une amende administrative de 125 à 1.500.000 euros.

De même, lorsque la CSSF constate une violation des obligations prévues par les articles 12, 13, 14, 15, 16, 17, 18, 19, 20, 21, 22, 23, 24, 25, 26, 27 ou par les mesures prises en exécution de ces articles, elle peut infliger à l'égard de la personne à laquelle l'infraction est imputable une amende administrative de 125 à 150.000 euros, après avoir enjoint cette personne de remédier à son manquement.

⁸ Loi du 26 juillet 2010

⁹ Loi du 26 juillet 2010

¹⁰ Loi du 26 juillet 2010

¹¹ Loi du 26 juillet 2010

¹² Loi du 26 juillet 2010

¹³ Loi du 26 juillet 2010

¹⁴ Loi du 26 juillet 2010

¹⁵ Loi du 26 juillet 2010

2. Lorsque l'infraction a procuré un avantage patrimonial au contrevenant, le montant de la sanction peut être porté jusqu'au décuple du montant du profit réalisé, sans pouvoir être inférieur à ce même profit.
3. La CSSF peut prononcer une amende d'ordre de 125 à 25.000 euros contre ceux qui font obstacle à l'exercice de ses pouvoirs de surveillance et d'enquête, qui ne donnent pas suite à ses injonctions ou qui lui auront sciemment donné des informations inexactes ou incomplètes.
4. Si des indices peuvent justifier l'ouverture par la CSSF d'une procédure administrative susceptible d'aboutir à l'imposition d'une amende au titre des paragraphes 1 ou 3, elle en informe le Procureur d'Etat. Le Procureur d'Etat décide endéans les trois jours de la réception de cette information s'il exerce l'action publique, et donne avis de sa décision à la CSSF.

Si le Procureur d'Etat décide de poursuivre, la CSSF ne procède pas. En cas de décision négative ou en l'absence d'une réponse du Procureur d'Etat après le délai de trois jours, la CSSF procède.

Lorsqu'au cours de la procédure la CSSF constate l'existence d'indices que les personnes suspectées sont susceptibles d'avoir contrevenu aux articles 8, 9 ou 11, avec la volonté de procurer, à soi-même ou à autrui, à l'aide de tout moyen frauduleux, un bénéfice illicite, même indirect, elle se dessaisit du dossier et le transmet au Procureur d'Etat pour poursuite de l'enquête.

Si le Procureur d'Etat estime au cours de son enquête et avant qu'il ne cite à comparaître que les conditions prévues par l'article 32 ne sont pas respectées mais que l'article 29 est susceptible de s'appliquer, il transmet le dossier à la CSSF pour poursuivre la procédure.

5. Lorsque le Procureur d'Etat est saisi sur base d'une plainte de faits susceptibles de constituer une infraction aux articles 8, 9 ou 11, et qu'il décide d'exercer l'action publique, il en informe la CSSF. Dans ce cas, la CSSF ne procède pas. Si le Procureur d'Etat décide de ne pas poursuivre, la CSSF procède.

Si le Procureur d'Etat estime au cours de son enquête et avant qu'il ne cite à comparaître que les conditions prévues par l'article 32 ne sont pas respectées mais que l'article 29 est susceptible de s'appliquer, il transmet le dossier à la CSSF pour poursuivre la procédure.

6. La CSSF peut rendre publiques les amendes d'ordre prononcées ainsi que toute mesure et sanction appliquées pour non-respect des dispositions de la présente loi ou des mesures prises en exécution de celle-ci, excepté dans les cas où leur publication perturberait gravement les marchés financiers ou causerait un préjudice disproportionné aux parties en cause. Les frais de publication sont supportés par les personnes sanctionnées. « Lorsque la CSSF rend publique une telle mesure ou sanction, elle en informe en même temps l'Autorité européenne des marchés financiers. »¹⁶

7. Lorsque les agissements dont la CSSF est saisie sont constitutifs de manquements à la présente loi ou à des mesures prises en exécution de cette dernière, la CSSF peut prononcer à l'encontre des établissements de crédit et autres professionnels du secteur financier qui s'en sont rendus coupables, ainsi que des personnes physiques placées sous leur autorité ou agissant pour leur compte, l'interdiction à titre temporaire de la prestation de tout ou partie des services fournis pour un terme ne dépassant pas cinq ans. »

¹⁶ Loi du 21 décembre 2012

(Loi du 21 décembre 2012)

« 8. La CSSF fournit chaque année à l'Autorité européenne des marchés financiers des informations globales sur l'ensemble des mesures et sanctions imposées en vertu du présent article. »

Chapitre VI : Recours administratifs

Article 34

Un recours en pleine juridiction est ouvert devant le Tribunal administratif à l'encontre des décisions de la CSSF prises dans le contexte de la présente loi.

Chapitre VII : Dispositions modificatives

Article 35

Le paragraphe (1) de l'article 5 de la loi modifiée du 23 décembre 1998 relative à la surveillance de marchés d'actifs financiers est complété par l'insertion du mot « soit » avant les termes « sur un marché inscrit » et par l'ajout à la fin du paragraphe des termes : « soit sur un MTF tel que visé à l'article 1^{er} paragraphe 21 de la loi du 9 mai 2006 relative aux abus de marché, que ces transactions aient eu lieu sur ce MTF ou non ».

Au paragraphe (5) de l'article 5 de la loi modifiée du 23 décembre 1998 relative à la surveillance de marchés d'actifs financiers, les termes « ou un MTF » sont insérés après les termes « un marché réglementé ».

Le paragraphe (7) de l'article 5 de la loi modifiée du 23 décembre 1998 relative à la surveillance de marchés d'actifs financiers est modifié par l'ajout, après les expressions « sur un marché réglementé » respectivement « sur ce marché réglementé », des termes « ou sur un MTF » respectivement « ou sur ce MTF ».

Chapitre VIII : Dispositions abrogatoire et finale

Article 36

La présente loi remplace et abroge la loi du 3 mai 1991 sur les opérations d'initiés.

Article 37

La référence à la présente loi pourra se faire sous forme abrégée en utilisant les termes de « loi relative aux abus de marché ».