

**ZUL-CG-II/06**

**Décision du Comité**

**de l'Instance d'admission**

**dans l'affaire**

**X.**

---

Le Comité de l'Instance d'admission a statué dans la composition suivante :

[...]

La décision est fondée sur les considérants exposés plus bas

### **Exposé du fait**

1. X SA (X ou la société) est une société anonyme de droit suisse. Elle est cotée à la SWX Swiss Exchange (SWX).
2. Les vérifications entreprises par le Secrétariat de l'Instance d'admission (le Secrétariat) se basent sur le rapport de gestion (RG) et sur le rapport de Corporate Governance (rapport de CG) de X.
3. Le Secrétariat reproche à la société de n'avoir pas établi son rapport de CG en conformité avec les dispositions de l'art. 64 du Règlement de cotation (RC) et la Directive concernant les informations relatives à la Corporate Governance (DCG).

### **Considérants**

#### **I. Compétence**

4. Conformément à l'art. 81 al. 1 ch. 1 et 3 RC en relation avec l'art. 82 al. 3 RC, l'appréciation d'un éventuel comportement punissable suite à la violation des devoirs d'information ou à l'omission de procéder aux annonces réglementaires relève de la compétence de l'Instance d'admission ou de la Commission disciplinaire de la SWX, selon le type de sanction à prononcer. Le Comité de l'Instance d'admission est habilité à prononcer les sanctions prévues aux termes de l'art. 82 al. 1 ch. 1 à 3 et 9 RC (cf. Règlement d'exploitation de l'Instance d'admission, ch. 3.5.3) en vigueur jusqu'au 31 décembre 2006.

#### **II. Principes fondamentaux**

5. La DCG, qui est entrée en vigueur le 1<sup>er</sup> juillet 2002, était applicable pour la première fois au rapport de gestion concernant l'exercice qui commençait le, ou après le 1<sup>er</sup> janvier 2002.
6. Conformément au ch. 3 DCG, son domaine d'application s'étend à tous les émetteurs dont les droits de participation sont cotés à la SWX et qui ont leur siège en Suisse. La société étant établie en Suisse avec ses droits de participation cotés à la SWX, la DCG lui est applicable.

### III. Eléments matériels

#### Détention d'actions (ch. 5.5 DCG)

7. Conformément au ch. 5.5. DCG, on doit indiquer le nombre d'actions de l'émetteur détenues à la date de référence par:
- la totalité des membres exécutifs du conseil d'administration et des membres de la direction générale d'une part et
  - la totalité des membres non exécutifs du conseil d'administration d'autre part.

Ces exigences sont ancrées dans la DCG (se référer aussi à la décision du Comité de l'Instance d'admission ZUL/CG/IV/05 du 29 novembre 2005).

8. Dans le rapport de CG de X, il est indiqué au chapitre Détention d'actions qu'à la date de référence, les membres exécutifs du conseil d'administration (CA) détenaient [...] actions et les membres non exécutifs [...]. Toutefois, le rapport ne donnait pas de chiffres pour les membres de la direction générale (DG).
9. Dans sa prise de position X a fait savoir qu'à la date de référence, les membres de sa DG détenaient au total [...] titres, ces derniers étant inclus dans le chiffre indiqué pour les membres exécutifs du CA. La société a indiqué que les renseignements relatifs aux actions détenues par les membres de la DG n'étaient pas significatifs pour l'actionnaire vu leur nombre insignifiant. La société a ajouté que le fait d'indiquer séparément les [...] actions aurait pu semer la confusion étant donné que les principaux actionnaires sont représentés aussi bien dans le CA que dans la DG de la société.
10. Dans la demande de sanction, il est reproché à la société que les indications données par elle ne permettent pas aux investisseurs de se rendre compte de l'importance des participations des membres de la DG dans X. Les investisseurs ne peuvent pas savoir que les actions détenues par les membres de la DG sont inclus dans les chiffres indiqués.
11. Dans sa prise de position relative à la demande de sanction, la société reconnaît avoir violé le ch. 5.5 DCG, mais se justifie en faisant valoir que donner les indications exactes aurait pu induire en erreur. Cela aurait pu donner l'impression que les membres de la DG qui ne sont pas dans le CA détenaient un nombre considérable d'actions, ce qui n'est pas le cas. En outre, ils auraient considéré le nombre d'actions effectivement détenues par les membres de la DG non présents dans le CA, à savoir [...] seulement, comme une information non pertinente.
12. Cette version des faits ne peut être approuvée. En effet, X a publié des indications insuffisantes concernant la détention d'actions par les membres du CA et de la DG en omettant de mentionner que le nombre d'actions détenues par les membres exécutifs du CA englobait aussi les actions détenues par les membres de la DG. Les indications fournies par la société ne permettent pas aux investisseurs de se rendre compte de l'importance de la participation des membres de la DG dans X. Avec la formulation choisie par la société, les investisseurs ne peuvent pas savoir que les actions détenues par les membres de la DG sont incluses dans les chiffres indiqués. Le seul fait que les membres de la DG ne détiennent qu'un nombre d'actions minime est en soi une information importante pour les investisseurs. En tout état de cause, la société est également tenue de publier ces données, même si elles lui paraissent sans importance, et même si elle les considère comme susceptibles de semer le trouble. Il lui appartient de veiller à la clarté de ses informations en joignant au

besoin des renseignements complémentaires. Le principe du «comply» fixé au ch. 7 DCG est applicable au chapitre 5 dont fait partie la détention d'actions. Celui-ci stipule que les informations détaillées doivent être obligatoirement publiées. Même en joignant une justification valable, on ne peut renoncer à la publication de ces indications. La publication est obligatoire. En renonçant à publier le nombre d'actions détenues par les membres de la DG, X a violé le ch. 5.5 DCG.

**Nationalité et parcours professionnel des membres du Conseil d'administration et de la Direction générale (ch. 3.1 a et ch. 4.1 DCG)**

13. En vertu des chiffres 3.1 a et 4.1, la DCG exige la publication des indications concernant la nationalité et le parcours professionnel des membres du CA et de la DG. Conformément au Commentaire relatif à la DCG, il convient de mentionner, les principales étapes de la carrière professionnelle antérieure ainsi que l'activité professionnelle actuelle. A ce titre on doit indiquer les postes/fonctions dirigeants professionnels occupées pendant les dix dernières années environ, présentant une importance pour le poste professionnel actuel sur le plan du secteur d'activité ou des tâches de direction. Cette pratique a été confirmée par la décision du Comité de l'Instance d'admission ZUL/CG/V/05 du 29 novembre 2005.
14. Or le rapport de CG de la société ne fait aucune mention de la nationalité des membres du CA et de la DG, hormis une personne. De plus, il ne donne aucune précision sur le parcours professionnel membres du CA. Il ne donne pas non plus d'indication sur celui de certains membres de la DG.
15. La société a considéré à propos de la nationalité des membres de son CA et de sa DG, que les indications étaient implicitement contenues dans le RG. A l'exception de d'un membre, tous les membres sont de nationalité suisse. Selon X, le parcours professionnel des membres est disponible dans le rapport de gestion, hormis quelques activités mineures. Concernant un membre, l'indication de son employeur ressort en outre clairement du ch. 5.7 du rapport de CG. Toujours sur le thème du parcours professionnel des membres de sa DG, la société ajoute qu'elle a jugé qu'il était suffisant de mentionner la date d'entrée chez X pour que les investisseurs se rendent compte des compétences et de l'expérience professionnelle des membres de la DG. Selon elle, des indications supplémentaires n'auraient pas influencé notablement le jugement des actionnaires.
16. Dans la demande de sanction, il est reproché à la société de ne pas avoir donné d'indications sur le parcours professionnel des membres du CA et de la DG, ni sur leur nationalité. A l'exception de deux membres, qui occupent le même poste chez X depuis plus de dix ans, l'ensemble des membres de la DG ont, pendant ces dix dernières années, occupé diverses positions dirigeantes dans la société ou à l'extérieur.
17. S'agissant de la nationalité, X montre dans sa prise de position qu'elle a compris l'enjeu et se propose de fournir dorénavant des informations plus détaillées. Dans son rapport, X a considéré qu'en signalant explicitement la nationalité étrangère d'un membre, la nationalité suisse, des autres membres du CA et de la DG était évidente. Concernant la carrière professionnelle, X a jugé que seul les étapes principales présentant une importance pour la société devaient être signalées et renvoie à la décision du Comité de l'Instance d'admission du 29 novembre 2005 (ZUL/CG/IV/05). Néanmoins, X s'est déclarée prête à donner des indications supplémentaires dans son prochain rapport de CG.

18. Il appartient à la société de déterminer quels sont, parmi les postes détenus antérieurement par les membres de la DG, ceux qui sont importants pour elle, et par voie de conséquence ceux qu'elle indique aux investisseurs dans le cadre de la DCG. Toutefois, mentionner uniquement la date d'entrée chez X ne suffit pas pour satisfaire aux exigences de la DCG quant aux principales étapes de la carrière antérieure. Comme évoqué précédemment, les membres du CA et de la DG ont à leur actif un riche parcours professionnel pertinent à la fois pour la société et les investisseurs. Ils ont accumulé notamment dans divers secteurs une expérience professionnelle utile à leur fonction/position actuelle. Le Comité de l'Instance d'admission est d'avis qu'il est important pour l'actionnaire et l'investisseur de savoir si les membres du CA et de la DG ont l'expérience du secteur indiqué et s'ils apportent à la société un large savoir-faire. La société a également l'intention de communiquer ces indications aux investisseurs.
19. La société doit indiquer les postes/fonctions dirigeantes professionnelles occupées pendant les dix dernières années environ, présentant une importance pour le poste professionnel actuel sur le plan du secteur d'activité ou des tâches de direction. La société a omis de publier les indications prescrites sur la nationalité et le parcours professionnel des membres du CA et de la DG alors qu'elle disposait de ces renseignements. La société n'a pas non plus fait usage de la clause "explain", selon laquelle l'émetteur peut s'abstenir de publier les indications requises à condition d'en expliquer le motif de manière substantielle. La société n'avait donc aucune raison de renoncer à fournir des indications sur le parcours professionnel des membres du CA et de la DG. En résumé, X a violé les ch. 3.1 a et 4.1 DCG.

**Rémunérations accordées aux membres en exercice des organes dirigeants, Lieu de la publication (ch. 5.2 DCG et ch. 6 DCG)**

20. Le ch. 5.2 DCG exige des sociétés qu'elles mentionnent les rémunérations versées aux membres en exercice du CA et de la DG. Les montants doivent être indiqués aussi bien pour la totalité des membres exécutifs du CA et des membres de la DG d'une part, que pour la totalité des membres non exécutifs du CA d'autre part.
21. Dans le rapport de CG de X, il est indiqué au titre des rémunérations versées aux membres exécutifs du CA la somme de CHF [...] et celle de CHF [...] pour les membres non exécutifs. Toutefois, son rapport de CG ne donnait pas de chiffres en ce qui concerne les membres de la DG.
22. Dans sa réponse, X a relevé que les rémunérations versées aux membres de la DG figuraient dans l'Annexe au RG 2005. Dans cette note, la société indiquait au titre des rémunérations versées aux membres de sa DG le montant de CHF [...].
23. Dans la demande de sanction, il est reproché à la société de ne pas avoir observé le chiffre 5.2 DCG. En vertu du ch. 6 DCG, les informations relatives à la Corporate Governance doivent être publiées dans un chapitre distinct du RG. Ce chapitre peut renvoyer à d'autres passages du RG ou à des sources d'informations externes aisées à consulter. X ayant publié les indications relatives aux rémunérations des membres de sa DG dans l'Annexe au RG, elle pouvait se contenter dans le chapitre de CG de faire un renvoi au passage correspondant de l'Annexe et se dispenser d'imprimer une nouvelle fois ces informations. En revanche, elle devait obligatoirement faire un renvoi exact à l'endroit où ces indications se trouvent dans le RG. Or le rapport de CG de X ne contient aucun renvoi. On ne peut pas exiger des actionnaires qu'ils recherchent les informations souhaitées.
24. Dans sa prise de position, X admet l'erreur et qu'elle aurait dû insérer un renvoi. La société ajoute qu'elle entend faire les choses comme il faut à l'avenir.

25. Sur ce point le rapport de CG de X est incomplet et viole le ch. 5.2 DCG. X ne s'est pas acquittée de l'obligation de publier les rémunérations des membres de la DG puisqu'elle n'a pas fait de renvoi aux indications publiées dans le RG.

**Instruments de surveillance et de contrôle relatifs à l'organe de révision (ch. 8.4 DCG)**

26. Au ch. 8.4, la DCG stipule que des indications doivent être fournies sur les instruments de surveillance et de contrôle du CA lui permettant d'évaluer l'organe de révision externe. Le Commentaire relatif à la DCG fournit des exemples d'instruments de surveillance et de contrôle. Il s'agit en particulier du reporting de l'organe de révision externe au CA et du nombre de séances de l'Audit Committee ou de l'ensemble du CA auxquelles l'organe de révision externe a participé. Toutefois, cette énumération n'a qu'une valeur d'exemple et n'est pas exhaustive. Ces exigences minimales avaient déjà été confirmées dans les décisions du Comité de l'Instance d'admission ZUL/CG/IV/05 et ZUL/CG/V/05 du 29 novembre 2005.
27. Dans son rapport de CG, la société constatait que "le CA est en particulier responsable du suivi des activités de l'organe de révision externe et de préavis pour sa nomination ou révocation".
28. Dans sa réponse, X a expliqué que dans son rapport de CG précise à l'intention des actionnaires quelles sont les informations financières remises au CA par la DG et par le Secrétaire du CA. Dans le rapport de CG, il est spécifié que les chiffres financiers et commerciaux sont rassemblés par le Secrétaire du CA qui les transmet quatre fois par an au CA pour analyse. Le Secrétaire fait son rapport directement au CA indépendamment de la DG. Dans ce même courrier, la société souligne également que le Secrétaire du CA fait office d'interlocuteur direct de l'organe de révision. Les rapports détaillés préparés par lui, et notamment le rapport annuel, sont soumis au contrôle de l'organe de révision. Le Secrétaire du CA informe le CA en détail des remarques et commentaires faits par l'organe de révision. De son côté, l'organe de révision adresse un rapport au CA sous la forme d'une « lettre de recommandation ». En outre, les réviseurs sont en contact régulier avec le CFO de la société.
29. Dans la demande de sanction, il est reproché à la société, au vu des indications que celle-ci a données lors de l'instruction, de disposer à l'égard de la révision externe d'instruments de surveillance et de contrôle plus complets et, pour les investisseurs, plus révélateurs qu'elle ne le dit dans son rapport de CG. En tout état de cause, les informations sur le reporting de l'organe de révision au CA et à son Secrétaire ainsi que sur les contacts réguliers du CFO avec l'organe de révision externe auraient dû être mentionnées dans le rapport de CG. Les informations fournies par X ne renseignent pas utilement sur la structure effective des instruments de surveillance et de contrôle. La société se contente d'indiquer que le CA est en particulier responsable de superviser les activités de l'organe de révision externe ainsi de préavis la nomination et révocation de celui-ci.
30. Dans sa prise de position, X présente à nouveau la structure de ses instruments de surveillance et de contrôle sur la révision externe, expliquant qu'elle transmettra à l'avenir toutes les informations. Le fait que les investisseurs ont été privés d'informations n'a pas été prémédité.
31. Le Comité de l'Instance d'admission en conclut que la société ne dispose vis-à-vis de la révision externe d'aucun instrument de surveillance et de contrôle en dehors

de ceux prescrits obligatoirement par le code des obligations suisse. X explique que, en raison de la taille de la société, elle a renoncé à créer un système de surveillance et contrôle sous la forme d'un comité. Toujours est-il que la lettre de recommandée mentionnée par X ou le fait que le Secrétaire assure la fonction d'interlocuteur entre le CA et l'organe de révision externe ne peuvent être considérés comme un système de surveillance et de contrôle. Selon la jurisprudence, toute société doit au moins publier le reporting de l'organe de révision externe au conseil d'administration ou à l'un de ses membres, ainsi que le nombre de séances tenues par ceux-ci avec les réviseurs. Ces exigences minimales sont également énoncées dans le Commentaire du ch. 8.4 DCG. Or au ch. 3.6, le rapport de CG de la société se borne à signaler que le CA débat des chiffres financiers quatre fois par an. Il n'est toutefois pas fait mention d'une éventuelle participation de l'organe de révision externe au débat ni de discussion concernant la lettre de recommandation. En ne publiant ni le nombre de séances du CA avec l'organe de révision externe ni le reporting de ce dernier au CA, la société a violé les dispositions du ch. 8.4 DCG.

#### IV. Prise de décision

32. L'art. 82 al. 1 RC stipule que les sanctions doivent être prises en fonction du degré de responsabilité et de la gravité de l'infraction.

##### Gravité de l'infraction

33. Les indications à fournir sur la détention d'actions sont clairement définies au ch. 5.5. DCG. L'importance de la publication des actions détenues est encore soulignée par le fait que, selon le ch. 7 de la DCG, seul le chapitre 5 ne souffre pas d'exception au principe "comply or explain", la publication étant obligatoire. Si la société ne publie pas d'indications à ce sujet, cela doit être considéré comme une **infraction grave** au ch. 5.5 DCG.
34. S'agissant des lacunes relevées aux ch. 13 à 19, elles constituent une infraction évidente à la DCG et une infraction grave aux dispositions des ch. 3.1 a et 4.1 DCG. En effet, la publication des informations prescrites concernant la nationalité et en particulier le parcours professionnel est du plus grand intérêt pour le public. En s'abstenant de publier ces indications, la société prive les investisseurs actuels et potentiels d'informations importantes qui leur permettraient d'évaluer la qualification des ses instances dirigeantes. Certes, X donne quelques indications sur la carrière professionnelle, mais en nombre insuffisant pour que l'investisseur puisse se faire une image réaliste des dirigeants de la société et de leurs expériences. C'est pourquoi l'infraction est qualifiée de **moyennement grave**.
35. Comme spécifié aux ch. 20 à 25, le rapport de CG ne contient aucune indication sur les rémunérations des membres de la DG. Certes, les informations ont bien été publiées dans l'Annexe au bilan, mais le rapport de CG ne contient aucun renvoi vers celles-ci. De ce fait, la lecture du rapport de CG ne permet pas aux investisseurs de se rendre compte si X a ou non publié les rémunérations des membres de sa DG. Bien que X ait publié les indications dans son RG, l'absence de renvoi doit être considérée comme une infraction **moyennement grave** au ch. 5.2 DCG.

36. Le Commentaire du ch. 8.4 DCG donne des indications sur la façon de procéder à la présentation des instruments de surveillance et de contrôle de l'organe de révision externe par le CA exposée aux ch. 26 à 31. Il souligne explicitement que le reporting au CA ainsi que le nombre de séances du CA auxquelles l'organe de révision externe a participé en font partie. Or, en omettant de publier ces indications dans son rapport de CG, la société en a privé les investisseurs. Bien sûr, les indications relatives aux instruments de surveillance et de contrôle ne sont pas totalement absentes du rapport de CG, mais elles sont très en deçà des exigences minimales. L'infraction au ch. 8.4 DCG doit donc être qualifiée de **légère**.
37. Au total, X a enfreint **gravement** l'art. 64 RC et la DCG. Bien que l'on soit en présence dans deux cas d'une infraction moyennement grave et dans un autre d'une infraction légère, on considère en raison de ces infractions multiples et d'une infraction grave aux prescriptions concernant la détention d'actions (ch. 5.5 DCG) qu'il y a infraction grave. Au final, le RG a privé les investisseurs d'informations importantes pour évaluer la direction de l'entreprise.

### Degré de responsabilité

38. Selon l'art. 81 RC en relation avec l'art. 82 al. 3 RC, pour qu'une sanction lui soit infligée, il faut prendre en compte le degré de responsabilité de la société dans l'infraction aux dispositions applicables.
39. Un émetteur agit par négligence lorsqu'il ne réfléchit pas aux conséquences de son inattention coupable ou n'y prête aucune attention (ATF 130 IV 10, 126 IV 91 consid. 4, 122 IV 225 consid. 2). La prévisibilité du résultat constitue la condition préalable fondamentale à l'existence d'une infraction au devoir de diligence. Il faut en effet que la réussite des principales étapes d'une procédure soit largement prévisible. On considère qu'une négligence représente une violation du devoir de diligence lorsque la diligence de mise dans le cas précis a fait défaut, c.-à-d. lorsque, au moment de la survenue de la négligence, il était possible d'éviter la survenue de la violation de l'art. 64 RC en raison de l'expérience antérieure, et que rien n'a été entrepris malgré cela.
40. Le dol éventuel est retenu dès lors que l'émetteur considère la réalisation du résultat ou des faits correspondants aux éléments constitutifs de l'infraction comme sérieusement possible et accepte le risque que ce résultat se réalise. Il s'en accommode, même s'il ne le souhaite pas. On parle de faute intentionnelle lorsque l'infraction à la règle est commise de façon délibérée. Il suffit que l'émetteur ait délibérément enfreint le règlement sans avoir nécessairement eu la volonté de causer des dommages. Dol éventuel et faute intentionnelle seront toutefois traités pareillement lors de la fixation de la peine (jugement du TF du 1.10.2003, 6S.216/2003).
41. La SWX met à la disposition des émetteurs un outil d'interprétation, le Commentaire, ainsi qu'une liste de contrôle afin de vérifier l'exhaustivité des rapports. En outre, les décisions prises et publiées par la SWX au sujet de la DCG sont disponibles dans leur intégralité sur son site Internet. Si elle s'était aidée de ces outils et avait fait preuve de la diligence requise, Henniez aurait pu établir un rapport de CG conforme.
42. Dans le rapport de CG de la société, les informations telles qu'elles sont exigées aux ch. 3.1a, 4.1, 5.2, 5.5 et 8.4 de l'Annexe de la DCG et au ch. 6 DCG sont soit incomplètes soit totalement absentes. Le Comité de l'Instance d'admission n'a pas de raisons de conclure qu'il y ait eu dol éventuel ni même de faute intentionnelle de la part de la société, en d'autres termes que la société ait agi sciemment et

délibérément. Toutefois, le rapport de CG la société, peu rigoureux, ne fournit pas aux investisseurs les informations prescrites.

43. Sur la base des explications ci-dessus, il ressort par rapport à la Directive concernant les informations relatives à la Corporate Governance, que X a **enfreint par négligence** l'art. 64 du RC et la DCG.

#### **Sanction à prononcer**

44. La société n'a pas été sanctionnée par la SWX au cours des cinq dernières années. Les éventuelles sanctions encourues auparavant ne sont pas prises en compte.
45. On prononcera à l'encontre de X une sanction adaptée à son degré de responsabilité et à la gravité de l'infraction, à savoir un avertissement avec publication en vertu de l'art. 82 RC.

**\* \* \* \* \***

#### **Décision**

S'appuyant sur ces considérants, le Comité de l'Instance d'admission édicte la décision suivante:

1. Un **avertissement** (art. 82 al. 1 ch. 1 RC) est prononcé à l'encontre de X.
2. La sanction à l'encontre de X sera **publiée** par la SWX Swiss Exchange (art. 82 al. 1 ch. 9 RC en relation avec l'art. 82 al. 2 RC; publication à l'issue du délai de recours prévu à l'art. 82 al. 4 RC).