

**ZUL-MT II/06**  
**Décision du Comité**  
**de l'Instance d'admission dans l'affaire**  
**X SA**

---

Le 17 juillet 2006, le Comité de l'Instance d'admission a statué:

[...]

Ses décisions sont fondées sur les considérations exposées plus bas.

### Exposé du fait

1. X SA est une société anonyme de droit suisse dont le siège est sis à [...], et dont les actions sont cotées au segment principal de la SWX Swiss Exchange.
2. Le 3 avril 2006, X SA (ci-après „X SA“ ou „la société“) a annoncé via la plateforme Internet de la SWX Swiss Exchange une transaction de ZZ, membre de la direction générale / membre exécutif du conseil d'administration de X SA. L'annonce portait sur l'aliénation de 10'000 actions X SA au prix de CHF 122'528.- effectuée le 15 mars 2006.
3. Par un courrier daté du 5 avril 2006, le Bureau de l'Instance d'admission (le „Bureau“) a rendu X SA attentive au fait que la déclaration concernant la transaction de ZZ remontant au 15 mars 2006 avait été effectuée avec retard.
4. Le Bureau a alors exigé de X SA des renseignements sur les raisons du retard ainsi que sur les mesures passées et futures de X SA relatives à la mise en application de l'art. 74a RC et de la Directive concernant les transactions du management (DTM).
5. X SA a répondu par une lettre datée du 6 avril 2006 dans laquelle elle expliquait entre autres que le Company Secretary de la société X SA avait été averti de la transaction évoquée plus haut par un e-mail du 15 mars 2006 de la personne soumise au devoir d'annonce, ZZ. Toutefois, le Company Secretary n'aurait pas immédiatement remarqué que la transaction dépassait le seuil des CHF 100'000.-. Ce n'est qu'au moment de l'établissement de l'annonce mensuelle à la SWX Swiss Exchange concernant le capital actions conditionnel de X SA que le Company Secretary aurait remarqué, le 3 avril 2006, que ladite transaction dépassait le seuil des CHF 100'000.-, et qu'il l'a signalée à la SWX.
6. Le Bureau a ouvert par voie de conséquence une instruction formelle à l'encontre de X SA, décision qu'il avait alors publiée par le biais d'un communiqué de presse, et accordé à X SA l'occasion de prendre position dans le cadre d'un droit à être entendue prévu dans la demande de sanction à l'intention du Comité de l'Instance d'admission.
7. Le Bureau a demandé au Comité de l'Instance d'admission de prononcer un avertissement à l'encontre de X SA, de faire publier cet avertissement par la SWX, et X SA devant régler des frais de procédure d'au moins CHF [...].
8. X SA n'a pas pris position sur la demande de sanction dans le délai que lui avait imparti le Bureau. Relancé par ce dernier, X SA a répondu que le fait exposé dans la demande de sanction était exact et qu'entre-temps, la société avait adopté et mis en oeuvre une nouvelle directive concernant l'annonce des transactions du

management, cette directive visant à réduire encore davantage le risque d'une future infraction aux règles.

## **Considérations**

### **I. Compétence**

9. Lorsque l'art. 74a RC est entré en vigueur le 1<sup>er</sup> juillet 2005, les titres de participation de X SA étaient déjà négociés à la SWX Swiss Exchange, ce qui soumettait X SA à la réglementation de la SWX sur le plan des conditions du maintien de la cotation – et notamment de son RC et de ses dispositions d'exécution.
10. Parmi les devoirs liés au maintien de la cotation stipulés par le règlement de cotation et ses dispositions d'application on trouve entre autres la publicité des transactions du management, conformément à l'art. 74a RC. Si l'émetteur viole ses devoirs d'annonce en ne déclarant pas ou en déclarant trop tard les transactions du management, ou en ne les déclarant pas en totalité, l'Instance d'admission ou la Commission disciplinaire est habilitée, en vertu de l'art. 81 al. 1 RC, à prononcer les sanctions énumérées à l'art. 82 RC dans les cas prévus à l'art. 81 al. 1 ch. 1 et 3 RC.

### **II. Principes fondamentaux**

11. En vertu de l'art. 74a al. 1 RC, l'émetteur s'assure que les membres du conseil d'administration et de la direction générale annoncent à l'émetteur les acquisitions et aliénations de droits de participation de ce dernier au plus tard le deuxième jour de bourse suivant la conclusion de la transaction.
12. Si la valeur totale des transactions réalisées par une personne soumise au devoir d'annonce dépasse le montant de CHF 100'000.- au cours d'un mois civil, l'émetteur doit l'annoncer à la SWX dans les deux jours de bourse (art. 74a al. 3 RC). Si la valeur totale des transactions réalisées par une personne soumise au devoir d'annonce ne dépasse pas le montant de CHF 100'000.- pendant un mois civil, l'émetteur transmet à la SWX une annonce collective regroupant les annonces séparées pour chacune des personnes astreintes au devoir d'annonce au plus tard dans les quatre jours de bourse suivant la fin du mois civil (art. 74a al. 4 RC). Les annonces portant sur des transactions dont la valeur seuil dépasse CHF 100'000.- doivent être publiées par les émetteurs sur le site Internet de la SWX.
13. Doivent en vertu de l'art. 74a al. 3 et 4 RC être obligatoirement annoncées par les membres du conseil d'administration et de la direction générale d'un émetteur dont au moins une partie des droits de participation sont cotés à la SWX, les acquisitions ou aliénations directes ou indirectes des droits de participation de l'émetteur et des autres produits définis à l'art. 74a al. 1 let. b RC.

### III. Eléments matériels

14. La transaction contestée concernait l'aliénation d'actions nominatives X SA pour un montant de CHF 122'528.-. La transaction a été opérée par ZZ, membre de la direction générale / membre exécutif du conseil d'administration de X SA. Il est donc avéré que la transaction a été effectuée par une personne soumise au devoir d'annonce et que la valeur seuil de CHF 100'000.- au sens de l'art. 74a al. 3 RC a été dépassée.
15. Les personnes soumises au devoir d'annonce doivent annoncer leurs transactions à l'émetteur au plus tard le deuxième jour de bourse suivant la conclusion de la transaction (art. 74a al. 1 RC). ZZ, qui a effectué la transaction le 15 mars 2006, s'est acquitté de cette obligation le jour même.
16. En vertu de l'art. 74a al. 3 RC, les transactions effectuées par une personne soumise au devoir d'annonce qui dépassent le montant de CHF 100'000.- doivent être annoncées par l'émetteur à la SWX au plus tard le deuxième jour de bourse suivant la conclusion de la transaction et ce via la plateforme d'annonce Internet.
17. X SA aurait donc dû annoncer la transaction au plus tard le 17 mars 2006. Or elle ne l'a fait que le 3 avril 2006, soit un retard de 11 jours de bourse.
18. Il est donc avéré que X SA a enfreint l'art. 74a al. 3 RC.
19. 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.

#### Degré de responsabilité de la société

20. On considère comme coupable d'une *négligence* quiconque, par une imprévoyance induite, n'a pas envisagé ou n'a pas tenu compte des conséquences de son comportement. La prévisibilité du résultat ou de la réalisation des faits correspondants aux éléments constitutifs de l'infraction constitue la condition préalable fondamentale à l'existence d'une infraction au devoir de diligence. Il faut en effet que le déroulement des événements débouchant sur le succès ou sur la réalisation des faits 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. 74a RC en raison de l'expérience antérieure, et que rien n'a été entrepris malgré cela.
21. Dans le cas présent, le Company Secretary responsable des annonces des transactions du management n'a constaté que 13 jours de bourse après réception de l'annonce que la transaction en question avait dépassé une valeur seuil. Le comportement de X SA peut donc être qualifié de négligent. Etant donné la brièveté du délai d'annonce aménagé par l'art. 74a al. 3 RC, les émetteurs doivent traiter immédiatement les annonces des personnes soumises au devoir d'annonce, et notamment vérifier si la transaction dépasse la valeur seuil et éventuellement la signaler à la SWX Swiss Exchange. Le fait d'avoir réceptionné une annonce et de ne pas l'avoir traitée dans le délai de deux jours prévu à l'art. 74a al. 3 RC débouche de manière prévisible sur une éventuelle violation de ce même délai. Si X SA avait fait preuve de diligence, elle aurait pu aisément éviter d'enfreindre le délai d'annonce.

**Gravité de l'infraction**

22. On ne peut respecter l'esprit et le but de l'art. 74a RC – à savoir promouvoir l'information des investisseurs – qu'en informant immédiatement le marché de la transaction dans les (courts) délais d'annonce (cf. à ce sujet le ch. m. 1 de la Directive concernant la publicité des transactions du management, l'étude de la Deutsche Bank du 1<sup>er</sup> septembre 2004 „Director's Dealings in Europe, Benefiting from disclosed transactions ainsi que l'étude du Credit Suisse du 20 février 2006 „Performance-Effekte nach Management-Transaktionen in der Schweiz: Outperformance-Erzielung durch Replikation”).
23. Du fait du retard apporté à l'annonce de transactions du management, le marché a été privé d'informations importantes. Il est donc établi que, dans le cas d'espèce, il ne s'agit pas d'une violation légère de l'art. 74a RC.
24. Dans l'évaluation de la sanction, on tiendra compte du fait que X SA n'a pas été sanctionnée par la SWX au cours des 5 dernières années. Les sanctions encourues auparavant ne sont pas prises en compte.
25. Au vu de l'ensemble des faits, le Comité de l'Instance d'admission considère qu'un avertissement avec publication à l'endroit de X SA est une sanction adaptée.

**IV. Emoluments**

26. En cas de procédure de sanction selon les art. 81 ss RC, le montant des frais de procédure est fixé en fonction des dépenses occasionnées, conformément au ch. 7.8 du Tarif relatif au Règlement de cotation. Dans le cas présent, les dépenses effectuées à ce titre justifient des coûts de procédure de CHF [...] au minimum. Ces frais seront imputés à la société.

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

## Décision

S'appuyant sur ces considérations, 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 SA.
2. La sanction à l'encontre du X SA 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).
3. Pour l'enquête et la décision de première instance, il est imputé à la société X AG des **frais de procédure** d'un montant de CHF [...] (ch. 7.8 du Tarif relatif au Règlement de cotation).