

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

Le Comité de l'Instance d'admission s'est prononcé le 18 décembre 2006.

La décision se fonde sur les considérants suivants:

Exposé des faits

1. X SA est une société anonyme de droit suisse dont le siège se trouve à [...]. Elle est cotée au segment principal de la SWX Swiss Exchange.
2. Le 7 juin 2006, X SA a annoncé que 64'450 actions au porteur X SA avaient été acquises le 22 mai 2006 par ZZ, membre non exécutif du conseil d'administration. La valeur totale de cette acquisition se montait à CHF 10'995'842.- (SWX act. 2).
3. Le 8 juin 2006, dans le cadre de son enquête préalable concernant une infraction éventuelle à l'encontre des dispositions relatives à la publicité des transactions du management, le Secrétariat de l'Instance d'admission (le «Secrétariat») a demandé à X SA un certain nombre de renseignements sur les motifs du retard d'annonce ainsi que sur les mesures déjà prises et envisagées à l'avenir par X SA afin de garantir l'application de l'art. 74a RC et de la directive concernant la publicité des transactions du management (DTM) (SWX act. 3).
4. La société a répondu le 14 juin 2006 (SWX act. 4) et a notamment indiqué que le retard d'annonce était dû à un oubli regrettable et exceptionnel de X SA. Selon elle, la transmission tardive de l'annonce sur la plateforme d'annonce Internet provenait d'un dysfonctionnement dans les voies de communication internes. Le collaborateur responsable n'aurait pas immédiatement compris que l'annonce effectuée par ZZ aurait dû être transmise à la direction générale, conformément aux directives internes. Le département concerné ou son collaborateur n'auraient donc pas reçu des instructions suffisantes pour traiter l'annonce de ZZ de façon conforme aux dispositions applicables. L'annonce serait finalement parvenue à la connaissance de la direction générale par le biais du système de contrôle interne.
5. Par ailleurs, X SA a indiqué avoir informé les personnes soumises au devoir d'annonce avant même l'entrée en vigueur des règles concernant la publicité des transactions du management. La procédure d'annonce interne mise en place était considérée par X SA comme suffisante pour répondre aux exigences de l'art. 74a RC et de la DTM.
6. Sur cette base, le Secrétariat a ouvert une enquête formelle à l'encontre de X SA (SWX act. 5), publié cette décision par la voie d'un communiqué de presse (SWX act. 6) et accordé à X SA, dans le cadre du droit d'être entendu, la possibilité de prendre position sur la demande de sanction adressée au Comité de l'Instance d'admission.
7. Dans sa demande de sanction adressée au Comité de l'Instance d'admission, le Secrétariat a requis à l'encontre de X SA un avertissement avec publication par la SWX ainsi que le règlement de frais de procédure d'un montant minimum de CHF [...] imputables à X SA.

8. Dans sa demande de sanction, le Secrétariat a également souligné qu'il considérait le retard d'annonce de X SA comme un oubli exceptionnel et non comme un manquement ou une irrégularité systématique dans l'application des règles relatives aux transactions du management. A cet égard, le Secrétariat a précisé que X SA avait déjà annoncé de nombreuses transactions dans les délais requis.
9. X SA n'a pas pris position au sujet de la demande de sanction dans le délai fixé par le Secrétariat. Sur demande du Secrétariat, X SA l'a renvoyé à son courrier du 14 juin 2006 en déclarant qu'elle n'avait pas d'autres commentaires à ajouter.

Considérants

I. Compétence

10. Les titres de participation de X SA sont cotés au segment principal de la SWX. En ce qui concerne les conditions du maintien de la cotation, X SA est donc soumise à la réglementation de la SWX, et notamment au RC et à ses dispositions d'exécution.
11. 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

12. 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.
13. 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.
14. 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

15. La transaction mise en cause portait sur l'achat de 64'450 actions au porteur de X SA le 22 mai 2006 pour un montant de CHF 10'985'842.-. La transaction a été effectuée par ZZ, membre non exécutif du conseil d'administration de X SA. Il est donc établi que cette opération a été réalisée par une personne soumise au devoir d'annonce, et que la valeur-seuil de CHF 100'000.- a été dépassée au sens de l'art. 74a al. 3 RC.
16. 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 a effectué la transaction le 22 mai 2006 et s'est acquitté de son devoir dans les délais en l'annonçant à l'émetteur le 24 mai 2006.
17. Conformément à l'art. 74a al. 3 RC, si les transactions d'une personne soumise au devoir d'annonce dépassent le montant de CHF 100'000.-, l'émetteur doit l'annoncer à la SWX par le biais de la plateforme d'annonce Internet dans un délai de deux jours de bourse à compter du moment où ces transactions ont été portées à sa connaissance.
18. X SA aurait par conséquent dû annoncer la transaction au plus tard le 29 mai 2006 à la SWX. Elle ne l'a pourtant fait que le 7 juin 2006, avec un retard de 6 jours de bourse.
19. Il est donc établi que X SA a enfreint l'art. 74a al. 3 RC.
20. L'art. 82 al. 1 RC stipule que les sanctions doivent être prononcées en fonction du degré de responsabilité et de la gravité de l'infraction.

Degré de responsabilité de la société

21. On considère comme coupable d'une *négligence* quiconque, par une imprévoyance indue, 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.
22. L'application de l'art. 74a RC et en particulier du délai d'annonce restreint de l'art. 74a al. 3 RC exige un système d'annonce approprié avec une organisation et des compétences internes adéquates pour annoncer les transactions du management. Dans cette optique, les collaborateurs concernés doivent bénéficier d'une formation suffisante et recevoir des instructions claires. Ce n'était pas le cas en l'espèce, comme la société l'a admis elle-même (cf. ch. m. 4). A cet égard, l'affirmation de X SA selon laquelle sa procédure d'annonce interne était établie (cf. ch. m. 5) est inexacte. La méconnaissance ou la connaissance insuffisante des règles concernant la publicité des transactions du manage-

ment, de même que l'ignorance des procédures internes relatives au système d'annonce stipulées par l'art. 74a RC et en particulier du délai d'annonce restreint de l'art. 74a al. 3 RC ont logiquement conduit l'émetteur à violer l'art. 74a al. 3 RC.

23. Si X SA avait fait preuve de la diligence requise, cette infraction à l'art. 74a al. 3 RC aurait donc pu facilement être évitée. Dans ces circonstances, le comportement de X SA relève de la négligence. La faute organisationnelle doit donc être retenue à l'encontre de la société.

Gravité de l'infraction

24. 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^{er} 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”).
25. Le retard de 6 jours de bourse imputable à X SA ne constitue pas un dépassement grave du délai. Pour évaluer la gravité de l'infraction, il convient toutefois de tenir compte du fait que le montant total de la transaction (CHF 10'995'842) était particulièrement élevé et qu'une publication dans les délais de cette transaction aurait donc été d'autant plus importante pour les participants au marché.
26. Compte tenu de ces circonstances, il en résulte qu'il ne s'agit pas en l'espèce d'une infraction légère à l'encontre de l'art. 74a RC et de la DTM.
27. En ce qui concerne le choix de la sanction, il conviendra par ailleurs de noter que X SA n'a pas été sanctionnée par la SWX au cours des cinq dernières années. Les éventuelles sanctions prononcées antérieurement ne sont pas prises en compte.
28. Sur la base de l'ensemble des considérants ci-dessus, le Comité de l'Instance d'admission a conclu qu'un avertissement avec publication constituait une sanction adéquate à l'encontre de X SA.

Emoluments

29. 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 [...]. 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 de 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 X SA des **frais de procédure** d'un montant de CHF [...] (ch. 7.8 du Tarif relatif au Règlement de cotation).