

Violation des dispositions du règlement de cotation – sanction

Decision de la commission des sanctions, le 3 juillet 2009:

1. La [X] SA a violé l'art. 74a RC en omettant entre le 1er juillet 2005 et janvier 2008
 - a. de fournir des instructions suffisantes aux personnes soumises au devoir d'annonce et
 - b. d'informer suffisamment les personnes responsables au sein de la société en ce qui concerne la publicité des transactions du management.
2. Une amende de CHF [...] est prononcée à l'encontre de [X] SA.
3. La sanction sera publiée après l'expiration du délai de recours, si celui-ci n'est pas utilisé.
4. Les frais de procédure de CHF [...] sont mis à la charge de [X] SA.
5. [Indication des voies de droit]

La Commission des sanctions a considéré ce qui suit en fait et en droit:

Les infractions

1. [X] SA est une société cotée soumise aux règlements de la SIX Swiss Exchange, notamment au Règlement de Cotation (RC) et à ses dispositions d'exécution. Les prescriptions de l'art. 74a RC concernant la publication des transactions du management font partie des devoirs relatifs au maintien de la cotation.
2. En 2007, le département SIX Exchange Regulation a effectué une enquête auprès de toutes les entreprises qui, depuis l'entrée en vigueur des règles concernant la publicité des transactions du management au 1er juillet 2005, n'avaient encore transmis aucune déclaration en ce sens à la SIX Swiss Exchange. [X] figurait parmi ces entreprises.
3. En 2005 déjà, l'actionnaire majoritaire de [X] était la [Y] SA dont 100% des actions sont détenues par une société [Y] S.p.A. domiciliée en [...]. Cette dernière société appartient directement ou indirectement à 100% à une famille [...] initialement de [...], à partir de 2006 de [...] personnes dont deux sont membres des conseils d'administration de [X], de [Y] SA et de plusieurs sociétés de [Y] ([...] et [...]).

Il convient de rappeler qu'en [...] et [...], la Commission des offres publiques d'acquisition OPA avait constaté que les personnes de cette famille contrôlaient indirectement [X].

Avant la fin 2005, la participation de [Y] SA s'est élevée à 69,75% des droits de vote. Suite à une vente du [...] de [...], la participation redescendait à [...] actions au porteur et [...] actions nominatives de [X], soit 54,59% des droits de vote. Après une acquisition de titres le [...], [Y] SA détenait une participation de [...] actions nominatives et [...] actions au porteur de [X], soit 70,44% des droits de vote. Une comparaison de ces chiffres permet de constater que [Y] SA a entretemps acquis au moins [...] actions au porteur de [X].

Durant cette période, le cours de l'action au porteur de [X] a évolué de façon relativement constante autour de CHF [...]. Une transaction telle que celle du [...] dépassait donc une somme de CHF 100'000.

4. Les achats d'actions effectués depuis le 1er juillet 2005 (date de l'entrée en vigueur de l'art. 74a RC) - et notamment l'acquisition du [...] qui a amené [Y] SA à dépasser le seuil de 66⅔% avec une nouvelle participation de 70,44% des droits de vote de [X] - n'ont jamais été déclarés par [X] à la SIX Swiss Exchange dans le cadre des dispositions concernant la publicité des transactions du management par le biais de la plateforme d'annonce Internet.
5. L'art. 74a al. 1 RC impose à l'émetteur de s'assurer que les membres du conseil d'administration et de la direction générale qui acquièrent ou aliènent directement ou indirectement des droits de participation de l'émetteur lui annoncent leurs transactions au plus tard le deuxième jour de bourse suivant leur conclusion. L'émetteur doit ensuite annoncer ces opérations à la SIX Swiss Exchange dans

les deux jours de bourse (art. 74a al. 3 RC) ou au plus tard le quatrième jour de bourse après la fin du mois civil (art. 74a al. 4 RC).

6. Le ch. m. 4 DTM (dans la version applicable à l'époque) prévoit un devoir d'annonce dans deux cas: lorsque la transaction porte directement ou indirectement sur le patrimoine de la personne soumise au devoir d'annonce, ou lorsqu'elle repose dans une large mesure sur la propre décision de cette personne, au cas d'espèce les deux administrateurs [...] et [...].
7. Au cours de la présente procédure, [X] a reconnu un devoir d'annonce pour les transactions de [Y] SA en titres de [X]. En effet, les deux administrateurs comptent parmi les [...] propriétaires directs et indirects de [Y] SA.

Les deux administrateurs sont également administrateurs de la société [Y] SA et de l'actionnaire unique de celle-ci dont ils sont copropriétaires. Ils sont en effet représentés dans les organes de toutes les sociétés concernées en l'espèce. Ces mandats leur confèrent donc une connaissance parfaite de chaque société et leur permettent de participer directement à la mise en oeuvre des décisions au sein des différents organes directeurs. Il est indéniable qu'ils ont exercé une influence déterminante sur les décisions de transactions de l'entreprise [Y] SA en titres de [X].

8. Il découle de l'art. 74a al. 1 RC que l'émetteur doit veiller à ce que les membres du conseil d'administration et de la direction générale déclarent à la société les transactions soumises à un devoir d'annonce dans un délai de deux jours. Cette disposition exige en premier lieu que l'émetteur informe les personnes soumises au devoir d'annonce sur leurs obligations conformément à l'art. 74a RC. De plus, il est nécessaire que les personnes soumises au devoir d'annonce et celles qui sont en charge de produire les annonces à la bourse connaissent les faits susceptibles de déclencher un devoir d'annonce.
9. [X] a fait valoir que les administrateurs et les membres de la direction avaient été informés oralement depuis juillet 2005 de leur devoir d'annonce des transactions du management. Or, il n'y a pas de pièces qui le documentent. Ce n'est qu'à partir de la séance du conseil du 25 avril 2008 que ce sujet apparaît dans les procès-verbaux, c'est-à-dire après l'exécution des transactions du cas d'espèce. Un courriel du 12 octobre 2007 adressé aux personnes soumises au devoir d'annonce mentionne expressément qu'« à partir d'aujourd'hui » ces personnes sont priées de s'annoncer. De plus, ce courriel contenait des instructions insuffisantes puisque les personnes concernées sont invitées à déclarer les transactions réalisées « en leur nom propre » à compter du 1^{er} juillet 2005.
10. D'une part, cette information (aux administrateurs e.a.) ne correspondait pas aux textes disponibles pour les sociétés cotées (RC, DTM, commentaire). D'autre part, elle était formulée de manière à pouvoir induire en erreur les deux administrateurs concernés par leur participation indirecte à [X]. Il ressort du dossier que les collaborateurs de [X] SA chargés de l'application des devoirs d'annonce ne connaissaient pas les prescriptions applicables pour les participations indirectes des administrateurs.
11. Il faut donc constater que [X] a enfreint l'art. 74a al. 1 RC dans la mesure où les personnes soumises au devoir d'annonce ont reçu des instructions insuffisantes, voire inexactes sur les obligations de l'art. 74a RC. De plus, les collaborateurs chargés de l'annonce de transactions du management n'étaient pas suffisamment formés. [X] a reconnu ces violations du RC. De par ces faits, depuis l'introduction des obligations concernant la publicité des transactions du management au 1^{er} juillet 2005, l'acquisition d'au moins [...] actions au porteur de [X] par [Y] SA n'a pas été, à tort, déclarée comme transaction du management.

La sanction

12. En cas de violation du RC (en vigueur jusqu'en 2008), la SIX Swiss Exchange – par sa Commission des sanctions – impose les sanctions prévues par l'art. 82 compte tenu de la gravité de l'infraction et du degré de responsabilité. La liste figurant dans cet article prévoit des sanctions allant du simple avertissement à une amende jusqu'à CHF 200'000, voir à la décotation.
13. Le but des prescriptions de l'art. 74a RC est d'assurer l'information des investisseurs sur les transactions du management. Les transactions de personnes ayant des connaissances particulières présentent des informations d'une valeur spéciale pour les décisions des investisseurs. Le but n'est atteint que si le marché est informé des transactions soumises au devoir d'annonce dans les (brefs) délais d'annonce réglementaires.

14. Pour juger de la gravité de l'infraction, il faut tenir compte du fait que l'information de l'acquisition d'au moins [...] actions au porteur entre la fin 2005 et la fin 2007 par les membres du Conseil et co-propriétaire n'a été disponible pour les autres actionnaires qu'à la suite de l'annonce du [...] faite selon les prescriptions concernant la publicité des participations selon la LBVM. Or, les investisseurs n'étaient pas informés sur les étapes et la manière de cette augmentation de [...] des droits de vote.
15. Vu l'importance de l'information des transactions du management pour les autres actionnaires, une violation de l'art. 74a RC constitue généralement une infraction grave. En l'espèce, l'infraction est atténuée par le fait que l'acquisition du [...] a conduit à une annonce par d'autres canaux que la bourse. Ceci a permis que les éléments essentiels de cette transaction du [...] soient rendus publics et ce malgré l'absence d'annonce conformément aux transactions du management. Partant, il convient de qualifier cette violation de moyennement grave.
16. L'art. 2.6 al. 4 du Règlement de procédure prévoit que les sanctions antérieures ne sont plus prise en compte pour la mesure de sanctions ultérieures après une période de trois ans après qu'elles ont passe en force de chose jugée.
17. Pour juger le degré de responsabilité, il convient de retenir que [X] a été sanctionné par une amende de CHF [...] le [...] pour avoir violé des normes IFRS dans son rapport semestriel [...], pour avoir omis d'installer les fonctionnalités requise par la directive sur la publicité événementielle et pour avoir omis de répondre à toutes les questions que la SWX lui a posé.

De plus, le [...] de la même année, [X] a été sanctionné pour avoir violé des normes IFRS dans son rapport de gestion annuel [...], pour ne pas avoir assuré l'égalité de traitement des participants au marché et pour avoir omis de répondre de manière prouvée aux questions de la SWX. Ces infractions ont été toutes commises avant la première décision du [...] et les organes de [X] ne connaissaient pas encore les constatations définitives de Commission des sanctions. De ce fait, l'évaluation de la sanction en [...] tenait compte de la sanction de la première procédure et une amende de CHF [...] (dont ont été déduits les CHF [...] de la première sanction) a été prononcée.
18. Le [...], la Commission des sanctions a infligé une amende de CHF [...] parce que en [...], [X] avait violé la Directive concernant la publicité événementielle (DPE). La Commission a constaté que [X] n'était pas organisée de manière à remplir correctement les devoirs d'une société cotée, et ce malgré les deux sanctions qui lui ont été imposées à deux reprises déjà.

([X] porta cette sanction au Tribunal arbitral. Devant ce tribunal dans un compromis judiciaire, la société avait accepté une amende de CHF [...]. Eu égard à certaines circonstances atténuantes et aux mesures déjà prises ou devant être prises par [X] pour garantir la stricte conformité au Règlement de cotation et autres dispositions applicables, cette sanction avait été réduite.)
19. En cas d'espèce, [X] n'a pas suffisamment respecté le devoir de toute société cotée de s'organiser de manière à ce que toutes les transactions soumises au devoir d'annonce soient déclarées. [X] n'a pas suffisamment instruit les personnes soumises au devoir d'annonce et des faits qui déclenchent ce devoir. En particulier, les collaborateurs chargés de l'application des normes de la DPE n'étaient pas correctement informés. De plus, [X] aurait dû veiller à ce que les transactions lui soient effectivement annoncées.
20. En faveur de [X], on pourrait relever qu'il y avait une certaine intransparence de la structure juridique au sein des propriétaires de [Y] S.p.A. Et revanche du point de vue économique, nul n'aurait pu avoir des doutes raisonnables que les ayant droits économiques et les personnes qui prenaient les décisions étaient les mêmes, à savoir les deux membres de la famille [...] au conseil d'administration. A la lumière des normes DPE, le devoir d'annonce de toute acquisition directe ou indirecte était clairement prévisible pour ces deux administrateurs.
21. Vu la nature et la gravité de l'omission aux devoirs d'organisation de [X] et en tenant compte des sanctions antérieures, une amende s'impose. Contrairement à la situation de [...], la question d'une « peine complémentaire » à une sanction précédente ne se pose pas de la même manière : Dans les deux cas de [...], il s'agissait essentiellement d'infractions dans les mêmes domaines et il y avait de bonnes raisons de présumer que [X] aurait agi d'autre manière si ses responsables avaient connu la première décision de sanction. Par principe dans le droit régissant les amendes conventionnelles et donc différemment du droit pénal, chaque infraction à une règle contractuelle est soumise à une appréciation individuelle. De plus il convient de rappeler que la Commission des sanctions en sa qualité d'organe d'autorégulation de droit privé jouit d'une marge d'appréciation bien plus grande qu'un organe de droit pénal ou de droit pénal administratif.

22. Dans l'ensemble, la Commission constate une fois de plus que [X] ne s'est pas organisée de manière à remplir correctement les différents devoirs d'une société cotée. Particulièrement après avoir subi plusieurs procédures de sanctions, la bourse pouvait s'attendre à ce que [X] fasse vraiment tout pour connaître et appliquer minutieusement les normes du RC. Vu qu'il était publiquement connu que [Y] SA respectivement ses propriétaires directs ou indirects étaient les ayant droits économiques et que les transactions de [...] ramenant la participation à la hauteur de [...] ont été rendu public grâce au hasard d'une annonce pour les participations, une amende de CHF [...] est adéquate.
23. Le chiffre 6.3 du règlement de procédure en vigueur depuis le 1 janvier 2007 prescrit la publication des décisions de la Commission des sanctions ayant force de chose jugée. Partant, la présente décision sera publiée par la SWX.
24. Vu ce qui précède, les frais de procédure sont à la charge de la [X] SA (CHF [...] de Six Exchange Regulation et les frais de la Commission des sanctions de CHF [...]).