
SIX Swiss Exchange SA
Ordonnance de sanction de
SIX Exchange Regulation
dans l'affaire X.

SER-AHP-I/10
SER-MP-I/10

1. Exposé des faits

1. X. (« X. » ou la « Société ») est une société anonyme de droit suisse établie à A. [commune] dans le canton de B. Ses actions sont cotées au Domestic Standard de SIX Swiss Exchange SA.

1.1 Publicité événementielle

1.1.1 Changement de Chief Financial Officer

2. Il ressort d'une lettre de X du 24 janvier 2008 (p. 1) que la Société a résilié le contrat de travail de C., Chief Financial Officer (CFO), en date du 13 décembre 2007.
 3. De son côté, C. a envoyé, le [...] décembre 2007, un mail aux destinataires de la liste de diffusion « Communiqué de presse » pour leur faire part de sa « *Demission als Chief Financial Officer bei der [X].* ». L'annulation de son autorisation de signer aurait été requise en décembre 2007. Son activité se limiterait ainsi à celle d'employé de la comptabilité jusqu'à son départ. – Ce mail a tout au moins été envoyé au département des Admissions de SWX Swiss Exchange (aujourd'hui SIX Exchange Regulation [SER]). Dans son édition du [...] janvier 2008, la Feuille officielle suisse du commerce (FOSC) a publié que l'autorisation de signer avait été annulée le [...] janvier 2008.
 4. Dans le cadre d'un examen préliminaire, SER a envoyé, le 14 janvier 2008, une lettre à la Société contenant quelques questions sur le mail de C. (al. 1 à 3) auxquelles X. a répondu dans sa lettre du 24 janvier 2008 (p. 1).
 5. Le [...] avril 2008, la Société a publié un communiqué qui mentionnait pour la première fois dans le cadre d'une annonce événementielle (lettre de la Société du 10 juillet 2009, al. 3a), que C. avait « *quitté l'entreprise au 31 mars 2008* ». Qu'il serait remplacé par D. qui entrera en fonction le 1^{er} juillet 2008. – X. a expliqué ultérieurement à SER que la Société avait reçu le 31 mars 2008, un contrat de travail daté du 28 mars 2008 dûment signé par D. (lettre du 10 décembre 2009, al. 1).
 6. SER a posé de nouvelles questions sur le changement de CFO à la Société dans ses lettres du 30 juin 2009 (al. 1 à 8) et du 1^{er} décembre 2009 (al. 1), questions auxquelles X. a répondu dans ses lettres du 10 juillet 2009 (al. 1 à 8) et du 10 décembre 2009 (al. 1).
-

1.1.2 Changements au sein du conseil d'administration

7. E., membre du conseil d'administration (membre CA) a annoncé qu'il se retirerait du CA à la fin de son mandat, par une lettre datée du 22 juin 2009. Son mandat s'est ainsi achevé le 26 juin 2009 correspondant à la date de l'assemblée générale ordinaire (AG) (lettre de la Société du 10 décembre 2009, al. 6).
8. Lors de l'assemblée générale du 26 juin 2009, le CA a désigné F. comme membre du conseil d'administration, en remplacement de E. F. a été élu le même jour par l'AG (lettre de la Société du 3 novembre 2009, al. 1 et du 10 décembre 2009, al. 2).
9. La Société n'a pas publié d'annonces événementielles sur le retrait de E. ainsi que sur la nomination et l'élection de F. (lettre de la Société du 10 décembre 2009, al. 7 et du 3 novembre 2009, al. 2, 5).
10. SER a posé des questions à la Société sur les changements susmentionnés effectués au sein du CA, dans ses lettres du 28 octobre 2009 (al. 1 à 7) et du 1^{er} décembre 2009 (al. 2 à 9), questions auxquelles X. a répondu dans ses lettres du 3 novembre 2009 (al. 1 à 7) et du 10 décembre 2009 (al. 2 à 9).

1.2 Devoir d'annonce

11. Comme déjà mentionné ci-dessus (ch. 7 f.), une assemblée générale ordinaire de la Société s'est tenue le vendredi 26 juin 2009.
12. Lundi 29 juin 2009, SER a, dans le cadre de cette AG, attiré l'attention de la Société par un mail envoyé à 13 h 20, sur le fait que les décisions de l'AG devaient être transmises à SER au plus tard un jour de bourse après l'AG, au sens de la Circulaire n°1 «Devoirs d'annonce dans le cadre du maintien de la cotation» du 18 septembre 2007 (aCIR 1), annexe 1, ch. 3.04, en vigueur jusqu'au 30 juin 2009. SER a envoyé un rappel à la Société le mardi 30 juin 2009, pour faire réagir la Société qui lui a fait parvenir lesdites décisions par un mail envoyé le jour même.
13. SER a envoyé le 28 octobre 2009 une lettre à X. lui demandant d'expliquer pourquoi les décisions de l'AG ne lui étaient parvenues qu'à la date susmentionnée. La Société lui a répondu en prenant position dans une lettre datée du 3 novembre 2009 (al. 8).

1.3 Ouverture d'une enquête

14. SER a informé la Société par courrier, le [...] 2009, du fait qu'elle avait ouvert une enquête à l'encontre de la Société pour violation éventuelle des prescriptions sur la publicité événementielle et d'un devoir d'annonce qu'elle publierait le [...] 2009, par le biais du communiqué de presse ci-joint. Elle a, en outre, adressé à la même période d'autres questions à la Société.
15. L'ouverture de l'enquête a ensuite été publiée le 3 décembre 2009.
16. La Société a répondu aux nouvelles questions de SER par le biais d'une lettre datée du 10 décembre 2009.

2. Considérations

2.1 Droit applicable et compétences

17. X. est une société anonyme de droit suisse établie à A. (B.) dont les actions sont cotées au Domestic Standard de SIX Swiss Exchange SA. Elle est régie par le Règlement des sanctions de SIX Swiss Exchange SA. X. a signé les 23 et 27 octobre 2000 et le 17 juin 2009 des clauses d'agrément par lesquelles elle a approuvé le Règlement des sanctions.
 18. Le Règlement de cotation (RC) entré en vigueur le 1^{er} juillet 2009 souligne que les procédures de sanction ouvertes seulement après l'entrée en vigueur du présent RC seront évaluées selon les anciennes dispositions pour autant que les faits ou les omissions incriminés se soient produits sous l'ancien droit (art. 114 et 116 al 2 du RC). Il s'applique dans ce cas de la façon suivante: l'ensemble des faits et omissions évalués se sont produits avant le 1^{er} juillet 2009. Les anciennes dispositions du aRC en vigueur jusqu'au 30 juin 2009 sont, par conséquent, applicables tout comme les anciennes dispositions d'exécution afférentes au aRC.
 19. Les devoirs de publication concernant la publicité événementielle sont notamment appliqués au sens de l'art. 72 aRC et des dispositions d'exécution correspondantes de la Directive concernant la publicité événementielle (aDPE) en vigueur jusqu'au 30 juin 2009. Les devoirs d'annonce dans le cadre du maintien de la cotation qui sont stipulés dans l'aCIR (en combinaison avec les art. 64 à 75 de l'aRC), sont en outre applicables.
 20. Le nouveau Règlement de procédure de SIX Exchange Regulation (RP) est entré en vigueur le 1^{er} juillet 2009 (ch. 7.1 du RP). Il souligne que les
-

procédures pour lesquelles l'ouverture de l'enquête a été notifiée aux parties concernées avant le 1er juillet 2009 sont régies par les dispositions du Règlement de procédure du 25 août 2006 (aRP) (ch. 7.2 du RP). Cela signifie que le RP s'applique en revanche à toutes les procédures ouvertes après le 1^{er} juillet 2009.

21. L'ouverture de l'enquête à l'encontre de la Société a été communiquée dans la lettre du [...] 2009, comme mentionné ci-dessus au ch. 14, ce qui signifie que le RP est applicable dans ce cas.
22. SER peut émettre une ordonnance de sanction lorsque l'émetteur ne respecte pas ses devoirs d'information relatifs au maintien de la cotation en omettant de procéder ou en ne procédant pas dans les délais aux publications ou communications ou en publiant des informations qui se révèlent fausses ou trompeuses (ch. 1.1 al. 1 lit. b, 3.5 al 2 RP, art. 81 s aRC). La décision de sanction ayant passé en force de chose jugée sera publiée (ch. 6.3 al 1 RP).

2.2 Violation de l'art. 72 aRC et aDPE

2.2.1 Généralités

23. Dans ce cas, l'aDPE s'applique outre le aRC, étant donné qu'il s'agit de changements dans la composition de la direction générale dans le courant de 2007 et 2008 et du CA en [mois] 2009 (cf. à ce sujet ch. 2 ff. et ch. 7 ff. ci-dessus).
24. L'émetteur informe le marché des faits susceptibles d'influencer les cours qui sont survenus dans sa sphère d'activité. Sont susceptibles d'avoir une influence sur les cours, les faits qui sont de nature à entraîner une modification notable des cours (art. 72 al. 1 aRC).
25. Le commentaire relatif à la DPE donne au ch. 3 N 15, des exemples de faits susceptibles d'influencer les cours qui doivent être publiés, au sens des prescriptions sur la publicité événementielle, tels que des changements importants au niveau du personnel de la direction générale et du conseil d'administration. La Commission des sanctions a également confirmé dans la pratique que ces changements de personnel étaient susceptibles d'influencer les cours (décision du 30 juillet 2007 [SaKo-AHP-I/07], notamment ch. 2, du 19 novembre 2007 [SaKo-AHP-III/07], notamment ch. 3 f, du 31 janvier 2008 [SaKo-AHP-VI/07], notamment ch. 5 ff., et décision du 18 décembre 2009 [SaKo-AHP-III/09], notamment ch. 4).
26. La Commission des sanctions a souligné encore que **l'émetteur ne dispose pas d'une marge d'appréciation lui permettant de déterminer si un changement important au niveau du personnel tel qu'au sein de la direction générale ou du CA est susceptible d'influencer les cours ou non** (décision de la Commission des sanctions du 31 janvier 2008 [SaKo-

AHP-VI/07], ch. 6, et du 18 décembre 2009 [SaKo-AHP-III/09], ch. 4). Des changements de ce genre doivent plutôt toujours être qualifiés de susceptibles d'avoir une influence sur les cours.

27. En ce qui concerne le moment de la publication d'une annonce événementielle, l'émetteur informe dès qu'il a connaissance des principaux éléments du fait (art. 72 al. 2 aRC, ch. 5 aDPE). L'émetteur a connaissance d'un fait lorsque l'un de ses collaborateurs assumant une fonction au sein de la direction générale ou un membre non exécutif du CA est au courant de ce fait (ch. 5 N 1 commentaire relatif à la DPE). Les faits susceptibles d'influencer les cours doivent par conséquent être publiés dès qu'ils sont connus de la direction de l'entreprise. Il incombe à l'émetteur de faire en sorte que la direction de l'entreprise apprenne suffisamment tôt les faits qui sont susceptibles d'influencer les cours.
28. En cas de changements importants au niveau du personnel, **l'émetteur ne doit pas attendre qu'un changement tel que l'entrée en fonction ou le départ de l'entreprise d'un collaborateur ait effectivement eu lieu pour l'annoncer au public**, conformément aux prescriptions concernant la publicité événementielle. Il devra au contraire publier une annonce événementielle immédiatement après avoir pris connaissance de ce changement.

2.2.2 Démission du Chief Financial Officer

29. Le CFO fait partie de la direction générale. Les changements importants au niveau du personnel doivent donc être publiés, comme dans la pratique, au sens des prescriptions concernant la publicité événementielle (cf. ch. 23 ff. ci-dessus).
30. La Société a résilié le contrat de travail de son CFO, C., conformément aux informations qu'elle a communiquées le 13 décembre 2007. Elle n'a, en revanche, publié le départ de C. que le [...] 2008, soit **presque quatre mois plus tard**, par le biais d'une annonce événementielle (cf. lettre de la Société du 10 juillet 2009, al. 3a).
31. La Société se réfère au report de l'annonce et à l'art. 72 al. 2 aRC (cf. aussi art. 72 al. 3 aRC, art. 16 ff. aDPE) en ce qui concerne la date de la publication.
32. Il ressort que la Société a elle-même reconnu implicitement que le départ de C. était susceptible d'avoir une influence sur les cours. C'est seulement dans le cas où un fait doit être publié sous forme d'une annonce événementielle que la question d'un report de l'annonce, au sens des règlements imposés par le droit boursier, peut vraiment se poser.
33. L'émetteur peut donc différer l'annonce d'un fait susceptible d'influencer les cours lorsque le fait se fonde sur un plan ou une décision de l'émetteur et

que sa diffusion est de nature à porter un préjudice considérable aux intérêts légitimes prépondérants de l'émetteur. Cela signifie qu'il faudra donc peser le pour et le contre entre l'intérêt de l'émetteur de ne pas publier provisoirement le fait et l'intérêt du participant au marché à avoir connaissance de cette information. Dans le cas d'une annonce différée, l'émetteur doit en outre assurer la confidentialité absolue du fait sous peine de voir l'autorisation de report immédiatement annulée. L'on parlera alors de fuite, si la confidentialité n'est plus assurée contrairement à la volonté de l'émetteur. S'il y a fuite d'informations, l'annonce doit avoir lieu immédiatement (art. 72, al. 2 f. aRC, ch. 16 ff. aDPE).

34. La Société a allégué lors du report de l'annonce que la décision de résilier le contrat de travail avait été prise par la Société.
35. Il faut en outre constater le côté controversé de savoir qui de la Société ou de C. a résilié le contrat de travail. Les deux parties ont en effet affirmé avoir mis un terme aux rapports de travail. La Société n'a, jusqu'à présent, pas encore prouvé qu'elle avait résilié le contrat de travail et ce, malgré son devoir de coopération (cf. art. 4 aRC) et la sommation répétée de SER de lui procurer des documents pertinents.
36. Si C. avait résilié le contrat de travail et non pas la Société, l'allégation du report de l'annonce n'aurait certainement pas aboutie du fait que la décision de X. aurait fait défaut. Cette question n'a toutefois plus d'importance aujourd'hui comme le démontrent les considérations suivantes:
37. Au cas où X. aurait résilié le contrat de travail, le fait susceptible d'influencer les cours reposera donc sur une décision de la Société. Dans ce cas, il incombera de déterminer si des intérêts légitimes prépondérants de l'émetteur existent. La Société a qualifié d'intéressant ce qui suit: Une diffusion immédiate de l'information était de nature à porter préjudice à ses intérêts légitimes. La Société « *se donne le temps nécessaire pour prendre au sein même de l'entreprise les mesures nécessaires à l'intérim, voire pour trouver confidentiellement un successeur à C. Du point de vue opérationnel, il est légitimement préférable d'annoncer en même temps le licenciement de C. et la solution trouvée. Vis-à-vis des autres employés, cela correspond d'ailleurs à une bonne gestion des ressources humaines.* » (lettre du 24 janvier 2008, p. 1, cf. également la lettre de la Société du 10 juillet 2009, al. 1).
38. A ce sujet, il convient de mentionner que: l'intérêt de l'investisseur à ce que le départ soit annoncé immédiatement comme étant un changement important au niveau du personnel l'emporte clairement sur l'intérêt de la Société de ne communiquer le départ qu'au moment où le nom d'un remplaçant serait connu: le CFO joue un rôle important au sein d'une entreprise cotée, étant donné les lourdes responsabilités qu'il assume s'agissant des intérêts financiers de la Société. C'est la raison pour laquelle le CFO fait normalement partie de la direction générale. Les investisseurs ont donc tout intérêt à être informés aussi vite que possible d'un changement de personnel dans ce secteur. Le fait que le départ du prédécesseur qui doit absolument être publié soit déjà connu ne présentera pas d'inconvénients majeurs pour la Société à la recherche d'un successeur. Si aucun remplaçant n'a encore été trouvé au moment du départ du

prédécesseur, l'émetteur doit communiquer ce départ ainsi que l'entrée en fonction de son remplaçant par le biais de deux annonces événementielles séparées. Le fait que la Société souhaite communiquer à la fois le départ de l'ancien CFO et le nom de son remplaçant par le biais d'une seule et même annonce événementielle ne doit en principe **pas** être considéré comme un intérêt légitime prépondérant apte à justifier un report de l'annonce. Dans le cas présent, aucun élément concret ne laisse supposer que ce cas aurait pu se présenter autrement.

39. De son côté, la Société elle-même ne paraît pas vouloir absolument attendre la nomination d'un remplaçant pour annoncer cette démission et ce, malgré les arguments qu'elle a allégué pour le report de l'annonce.
40. X. a ainsi expliqué dans sa lettre du 24 janvier 2008, avant la publication de l'annonce événementielle du [...] 2008, que la Société « *a toujours eu l'intention d'annoncer le licenciement de C. au marché (et, formellement à la SWX) au moment du départ effectif de celui-ci. On précise que ce départ sera vraisemblablement reporté d'un mois au mois, C. étant actuellement malade et au bénéfice d'un certificat médical.* ».
41. Selon la prise de position de la Société du 24 janvier 2008, celle-ci ne souhaitait annoncer le départ de C., CFO, qu'au moment effectif de son départ et non pas lorsqu'un successeur lui aurait été trouvé. Selon ses propres dires, il ressort que la Société a toujours eu l'intention de publier deux annonces événementielles: l'une au départ effectif de C. et l'autre relative à son successeur dès que celui-ci aurait été engagé. Cette description est en contradiction avec une autre prise de position de X. dans la même lettre où elle disait vouloir communiquer le départ du prédécesseur et l'engagement de son successeur dans une seule et même annonce événementielle (cf. ch. 38 ci-dessus). En conséquence, tout laisse supposer que les intérêts évoqués par X. pour différer l'annonce n'étaient pas aussi importants pour elle qu'elle le prétendait, sans quoi elle n'aurait pas affirmé qu'elle « *a toujours eu l'intention d'annoncer le licenciement de C. au marché au moment du départ effectif de celui-ci* », ce qui dépendait en réalité de son état de santé et non pas de sa succession.
42. Au vu de ces événements, X. ne peut donc pas se prévaloir un report de l'annonce, étant donné que l'existence d'un intérêt légitime prépondérant de l'émetteur ne saurait être considérée comme constituée, même si l'on part du principe que la première condition était remplie pour le report d'une annonce (cf. ch. 34 ff. ci-dessus). X. aurait dû communiquer le départ de son CFO, C., par le biais d'une annonce événementielle immédiatement après la résiliation du contrat de travail qui, selon ses dires, a eu lieu le 13 décembre 2007.
43. Au sens exact de l'intégralité, il convient d'aborder la confidentialité requise en cas de report de l'annonce d'un fait susceptible d'influencer les cours. Notez à ce propos les deux points suivants:
44. Premièrement, C. a envoyé le [...] décembre 2007 un mail à l'ensemble des destinataires de la liste de diffusion «Communiqué de presse» dans lequel il a expliqué qu'il avait démissionné de sa fonction de CFO chez X.. La Société a déclaré que cette liste était « *notre liste de diffusion destinée à la*

publicité événementielle » et que C. en aurait fait usage sans leur consentement, et qu'elle ne serait en possession d'aucune copie de ce mail. Elle a expliqué encore: « *et nous ne sommes par conséquent pas en mesure de vous indiquer quels en ont pu être les destinataires ou les autres modalités* ». Et d'ajouter ensuite: « *[...], notre société n'a pas été informée d'une fuite et n'a constaté dans la presse ou d'une autre manière aucune référence au départ de C.; comme vous le relevez dans votre lettre du 14 janvier 2008, les médias n'ont pas relayé l'information.* » (lettre du 10 juillet 2009, al. 1).

45. A ce sujet, il convient de souligner que: le mail du [...] décembre 2007 ne permet pas de savoir quelles adresses de la liste « Communiqué de presse » ont été prises en considération. La Société doit en outre être informée du contenu de sa liste de diffusion, indépendamment de ce mail. Elle était également tenue de déclarer les adresses de la liste de diffusion « Communiqué de presse » (art. 4 aRC, cf. art. 6 RC). SER l'en avait priée dans sa lettre du 30 juin 2009 (question 1), exigence à laquelle elle n'a pas daigné répondre.
46. On peut donc en déduire que non seulement SER, mais aussi des autres personnes ont reçu ce mail avec la liste de diffusion « Communiqué de presse », étant donné que, selon les dires de la Société, cette liste correspond à la liste de diffusion destinée à la publicité événementielle. Il paraît par conséquent peu probable que seul SER ait reçu l'information.
47. Il est de plus exact que SER a relevé que « *les médias n'avaient pas relayé cette information* » relative au départ de C. Cela ne s'avère toutefois pas nécessaire s'il y a fuite d'informations. Il suffit pour cela que des tiers qui ne sont pas partie à un accord de confidentialité idoine reçoivent des informations susceptibles d'influencer les cours. Il n'est pas nécessaire que ces informations soient diffusées par des tiers tels que les médias pour que l'on puisse parler de fuite.
48. Même si les autres conditions nécessaires à un report de l'annonce avaient été remplies (cf. ch. 35 ff. ci-dessus), il y a eu fuite d'informations comme décrit ci-dessus, le [...] décembre 2007, date où C. a envoyé le mail. La confidentialité n'était par conséquent plus assurée (cf. ch. 33 ff. ci-dessus). **La Société aurait dû, même en cas de report éventuellement justifié de l'annonce, publier au plus tard à ce moment-là une annonce événementielle relatant le départ de son CFO, C.**
49. Deuxièmement, l'autorisation de signer de C. aurait été annulée le 7 janvier 2008 selon la publication de la FOSC du [...] janvier 2008. Un CFO est en principe habilité à signer des documents. L'annulation de cette autorisation sans qu'il ait été prévu de remplacement implique donc qu'il a été relevé de ses fonctions. Le public est informé de cette annulation et de ses implications par la FOSC. Même s'il existait un report justifié de l'annonce et que seul SER était supposé avoir reçu le mail du [...] décembre 2007 (cf. ch. 33 ff. et 44 ff. ci-dessus), le doute persiste sur le fait que la confidentialité relative au départ de C. ait été assurée une fois l'annulation publiée dans le Registre du commerce. Il faut par conséquent partir du principe que X. aurait dû publier une annonce événementielle au plus tard mi-janvier 2008, même en tenant compte du fait qu'aucune autre raison ne justifiait une publication plus prompte. La question reste toutefois ouverte étant donné qu'un report

de l'annonce tel que décrit ci-dessus (ch. 42) fait défaut et que l'intérêt légitime prépondérant de l'émetteur ne saurait être considéré comme constitué.

50. Compte-tenu du fait que la Société ne pouvait, par conséquent, pas se prévaloir d'un report de l'annonce, elle aurait dû publier le départ de son CFO, C., **directement après la résiliation du contrat de travail** (en décembre 2007), par le biais d'une annonce événementielle. En reportant la publication de ce départ au [...] avril 2008, elle a violé l'art. 72 al. 2 aRC et le ch. 5 aDPE.

2.2.3 Engagement d'un nouveau Chief Financial Officer

51. Veuillez vous référer au préalable au ch. 29 ci-dessus.
52. D'après les informations transmises, la Société a reçu le contrat de travail dûment signé par D., son nouveau CFO, le lundi 31 mars 2008 (lettre du 10 décembre 2009, al. 1). Même si ce changement au niveau du personnel était susceptible d'influencer les cours, elle n'en n'a toutefois pas informé immédiatement la direction générale, mais seulement quelques jours plus tard, à savoir le vendredi [...] avril 2008, à 17 h 40, après la clôture de la bourse et ce, en dépit du fait que la Société aurait dû être consciente de la «problématique de la publicité événementielle» relative aux changements importants au niveau du personnel, à la suite de l'échange de correspondance avec SER de début 2008.
53. Il n'appert aucune raison justifiant un report de l'annonce. La Société elle-même admet: *«[...] nous n'avons pas pu établir si X. avait un intérêt légitime à repousser la publication du communiqué de presse [...]. Cependant nous sommes d'accord avec vous qu'en l'absence d'un intérêt légitime afin de repousser la publication du communiqué de presse, le communiqué de presse aurait dû être publié tout de suite.»* (lettre du 10 décembre 2009, al. 1).
54. X. aurait dû publier le fait qu'elle avait engagé un nouveau CFO **immédiatement après avoir reçu le contrat de travail dûment signé par les deux parties**. En reportant ainsi la publication relative à son nouveau CFO au [...] avril 2008, elle a violé l'art. 72 al. 2 aRC et le ch. 5 aDPE.

2.2.4 Départ du conseil d'administration

55. E., membre du CA, a communiqué, par le biais d'une lettre datée du 22 juin 2009, qu'il quitterait le conseil d'administration à la fin de son mandat, soit le 26 juin 2009, date de l'assemblée générale de la Société. Un membre du CA, G., - et avec lui la Société, (cf. ch. 27 ci-dessus) - a pris connaissance de cette lettre le 23 juin 2009 (lettre de la Société du 10 décembre 2009, al. 3 et 6).

-
56. Ce départ qui a entraîné un important changement au sein de la composition du CA constitue un fait susceptible d'avoir une influence sur les cours (cf. à ce propos ch. 25 f ci-dessus).
57. La Société aurait par conséquent dû publier une annonce événementielle à ce propos immédiatement après avoir pris connaissance de la lettre de E. le 23 juin 2009 et ce, en dépit du fait que son départ n'ait effectivement eu lieu que lors de l'assemblée générale du 26 juin 2009 (cf. ch. 27 f. ci-dessus). Les actionnaires n'avaient en outre pas été informés de ce départ avant la tenue de l'AG.
58. La Société n'a à **aucun** moment communiqué le départ de E. par le biais d'une annonce événementielle (lettre de la Société du 10 décembre 2009, al. 7).
59. Elle a justifié avoir renoncé à publier une annonce événementielle en expliquant que, selon elle, le départ de E. du CA n'était pas un fait susceptible d'avoir une influence sur les cours (lettre du 10 décembre 2009, al. 2 et 9). E., puis son successeur, F., représentaient l'actionnaire majoritaire de la Société qui détenait à l'époque des faits plus de 70% des actions. « *Seul un changement majeur dans le CA* » qui était (en outre) susceptible d'influencer les cours, aurait dû être publié par le biais d'une annonce événementielle. La Société mentionne à ce propos le commentaire relatif à la DPE ainsi que l'alinéa 2.6 d'un article d'Andrea Huber et de Michael Gruber intitulé « *Ad hoc-Publizität: Gleichbehandlung im Kapitalmarktrecht* » (en français : « *Publicité événementielle: égalité de traitement sur le marché des capitaux* »), publié dans la « *Jusletter* » du 27 juin 2005. Le commentaire relatif à la DPE indiquerait « *également que le CA doit appliquer un certain jugement en décidant si un fait spécifique est susceptible d'influencer les cours. En considérant la structure de l'actionnariat et en sachant que le CA n'a jamais eu l'intention de changer sa composition, le CA n'a pas considéré le remplacement d'un des représentants de l'actionnaire majoritaire au sein de notre CA avec un autre représentant de l'actionnaire majoritaire en tant que facteur susceptible d'influencer un opérateur moyen dans sa décision d'investissement.* ».
60. Veuillez vous référer au préalable au ch. 25 ff. ci-dessus.
61. De plus, le commentaire relatif à la DPE et l'article d'Andrea Huber et Michael Gruber publié dans la « *Jusletter* » ne contiennent aucun argument en faveur de la Société. Certes, le ch. 4 N 3 du commentaire relatif à la DPE mentionne que: « *Dans le cadre d'une gestion de l'information responsable, une certaine marge d'appréciation doit être accordée à l'émetteur dans la mesure où la publicité événementielle se caractérise notamment par des éléments prospectifs.* ». Néanmoins, la Commission des sanctions avait déjà constaté dans sa décision du 31 janvier 2008 [SaKo-AHP-VI/07], ch. 6 que ladite « *marge d'appréciation* » n'est applicable que dans les cas où une marge d'appréciation existe. Ceci ne s'applique toutefois **pas** (cf. aussi ch. 26 ci-dessus) aux changements importants au niveau du personnel (par exemple changements au CA et à la direction générale; ch. 3 N 15 commentaire relatif à la DPE).
62. **Un changement au niveau du personnel du CA doit également être publié par le biais d'une annonce événementielle lorsqu'un membre du**
-

CA représente de manière formelle ou effective un actionnaire majoritaire. Ceci est valable également lors du remplacement du représentant d'un actionnaire majoritaire. Un tel changement est également important pour les émetteurs car chaque membre apporte ses propres compétences et expériences au sein du CA, abstraction faite de la personne qui le soutient. La nomination ou le départ d'une telle personne devra être publié par le biais d'une annonce événementielle, dès que la direction de l'entreprise en aura pris connaissance. Il n'existe ici aucune marge d'appréciation telle qu'évoquée ci-dessus (ch. 26, 61).

63. En outre, la Société ne s'est pas prévalu d'un report de l'annonce (art. 72 al. 2 f aRC, ch. 16 f aDPE). Quant aux conditions pour différer la publication d'un tel fait, elles étaient loin d'être remplies. L'émetteur ne peut premièrement alléguer un report d'annonce que si le fait se fonde sur un plan ou une décision de l'émetteur (art. 72 al. 2 lit. a, aRC). Ce n'était pas le cas ici: c'est E. et non la Société qui a décidé de se retirer. Deuxièmement, il n'appert aucun intérêt légitime prépondérant de la part de la Société à vouloir garder ce départ confidentiel (art. 72 al. 2 f aRC et ch. 16 aDPE).
64. En omettant de communiquer le départ de E. du CA, par le biais d'une annonce événementielle, la Société a violé l'art. 72 al. 2 aRC et les ch. 3 et 5 aDPE.

2.2.5 Nomination et élection au sein du conseil d'administration

65. La nomination au sein du CA et non pas seulement l'élection en elle-même par le CA au sein de ce comité doit être considérée comme un fait susceptible d'influencer les cours.
66. La nomination d'une personne est un fait qui n'est pas connu du public. Le CA émet un signal vers l'extérieur en désignant une personne, ce qui indiquera notamment quelles seront des priorités futures du CA au niveau de la direction. En conséquence, le marché s'intéressera davantage à la nomination qu'à l'élection en elle-même qui ne sera que rarement considérée comme un fait susceptible d'influencer les cours, sauf si un candidat désigné n'a pas été élu.
67. Il faut tenir compte du fait qu'il incombe au AG de nommer ses membres (art. 698 al. 2 ch. 2 code des obligations). A quelques exceptions près, les AG de sociétés cotées en bourse votent dans le sens des propositions du CA et élisent les personnes qui lui sont ainsi proposées. La décision du CA de présenter quelqu'un pour l'élection au sein du CA revêt en fin de compte un intérêt particulier (« breaking news »). L'élection par l'AG n'est en principe qu'une simple formalité.
68. En conséquence, la nomination d'un nouveau membre du CA doit être considérée comme un fait susceptible d'influencer les cours qui doit être publié au sens des prescriptions concernant la publicité événementielle, tel

que l'avait notamment constaté la Commission des sanctions dans sa décision du 18 décembre 2009, ch. 6 [SaKo-AHP-III/09].

69. S'agissant de l'élection d'un nouveau membre du CA, les éléments suivants doivent être pris en compte:
70. Si, comme dans le cas présent, **une personne n'est désignée que lors de l'AG, ce sera non plus la nomination, mais l'élection de cette personne le même jour qui devra être publiée par le biais d'une annonce événementielle**, accompagnée éventuellement d'autres décisions du CA pour autant que celles-ci soient aussi susceptibles d'influencer les cours.
71. Dans le cas présent, le CA a désigné F. le jour de l'assemblée générale, soit le 26 juin 2009. L'AG a alors élu F. en qualité de nouveau membre du CA. La Société n'a pas publié d'annonce événementielle relative à l'élection ou aux (autres) décisions de l'AG en général.
72. La Société a justifié l'absence de publication d'une annonce événementielle dans ce cas avec des arguments identiques à ceux évoqués lors du départ de E. du CA (lettre du 3 novembre 2009, al. 4 ff., cf. ch. 59 ci-dessous et lettre du 10 décembre 2009, al. 2, 9). Veuillez vous référer à ce propos au ch. 60 ff.
73. En outre, l'émetteur ne s'est pas non plus prévalu d'un report de l'annonce (art. 72 al. 2 f aRC, ch. 16 f. aDPE), dont les conditions n'étaient de toutes façons pas remplies. En effet, d'une part, F. a été élu par l'AG (nota bene par l'AG d'une société faisant appel public à l'épargne), alors que la confidentialité requise pour différer l'annonce n'était pas assurée (art. 72 al. 3 aRC et ch. 16 ff. aDPE). D'autre part, il n'appert aucun intérêt légitime prépondérant pour la Société à vouloir garder confidentielle l'élection de F. (art. 72 al. 2 f. aRC et ch. 16 aDPE).
74. En omettant de communiquer l'élection de F. au sein du CA par le biais d'une annonce événementielle, la Société a violé l'art. 72 al. 2 aRC et les ch. 3 et 5 aDPE.

2.3 Violation d'un devoir d'annonce

75. Dans ce cas, il s'agit de l'annonce des décisions de l'AG du 26 juin 2009. En conséquence, l'art. 73 aRC en combinaison avec aCIR 1, annexe 1, est applicable.
76. Conformément à l'art. 73 aRC en combinaison avec aCIR 1, annexe 1, les émetteurs sont obligés d'annoncer à SER toutes les informations nécessaires au déroulement ordonné et régulier du marché. aCIR 1, annexe 1, ch. 3.04 dispose que les décisions de l'AG doivent parvenir à

SER au plus tard un jour de bourse après la tenue de l'AG. Les décisions de l'AG permettent notamment à SER de vérifier si l'AG a pris des décisions qui sont pertinentes au maintien du marché, telles que le changement de siège social ou des changements dans l'entreprise, la diminution du capital social, création de capital conditionnel ou autorisé, les dividendes, etc. Le délai de transmission des décisions de l'AG est par conséquent relativement court, car les sociétés fixent souvent la date ex (jour de bourse où les actions ont été négociées pour la première fois sans dividende) ainsi que la date de paiement des dividendes juste après l'AG. Il est important que les investisseurs connaissent ces dates à temps à l'avance (publication par le biais d'une information officielle de la Bourse). Le montant définitif des dividendes est également digne d'intérêt pour le système de négoce (adaptation du cours de bourse). La date ex et le montant des dividendes doivent par conséquent être saisis à temps avant la date ex dans le système de négoce. Certains délais doivent en outre être respectés en fonction de données techniques. Il est impératif pour la Bourse que SER puisse vérifier aussi vite que possible après l'AG si le dividende annoncé au préalable par l'AG (selon le volume annoncé) a été accepté ou que l'AG s'est exceptionnellement éloignée des dividendes exigés par le CA.

77. L'assemblée générale ordinaire de la Société s'est tenue le vendredi 26 juin 2009. Les décisions de l'AG auraient dû être transmises à SER le lundi 29 juin 2009 au plus tard.
78. En date du 29 juin 2009 correspondant à la date d'échéance de transmission des décisions de l'AG, SER a attiré l'attention de la Société par un mail envoyé à 13 h 20, sur aCIR 1, annexe 1, ch. 3.04 en la priant de lui faire parvenir aussi vite que possible par mail les décisions de l'AG. N'étant toujours pas en possession des décisions le 29 juin 2009, SER a envoyé un rappel à la Société par mail un jour plus tard, soit le 30 juin 2009 en la priant de lui transmettre lesdits documents. La Société a finalement envoyé les décisions le même jour par mail.
79. X. a, par conséquent, envoyé les décisions de l'AG trop tard et ce, malgré la demande expresse de SER dans le délai fixé. La Société a donc clairement enfreint le devoir d'annonce relatif aux décisions à l'AG, conformément à l'art. 73 aRC, en combinaison avec aCIR 1, annexe 1, ch. 3.04.
80. La Société a répondu comme suit à la question posée par SER sur la raison de la transmission tardive des décisions de l'AG en date du 30 juin 2009: « *Le procès-verbal de l'AG n'était pas encore finalisé le 29 juin 2009 et pour cette raison nous n'étions pas en mesure de vous transmettre le document à temps. Nous prenons bonne note de ce point à améliorer et mettrons tout en œuvre au sein de notre société afin de respecter nos devoirs d'annonces.* » (al. 8 de ladite lettre).
81. A ce propos, il est important de mentionner que les délais fixés par aCIR 1, annexe 1, ch. 3.04 pour la transmission des décisions de l'AG doivent être respectés indépendamment de la finalisation du protocole de l'AG. Conformément à CIR 1, annexe 1, seules les décisions doivent être transmises et non pas le protocole, ce qui explique que le délai de « *au plus tard un jour [de bourse] après l'AG* » suffise amplement. Il convient notamment de signaler que la Société a également envoyé les décisions et non pas le protocole complet. Il y a par conséquent lieu de constater que la

finalisation du protocole de l'AG **ne** justifie **en rien** le fait que les décisions n'aient pas été transmises dans les délais et que le devoir d'annoncer susmentionné ait été enfreint.

82. X. a, par conséquent, enfreint le devoir d'annonce relatif à la transmission des décisions de l'AG, conformément à l'art. 73 aRC, en combinaison avec aCIR 1, annexe 1, ch. 3.04 en faisant parvenir à SER les résultats de l'AG du 26 juin 2009 hors des délais fixés.

2.4 Degré de responsabilité et gravité de l'infraction

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

2.4.1 Degré de responsabilité

84. Une sanction peut être prononcée en vertu de l'art. 81 aRC à la condition que la Société ait commis au moins une infraction par négligence aux devoirs d'information, soit aux prescriptions concernant la publicité événementielle ou à l'art. 73 aRC en combinaison avec aCIR 1, annexe 1.
85. Il n'existe aucun indice permettant de conclure à une infraction purement intentionnelle la réglementation boursière.
86. Agit par négligence la personne qui, par une imprévoyance coupable, agit sans se rendre compte ou sans tenir compte des conséquences de son acte. 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.
87. Chaque émetteur est censé connaître les règlements imposés par le droit boursier, les éventuels commentaires à ce sujet ainsi que la façon dont la Commission des sanctions et SIX Exchange Regulation exercent leur activité. Pour tout complément d'information, les sociétés peuvent s'adresser aux collaborateurs de SIX Exchange Regulation par téléphone, par mail ou par fax. En cas de violation de la réglementation boursière, l'infraction par négligence peut être retenue contre l'émetteur qui a agi contrairement à ses obligations.
88. Il convient de noter les points suivants relatifs aux violations des prescriptions concernant **la publicité événementielle**:
89. En ce qui concerne le départ du CFO C., la Société était consciente que le fait était susceptible d'influencer les cours. C'est ce qui ressort de l'échange

de correspondance entre la Société et SER en janvier 2008. X. croyait toutefois à tort pouvoir alléguer un report de l'annonce de presque quatre mois. Celui-ci a toutefois clairement échoué s'agissant des intérêts légitimes prépondérants des investisseurs à la publication immédiate du départ (cf. ch. 29 ff. ci-dessus). Etant donné que la Société était consciente que le fait était susceptible d'influencer les cours et qu'elle aurait dû de toute évidence reconnaître les intérêts légitimes prépondérants des investisseurs concernant une publication immédiate, elle aurait dû être consciente du fait qu'elle devait publier immédiatement une annonce événementielle et non quatre mois plus tard. Il faut donc partir du principe que ce comportement relève de la **négligence grave**.

90. La publication de l'engagement de D. en qualité de CFO survenue quelques jours trop tard relève également de la **négligence grave** (cf. ch. 51 ff. ci-dessus). Comme déjà mentionné, la Société aurait dû être consciente, après l'échange de correspondance avec SER en janvier 2008, que l'engagement d'un nouveau CFO était susceptible d'avoir une influence sur les cours.
91. Il convient de mentionner les points suivants concernant la démission de E. du CA (cf. ch. 55 ff. ci-dessus) et l'élection de F. (cf. ch. 65 ff. ci-dessus) qui ont eu lieu à la fin [mois] 2009: dans les deux cas, la Société s'est basée sur la présence d'une marge d'appréciation (cf. ch. 59, 72 ci-dessus), alors que la Commission des sanctions avait déjà constaté dans sa décision du 31 janvier 2008 [SaKo-AHP-VI/07], ch. 6, qu'une telle marge d'appréciation n'existe pas en cas de changements importants au niveau du personnel. La Société aurait dû être au courant de cette décision (cf. ch. 87 ci-dessus) qui avait été prise presque un an et demi avant lesdits changements au sein du CA. Le fait que la Société aurait dû être attentive, suite à l'échange de correspondance en janvier 2008, au fait que des changements importants de personnel étaient susceptibles d'influencer les cours entre aussi en ligne de compte. En conséquence, le fait d'avoir renoncer à publier deux annonces événementielles relatives aux deux changements relève d'un comportement de **négligence grave**.
92. En ce qui concerne le **devoir d'annonce relatif aux décisions de l'AG** (cf. ch. 75 ff. ci-dessus), SER a rendu la Société attentive à la disposition de aCIR 1, annexe 1, ch. 3.04 avant que le délai stipulé dans la disposition pour la transmission des décisions n'arrive à terme. Malgré cette information, la Société a transmis les décisions en retard (et seulement après avoir reçu un rappel). Par conséquent, le comportement de la Société est qualifié de **négligence grave**.
93. Somme toute, **chacun des cinq cas** atteste d'un comportement de **négligence grave** de la société.

2.4.2 Gravité de l'infraction

94. Il y a lieu de constater les points suivants relatifs aux violations des prescriptions concernant **la publicité événementielle**:
95. Le départ de C., CFO, a été publié presque quatre mois trop tard, malgré le fait qu'un report de l'annonce n'était pas possible (cf. ch. 29 ff. ci-dessus). En conséquence, cette publication très tardive du départ du CFO est qualifiée d'infraction de gravité **moyenne**.
96. La publication de l'engagement de D. en qualité de CFO survenue quelques jours trop tard sera, le cas échéant, qualifiée d'infraction de **faible** gravité (cf. ch. 51 ff. ci-dessus).
97. Notez que la Société n'a publié aucune annonce événementielle concernant la démission de E. du CA (cf. ch. 55 ff. ci-dessus) et l'élection de F. (cf. ch. 65 ff. ci-dessus) qui s'est tenue à la fin juin 2009. Le fait de renoncer complètement à la publication de ces deux annonces événementielles est qualifié d'infraction de gravité **moyenne**.
98. En ce qui concerne le **devoir d'annonce relatif aux décisions de l'AG** (aCIR 1, annexe 1, ch. 3.04; cf. ch. 75 ff. ci-dessus), la Société a transmis les décisions un jour trop tard. Ceci relève d'une infraction de **faible** gravité, mais néanmoins claire.
99. Somme toute, il s'agit de deux violations de faible gravité et de trois violations de gravité moyenne.

2.5 Appréciation globale et sanction à prononcer

100. Un avertissement ou une amende pouvant s'élever jusqu'à CHF 200 000 dans les cas les plus extrêmes (art. 82, al 1 ch. 1 et 4 aRC) entreront notamment en ligne de compte dans la sanction.
101. La violation des devoirs relève dans les cinq cas d'un comportement de négligence grave (ch. 84 ff. ci-dessus). Il s'agit notamment de deux violations de règlements de faible gravité et de trois violations de gravité moyenne (ch. 94 ff. ci-dessus).
102. Le fait qu'il faille dans ce cas invoquer plusieurs violations ajoute de la gravité à la faute (cf. décision de la Commission des sanctions du 18 décembre 2009 [SaKo-AHP-III/09], ch. 14).

103. Quatre des cinq violations de règlements se rapportent en outre à une même thématique, celle de la publication de changements importants au niveau du personnel qui n'a pas été effectuée dans les règles. La Société aurait dû être sensibilisée à cette thématique par la lettre relative à l'examen préliminaire du 14 janvier 2008 qui a été écrite avant que le nouveau CFO ne soit engagé (mars 2008) et avant que n'aient lieu les changements de la composition du CA ([mois] 2009).
104. La cinquième violation invoquée à titre d'incident, c.-à-d. celle relative au devoir d'annonce au sens de aCIR 1, annexe 1, ch. 3.04, est de moindre importance, et ce en dépit du fait qu'il s'agisse d'une violation claire issue d'une grave négligence.
105. Dans la mesure d'une sanction, les sanctions ne sont plus prises en compte après une période de trois ans (ch. 2.6 al 4 RP). Aucune sanction n'est à prendre en considération dans ce cas.
106. En raison des violations susmentionnées de la réglementation boursière et compte tenu des circonstances, une amende de CHF 5 000.- est prononcée, conformément à l'art. 82 al. 1 ch. 4 aRC. Cette ordonnance de sanction sera publiée dès qu'elle aura passé en force de chose jugée, au sens du ch. 6.3 al. 1 RP.

2.6 Emoluments

107. Le Tarif relatif au Règlement de cotation (TRC) du 29 octobre 2008/1er octobre 2010 est entré en vigueur le 1er juillet 2009 et remplace le tarif appliqué jusqu'ici (aTRC) du 20 octobre 2003 (ch. 11.1 TRC). Les dispositions transitoires ne stipulent aucune règle au cas où une violation des prescriptions de publication se serait produite avant le 1er juillet 2009 qui n'aurait été sanctionnée qu'après cette date dans le cadre d'une procédure de sanction (cf. ch. 11.2 TRC) Toutefois, le ch. 7.8 aTRC et le ch. 9.8 TRC prévoient que les procédures de sanction sont facturées en fonction des coûts effectifs. Par conséquent, la question de savoir lequel de ces tarifs est applicable ne doit pas être tranchée, étant donné qu'ils stipulent la même règle.
108. Dans le cas présent, les dépenses engagées pour la procédure justifient des émoluments de CHF [...] qui sont imputables à X.

3. Ordonnance de sanction

SIX Exchange Regulation prononce l'ordonnance de sanction suivante:

1. Il est constaté que X. a violé les prescriptions concernant la publicité événementielle, à savoir l'art. 72 aRC et ch. 5 aDPE, en omettant de publier le départ de son Chief Financial Officer, C. immédiatement après le 13 décembre 2007, date à laquelle elle a pris connaissance de cette démission.
2. Il est constaté que X. a violé les prescriptions concernant la publicité événementielle, à savoir l'art. 72 aRC et ch. 5 aDPE, en omettant de publier l'engagement de D. en qualité de Chief Financial Officer, immédiatement après le 31 mars 2008, date à laquelle elle était en possession du contrat de travail dûment signé par les deux parties.
3. Il est constaté que X. a violé les prescriptions concernant la publicité événementielle, à savoir l'art. 72 aRC et ch. 3 et 5 aDPE, en omettant de publier le départ de E. du conseil d'administration par le biais d'une annonce événementielle.
4. Il est constaté que X. a violé les prescriptions concernant la publicité événementielle, à savoir l'art. 72 aRC et ch. 3 et 5 aDPE, en omettant de publier l'élection de F. au sein du conseil d'administration par le biais d'une annonce événementielle.
5. Il est constaté que X. a enfreint le devoir d'annonce relatif à la transmission des décisions de l'AG, conformément à l'art. 73 aRC en combinaison avec aCIR 1, annexe 1, ch. 3.04, en faisant parvenir à SIX Swiss Exchange SA (SIX Exchange Regulation) les décisions de l'AG du 26 juin 2009 hors des délais fixés.
6. X. est condamnée à une amende de CHF 5 000.-.
7. Les frais de procédure de [...] sont mis à la charge de X.

Cette ordonnance de sanction à l'encontre de X. sera publiée par SIX Swiss Exchange SA, dès qu'elle aura passé en force de chose jugée, au sens du ch. 6.3 al. 1 RP.

(Ordonnance de sanction du 22 décembre 2010)

La partie concernée peut recourir, dans les dix jours de bourse après la notification, à la Commission des sanctions de SIX Swiss Exchange SA contre cette ordonnance de sanction (ch. 5.2 al 1 RP).

Le recours doit être motivé et devra parvenir, dans les délais, en sept exemplaires au:

Secrétariat de la Commission des sanctions de SIX Swiss Exchange SA
Monsieur Dr. Dieter Sigrist
Selnaustrasse 30
Case postale 1758
CH-8021 Zurich