

SaKo 2013-AHP-I/12

Décision
de la Commission des sanctions
du 13 août 2013
dans l'affaire X S.A.

Composition de la délégation: [...]

Décision:

1. La X S.A. a violé gravement les dispositions relatives à la publicité événementielle au sens de l'art. 53 RC en relation avec les art. 5 ss. DPE, en
 - a. ne publiant son rapport de gestion 2011 daté du 3 avril 2012 que le soir du 24 avril 2012 et
 - b. en fournissant au public des informations insuffisantes, voire de nature à induire en erreur dans le communiqué de presse du 15 mars 2012.
2. La X S.A. a violé gravement le principe de l'égalité de traitement au sens de l'art. 53 RC en relation avec l'art. 6 DPE en
 - a. rendant accessible ce rapport uniquement à ses actionnaires à partir du 3 avril 2012 et
 - b. en mettant son rapport de gestion 2011 à disposition des actionnaires participant à l'assemblée générale du matin du 24 avril 2012 et en ne le publiant de manière conforme aux règles de la publicité événementielle que le soir du 24 avril 2012 2012.
3. Une amende de CHF 100'000 est prononcée à l'encontre de la X S.A.
4. La sanction sera publiée après l'expiration du délai de recours, si celui-ci n'est pas utilisé.
5. Les frais de procédure de CHF sont mis à la charge de la X S.A.
6. La présente décision peut être portée par la X S.A. devant le tribunal arbitral de la SWX dans les 20 jours boursiers dès sa notification.

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

A Les infractions

1. Le [date] 2012, SIX Exchange Regulation (SER) a ouvert une enquête contre la X S.A. (X). Le public en fut informé le [date]. Le [date] 2013, SER a formulé une demande de sanction parce que X aurait violé les dispositions relatives à la publicité événementielle au sens de l'art. 53 RC en relation avec la directive concernant la publicité événementielle (DPE). SER propose de prononcer une amende de CHF 50'000. X reconnaît les faits et la violation qui lui est reprochée. Elle demande de prononcer un avertissement en lieu et place d'une amende ou, subsidiairement, de réduire le montant de celle-ci.
2. Le 1^{er} février 2012, X annonça sur son site Internet, sous la rubrique «relations investisseurs», la publication de ses «résultats annuels 2011» pour le 15 mars 2012. Elle indiqua en outre la date de son assemblée générale ordinaire, fixée au 24 avril 2012. Pour cette même date, elle annonça la publication de son «Rapport annuel 2011». Le

1^{er} février 2012 également, la société envoya son calendrier d'entreprise par e-mail à « meldepflichten@six-group.com. »

3. Le 15 mars 2012 après la clôture de la bourse, la société publia un communiqué de presse intitulé «La X annonce ses résultats annuels 2011». Par publication dans la Feuille Officiel Suisse du Commerce du 3 avril 2012, X convoqua son assemblée générale pour le 24 avril 2012 et mentionna que le rapport de gestion 2011 était disponible pour consultation par les actionnaires à partir du 3 avril 2012 au siège de la banque à [lieu]. L'assemblée générale eut lieu le 24 avril 2012 de 10h00 à 10h30. Le soir du même jour, à 18h15, X publia une annonce événementielle dans laquelle elle faisait part des décisions prises lors de l'assemblée générale. La communication contenait en outre un lien vers le site Internet de X, dans lequel, à partir de 18h02, son rapport de gestion 2011 se trouvait en ligne.
4. Le communiqué du 15 mars 2012 contenait, sur une page, des données concernant les revenus, les charges d'exploitation, le résultat brut et le total du bilan, assorties de courtes explications ainsi que de données relatives aux chiffres correspondants de l'année précédente. La seconde page contenait un tableau sans commentaires du compte de résultat montrant les données suivantes concernant l'année échue (2011) et l'année 2010:
 - résultat des opérations d'intérêts,
 - résultat des opérations de commission et des prestations de service,
 - résultat des opérations de négoce,
 - autres résultats ordinaires,
 - charges d'exploitation,
 - amortissements, correctifs de valeurs et produits extraordinaires,
 - impôts,
 - résultat net (perte).
5. Vu les informations qui ont été publiées plus tard dans le rapport de gestion, ce communiqué donnait une image incomplète, voire erronée de la réelle situation de X (voir ci-dessous). Le rapport de gestion 2011 contenait en effet d'autres informations susceptibles d'influencer les cours.
6. Les émetteurs doivent informer le marché des faits susceptibles d'avoir une influence sur les cours et qui sont survenus dans leur sphère d'activité dès qu'ils ont connaissance des principaux éléments du fait (art. 53 al. 1 et 2 RC). Selon la jurisprudence constante des organes boursiers, les chiffres financiers (résultats annuels et intermédiaires, notamment chiffre d'affaires et bénéfice, rapports sectoriels éventuels, notamment évolutions concernant l'afflux d'argent net, expositions significatives etc.) sont en principe considérés comme des faits susceptibles d'influencer les cours. Il faut donc les publier par la voie d'une annonce événementielle, conformément aux dispositions des art. 5 ss DPE.
7. Pour la publication de rapports financiers, les émetteurs sont libres de publier ces informations susceptibles d'influencer les cours dans un communiqué de presse, conformément aux dispositions pertinentes relatives à la publicité événementielle (annonce événementielle), ou de publier leur rapport financier en format PDF en annexe à leur communiqué de presse (Com. DPE N 171). Il est également admis de mentionner dans une annonce événementielle que le rapport est disponible sur le site Internet de l'émetteur. Dans ce cas, l'annonce événementielle doit contenir le lien internet vers le document ou l'adresse URL correspondante. Le renvoi doit spécifier de manière claire le moyen d'accéder au document correspondant. La simple publication d'un communiqué de presse ne peut remplacer une publication du rapport financier

conforme aux dispositions de la publicité événementielle que s'il contient toutes les informations susceptibles d'influencer les cours. Vu les difficultés de sélectionner avec certitude ces éléments, il est préférable de ne pas se limiter à un simple communiqué de presse, à moins d'y joindre le rapport financier ou d'y mentionner le lien permettant l'accès à l'ensemble des informations requise pour la présentation du rapport financier.

a) Événements postérieurs à la date de clôture

8. Selon ce qui est exposé dans le rapport de gestion 2011 (chapitre annexe aux comptes annuels 2011, intitulé «Événements postérieurs à la date de clôture») X « a reçu une réclamation de l'ordre de CHF 7,6 millions en date du 26 janvier 2012 de deux clients historiques. Ces réclamations visent à obtenir des dédommagements pour des pertes sur des placements. »
9. Au sujet de l'appréciation du risque d'influence de cette créance de CHF 7,6 mio. sur les cours, il faut tout d'abord relever que cette somme ne peut pas être mise en relation avec la somme globale des patrimoines sous gestion de CHF 690,5 mio. tel qu'allégué par X dans son argumentation. Le montant concerné doit en effet être mis en rapport avec le résultat du compte de pertes et profits de la banque concernée. Conformément aux principes comptables, une provision pour un montant correspondant devrait le cas échéant être constituée, ce qui affecterait d'autant le résultat annuel. Pour l'exercice 2011, la société a annoncé une perte de CHF 3,6 mio.; l'année précédente, la perte était de CHF 4,8 mio. Un provisionnement de CHF 7,6 mio. entraînerait une augmentation proportionnellement significative de la perte. Certes, X a été confrontée à cette réclamation de CHF 7,6 mio. le 23 janvier 2012 seulement, donc après la date de clôture du bilan (31 décembre 2011), mais elle concerne l'exercice 2011 et était connue avant la publication du rapport de gestion (24 avril 2012). C'est pourquoi d'ailleurs, s'agissant d'un "événement postérieur à la date de clôture" au sens technique-comptable du terme et vu son importance, l'organe de révision de X a exigé que la banque l'indique dans son rapport de gestion. Quoi qu'il en soit, vu que X a accusé des pertes nettes dans les derniers exercices, la réclamation en question, les provisions qui vont éventuellement en résulter et les effets que cela entraînera sur les résultats futurs de X sont des informations importantes pour les investisseurs.

b) Structure des échéances de l'actif circulant et fonds étrangers

10. La structure des échéances des actifs de X est inscrite dans son bilan au 31 décembre 2011 (conformément aux règles de présentation de la circulaire FINMA, p. 40, CHF mio.) et donne l'image suivante:

<u>Actif circulant</u>	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Total de l'actif circulant :	215,5	205,7
Créances «à vue»	56,8	73,0
Créances «dénouçables»	86,5	73,5
Créances «jusqu'à 3 mois».	47,1	45,9
Créances avec une échéance de plus de 3 mois	25,0	11,2
<u>Fonds étrangers</u>	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Total des fonds étrangers « à vue »	124,6	108,3

Total des fonds étrangers « dénonçables »	0,9	1,8
---	-----	-----

Le total des fonds étrangers de la catégorie «à vue» a augmenté de CHF 16,3 mio., soit de 15 %. La diminution des fonds étrangers de la catégorie «dénonçables» a diminué de CHF 1,8 mio. à CHF 0,9 mio. et n'est que marginale.

11. Pour une entreprise, il est d'une importance existentielle de disposer de liquidités suffisantes pour pouvoir continuer l'exploitation de ses affaires. Cela est particulièrement vrai pour les banques: le moindre doute quant à leur solvabilité risque de déclencher une spirale négative qui pourrait menacer leur existence même. Précisément dans un contexte de marché difficile pour les banques, les données concernant leur liquidité peuvent donc exercer une influence sur les cours. Outre l'amélioration ou la détérioration de leur solvabilité, dans un contexte de marché défavorable pour les banques, le fait que la liquidité d'un institut est restée stable ou n'a connu qu'une variation négligeable peut influencer une décision d'investissement. Cela vaut particulièrement pour X qui a accusé des pertes dans les années précédentes.
12. Dans le cas présent, le bilan de X a connu des changements marquants. X reconnaît que l'excédent des actifs réalisables à court terme par rapport aux passifs à court terme a changé en comparaison de l'année précédente.
13. En ce qui concerne l'influence de ces changements sur la solvabilité de X, ceux-ci rendaient nécessaire une information complète. Ce n'était possible qu'à l'aide du rapport de gestion, les seules indications dans le communiqué de presse du 15 mars 2012 étant insuffisantes pour permettre au marché d'apprécier l'évolution (négative) de la situation. Le rapport de gestion 2011 de X contenait donc des informations relatives à la solvabilité de l'émetteur qui pouvaient influencer les cours, et qui ne se trouvaient pas encore dans le communiqué de presse du 15 mars 2012.

c) Changements dans la structure du bilan

<u>Au 31 décembre (CHF mio.)</u>	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Somme du bilan	220,6	212,2
Actifs – créances sur les banques	126,9	110,9
Actifs – créances sur la clientèle	58,6	72,7
Total des créances sur les sociétés du groupe et les participations qualifiées	67,9	33,1

14. Au 31 décembre 2011, l'augmentation des créances sur les banques correspondait à une hausse de 14 % par rapport à l'année précédente (et à une hausse de 38 % par rapport aux CHF 92,1 mio. inscrits dans le rapport semestriel 2011). Les créances sur la clientèle reculaient au 31 décembre 2011 de 19 % par rapport à l'année précédente (et de 12 % par rapport aux CHF 63,9 mio. inscrits dans le rapport semestriel 2011).

Au 31 décembre 2011, les créances sur les sociétés du Groupe et les participants qualifiés de X ont quant à elles augmenté de 105 % (en comparaison avec le rapport semestriel 2011, la hausse est de 136 %). X a communiqué à SER que les créances inscrites sous cette rubrique sont celles à l'égard de [une banque italienne]. Selon le rapport de gestion, cette banque contrôlait 60,4 % des droits de vote de X au 31 décembre 2011. Autrement dit, au 31 décembre 2011, les créances de X envers son propre actionnaire majoritaire représentaient 30,7 % du total de son bilan. Le

31 décembre 2010 cette part ne représentait que 15,6 %, ce qui correspond à leur doublement au cours de l'exercice en question.

15. Les changements essentiels du bilan sont de nature à influencer les décisions des investisseurs; il faut donc qualifier ces changements de susceptibles d'avoir une influence sur les cours dans le sens des art. 53 al. 1 RC et art. 3 DPE. Le bilan de X au 31 décembre 2011 comportait des changements substantiels par rapport à l'année précédente.
16. En particulier, l'exposition de X à l'égard d'un seul débiteur - qui est de surcroît son actionnaire majoritaire - a augmenté de manière très importante et correspond à 30.7% du total de son bilan au 31.12.2011. En revanche, les créances sur la clientèle accusent une baisse significative. Ces évolutions ont modifié de manière déterminante la nature de l'exposition («exposure») de X au cours de l'exercice 2011. Cela se reflète également dans la répartition des actifs par pays du rapport de gestion (p. 43): la partie des actifs localisés en Italie a atteint 40,3 % en 2011, en comparaison de 25,2 % de l'année précédente. Ces informations doivent être également qualifiées de susceptibles d'influencer les cours.
17. A part la mention de la légère augmentation de la somme de bilan, le communiqué de presse du 15 mars 2012 ne contenait aucune information sur l'évolution des postes du bilan de l'émetteur décrits ci-dessus.

d) Correctifs de valeurs individuels et correctifs de valeurs et provisions

18. Dans l'annexe aux comptes annuels 2011, X indiquait au 31 décembre 2011 des correctifs de valeurs individuels appartenant à la catégorie «prêts compromis» d'un montant de CHF 5,3 mio., un recul de CHF 6 mio. par rapport aux correctifs de valeurs individuels au 31 décembre 2010 de CHF 11,3 mio. (p. 30 du rapport). Pendant la même période, le total des correctifs de valeurs et provisions reculait à CHF 15,5 mio. au 31 décembre 2011, contre CHF 22,6 mio. en décembre 2010 (p. 35 du rapport).
19. X fait valoir que les chiffres publiés dans le communiqué de presse du 15 mars 2012 montraient de manière suffisamment claire que l'année 2011, affichant une perte de CHF 3,6 mio., avait été une année difficile pour elle. Les informations détaillées sur les correctifs de valeur et les provisions dans le rapport de gestion 2011 n'auraient donc, selon l'émetteur, plus été susceptibles d'influencer les cours.
20. Il est vrai que X a annoncé la perte de l'exercice 2011 dans son communiqué de presse du 15 mars 2012. Toutefois, seules les informations contenues dans le rapport de gestion 2011 permettent de comprendre la qualité de son résultat. Le fait que X avait effectivement essuyé des défauts de crédits pour un montant de CHF 6 mio. n'a été révélé que dans le rapport de gestion. Les provisions comptabilisées dans les bilans précédents informaient seulement sur le fait que, selon les règles de la comptabilité, X considérait la réalisation du risque de défaillance comme étant plus probable que le remboursement de sa créance. Le fait que, dans l'exercice 2011, les risques de défaillance se soient réalisés est dès lors une information nouvelle et d'importance significative. Dans son ensemble le montant des pertes définitives sur débiteurs s'élève au total de CHF 6 mio., ce qui est sensiblement supérieur à la perte de l'exercice 2011 (CHF - 3.6 mio.). Cette information doit être qualifiée de susceptible d'influencer les cours.
21. En conclusion, le rapport de gestion 2011 de X contenait à plusieurs égards des informations nouvelles susceptibles d'influencer les cours, qui ne se trouvaient pas en-

core dans le communiqué de presse du 15 mars 2012. Comme mentionné ci-dessus, ces informations concernaient

- une réclamation de l'ordre de CHF 7,6 mio. de deux clients historiques,
- la structure des échéances de l'actif circulant et les fonds étrangers,
- des indications sur la modification de structure du bilan,
- des modifications significatives s'agissant tant du montant que de la cause des correctifs de valeurs et provisions figurant au bilan.

Ces informations ne résultent pas du communiqué de presse du 15 mars 2012 2012. Partant, pour satisfaire aux exigences de la publicité événementielle, le rapport de gestion aurait dû être publié dans sa globalité, conformément aux dispositions relatives à la publicité événementielle. Il faut au demeurant considérer qu'un rapport de gestion contient une quantité d'informations qui, prises séparément, ne sont peut-être pas susceptibles d'influencer les cours, mais qui, dans leur ensemble, donnent une connaissance plus approfondie sur l'émetteur que ne peut fournir un résumé dans un communiqué de presse. Cette vue d'ensemble est susceptible d'influencer l'investisseur moyen dans sa décision d'investissement (art. 3 DPE).

e) Date de l'annonce événementielle

22. Le marché doit être informé sur les faits susceptibles d'influencer les cours dès que l'émetteur a connaissance de ces faits dans leurs éléments essentiels (art. 53 al. 2 RC, art. 5 DPE).
23. X est une société anonyme au sens du Code des obligations (CO). En droit des sociétés anonymes, le conseil d'administration doit établir pour chaque exercice un rapport de gestion. Cette tâche du conseil d'administration est intransmissible et inaliénable. En d'autres termes, il est le seul et unique responsable du rapport de gestion. Il en est ainsi indépendamment du fait que l'assemblée générale a la compétence intransmissible et inaliénable d'approuver le rapport annuel et les comptes consolidés et de déterminer l'emploi du bénéfice résultant du bilan.
24. X a reconnu que son conseil d'administration a cru, à tort, bien faire en instruisant sa direction de respecter scrupuleusement la manière de procéder prescrite par le CO, et de mettre à disposition pour consultation son rapport annuel à ses actionnaires 20 jours avant l'assemblée générale au siège de la banque et de ne le rendre public qu'une fois adopté par l'assemblée générale. Selon X, le conseil d'administration ne s'est simplement pas rendu compte que les dispositions du CO ne le dédouaient pas de respecter les règles boursières, lesquelles vont au-delà du CO.
25. L'assemblée générale peut approuver le rapport de gestion, le critiquer, exprimer des réserves, le refuser, ou nommer des experts pour contrôler la gestion (art. 731a al. 2 CO). Elle n'a cependant pas la compétence d'apporter des modifications au rapport annuel ou aux comptes annuels, ni aux éventuels comptes consolidés. Le contenu du rapport de gestion est donc définitif au moment où le conseil d'administration l'adopte. Immédiatement après cette approbation par le conseil d'administration (plus un délai raisonnablement court) et vu que les informations contenues dans le rapport de gestion sont susceptibles d'influencer les cours, le rapport de gestion devait être publié conformément aux dispositions relatives à la publicité événementielle, et ce donc indépendamment de leur approbation subséquente par l'assemblée générale (pratique constante des autorités boursières). Pour être complet, il convient de rappeler qu'un éventuel refus par l'assemblée générale d'un point de l'ordre du jour sus-

ceptible d'influencer les cours peut constituer un nouveau fait susceptible d'influencer les cours qu'il faut publier par voie d'annonce événementielle.

26. Dans la convocation à l'assemblée générale ordinaire, parue dans la FOSC du 3 avril 2012, X avait annoncé que le rapport de gestion 2011 était à la disposition des actionnaires à partir du 3 avril 2012 au siège de la banque. La section du rapport de gestion 2011 signée par le président du conseil d'administration ainsi que les propositions du conseil d'administration et l'attestation de l'organe de révision sont également datés du 3 avril 2012. Il en découle que le contenu du rapport de gestion 2011 a nécessairement été approuvé par le conseil d'administration au plus tard le 3 avril 2012. X aurait eu l'obligation de publier le rapport immédiatement après cette approbation par le conseil d'administration, ce qu'elle n'a pas fait. En ne le publiant que le 24 avril 2012, X a enfreint les dispositions relatives à la publicité événementielle.

f) Egalité de traitement

27. Selon l'art. 696 al. 1 CO, le rapport de gestion et le rapport de révision sont mis à la disposition des actionnaires au siège de la société, au plus tard 20 jours avant l'assemblée générale ordinaire. Or, pour les sociétés cotées en bourse, la diffusion d'informations susceptibles d'influencer les cours doit toujours se conformer aux règles de diffusion en matière de publicité événementielle. En particulier, les sociétés doivent respecter le principe de l'égalité de traitement (art. 53 al. 3 RC et art. 6 DPE, voir aussi l'art. 1 LBVM). Elles doivent publier les informations qui sont susceptibles d'influencer les cours, telles les rapports de gestion, de telle façon que tous les intéressés puissent en prendre connaissance dans les mêmes conditions et de manière simultanée, donc conformément aux dispositions des art. 6 ss DPE. Une distinction entre actionnaires et non-actionnaires n'est pas permise lorsque les informations dont il s'agit sont susceptibles d'influencer les cours.
28. X a remis le rapport de gestion 2011 aux actionnaires lors de l'assemblée du 24 avril 2012, à 10h00. Pour le reste du public, le rapport n'a été disponible que le soir du 24 avril 2012, à 18h02. Dans l'intervalle, les actionnaires ayant participé à l'assemblée disposaient d'informations susceptibles d'influencer les cours auxquelles les autres actionnaires, et le marché en général, n'avaient pas accès. Ce privilège aurait été encore plus fort si un actionnaire avait consulté le rapport disponible à la banque entre le 3 avril et le 24 avril 2012. En informant à l'avance les participants à l'AG, la X a violé le principe de l'égalité de traitement de l'art. 53 al. 3 RC en relation avec l'art. 6 DPE.
29. En conclusion, X aurait donc dû publier le rapport de gestion 2011 au plus tard le 3 avril 2012 avant 7h30, car à partir de ce jour le rapport était accessible aux actionnaires et parce qu'il contenait des informations susceptibles d'influencer les cours qui ne figuraient pas encore dans le communiqué de presse du 15 mars 2012. X a donc enfreint l'art. 53 al. 3 RC en relation avec l'art. 6 DPE en ne publiant le rapport de manière conforme aux obligations concernant la publicité événementielle que le soir du 24 avril 2012. X a violé en outre le principe de l'égalité de traitement en mettant le rapport à la disposition de ses actionnaires déjà pendant l'assemblée générale du 24 avril 2012 entre 10h00 et 10h30 (à noter que c'était donc pendant les heures critiques du négoce) et en n'informant le reste du public qu'à 18h02 (information sélective).

B La sanction

30. Si un émetteur enfreint les devoirs fixés par le RC, par les règlements complémentaires ou par leurs dispositions d'exécution (et notamment les devoirs de renseignement, de coopération ou d'information), ou s'il ne fait pas en sorte qu'ils soient respectés, les sanctions suivantes peuvent être ordonnée:

- avertissement;
- amende jusqu'à CHF 1 million (en cas de négligence) ou jusqu'à CHF 10 millions (en cas de faute intentionnelle);
- suspension du négoce;
- décotation ou transfert dans un autre standard réglementaire.

La sanction tient compte de la gravité de l'infraction et du degré de responsabilité. Lors de la fixation de l'amende, l'organe responsable tient également compte de la sensibilité de l'émetteur à la sanction.

31. Le barème de sanctions désormais en vigueur a remplacé l'ancien barème dans lequel l'amende maximale étaient de CHF 200'000. De ce fait, le montant des amendes prononcées depuis l'entrée en vigueur du barème actuel se situe à un niveau délibérément nettement supérieur qui n'est plus comparable avec les amendes prononcées sous l'ancien régime. Il est de la nature des procédures de sanctions conventionnelles que l'organe compétent dispose d'une marge d'appréciation élevée, dans les limites de l'interdiction de l'excès de pouvoir et de l'arbitraire.

B1 La gravité de l'infraction

32. Il est attendu de tout émetteur qu'il connaisse les réglementations boursières, les éventuels commentaires qui s'y rapportent ainsi que la pratique des organes boursiers. Le contenu et les délais pour la présentation des rapport annuels (et semestriels) d'une société qui fait appel au public par le biais d'une bourse comptent parmi les obligations les plus importantes qui contribuent à la formation correcte des cours de bourse. Il en va de même de l'égalité de traitement des investisseurs, faute de quoi la confiance dans le marché boursier et en conséquence dans la formation correcte des cours ferait défaut. Ce n'est que dans des cas particuliers qu'une violation de règles essentielles DPE pour la publication des rapport annuels peut être qualifiée de légère.

33. X aurait dû publier son rapport de gestion 2011 au plus tard le 3 avril 2012. Il n'a été publié que le soir du 24 avril 2012, avec un retard de 21 jours. De plus, le rapport contenait des informations qui différaient fortement de l'image que X avait donnée dans son communiqué de presse du 15 mars 2012. Etant donné que pour les investisseurs, le rapport de gestion est une des publications les plus importantes d'une société, ce retard de la publication est grave. Il en va de même de la violation de l'égalité de traitement des investisseurs.

34. X se prévaut du fait qu'aucun actionnaire n'a fait usage de la possibilité de consulter le rapport de gestion avant l'assemblée générale. Ce fait fortuit est toutefois indépendant et en dehors de l'influence de X et ne peut donc pas atténuer la gravité du manquement de cette dernière.

B2 Le degré de responsabilité

35. L'appréciation doit d'abord tenir compte du fait qu'aucune sanction n'a été prononcée contre X au cours des trois dernières années. De plus, il convient de constater que X a collaboré correctement avec SER et elle a fourni toutes les informations requises par SER.
36. Agit par négligence celui qui, par une imprévoyance coupable, ne s'est pas rendu compte des conséquences de son acte. Une condition fondamentale pour qu'il y ait violation du devoir de prudence est la prévisibilité du résultat. Le déroulement des événements conduisant au résultat doit avoir été prévisible dans ses traits essentiels.
37. Comme mentionné ci-devant, il est attendu de tout émetteur qu'il connaisse les réglementations boursières, les éventuels commentaires qui s'y rapportent ainsi que la pratique des organes boursiers. Pour les entreprises cotées en bourse, il relève d'un degré normal de soin et de diligence de publier le rapport de gestion de manière conforme aux règles de la DPE. Rien n'indique que X ait agi intentionnellement.
38. X fait valoir que le 1^{er} février 2012, elle a indiqué dans son site Internet la date de la publication de son rapport de gestion et qu'elle a envoyé ce calendrier d'entreprise à l'adresse e-mail «meldepflichten@six-group.com» (SER). Il ressortirait clairement de son calendrier d'entreprise qu'elle n'avait pas l'intention de publier son rapport de gestion avant son approbation par l'assemblée générale le 24 avril 2012. Le fait que SER n'ait pas réagi l'aurait renforcé dans sa conviction d'avoir agi correctement. Or, ce calendrier n'a pas à être approuvé par SER. Nul ne saurait supposer que SER procède à l'examen préalable des activités futures d'un émetteur quant à leur conformité avec toutes les règles du droit boursier et qu'en l'absence de réaction critique de sa part, le contenu de ce message devrait être considéré comme approuvé. Une approbation n'aurait d'ailleurs pas été possible le 1^{er} février 2012, puisqu'il n'était pas exclu que toutes les informations susceptibles d'influencer les cours contenues dans le rapport de gestion soient divulguées à l'avance dans le communiqué de presse. Dans ce cas, la publication ultérieure du rapport de gestion, comme celle annoncée par la société, n'aurait pas constitué une violation des devoirs relatifs à la publicité événementielle. Il n'était ainsi quoi qu'il en soit possible de trancher qu'après avoir reçu le communiqué en question et le rapport de gestion.
- Par ailleurs, la société n'a pas demandé explicitement à SER si son procédé était admissible dans le cas concret.
39. Pour juger la gravité de la faute dans le cas présent, il faut tenir compte du fait qu'en 2010 déjà, SER a procédé à un examen préliminaire pour violation éventuelle de la part de X de la Directive concernant Informations relatives à la Corporate Governance (DCG) et de la DPE. L'examen préliminaire concernait le fait que X n'avait pas publié son rapport semestriel 2010 de manière conforme aux dispositions de la DPE, ce que X avait reconnu. X avait promis à cette occasion de se conformer strictement, à l'avenir, aux exigences boursières en matière de publication des futurs rapports financiers. Par lettre du [date] 2011, SER avait dès lors fait savoir à X que, sur la base du principe d'opportunité et sans préjudice, elle renonçait à engager une procédure. Dans cette même lettre, SER donnait des informations détaillées sur la situation juridique en matière de publication des états financiers, et soulignait spécifiquement qu'un communiqué de presse ne peut normalement pas remplacer la publication d'un état financier par voie d'annonce événementielle.

40. SER a donc averti X relativement récemment et l'a rendue attentive aux procédés à suivre pour la publication des rapports. X a donc agi par négligence, et son comportement doit être qualifié de négligence grave.

B3 Sensibilité à la sanction

41. En cas de négligence, le barème des sanctions prévoit des amendes jusqu'à un montant de CHF 1 million. Cette limite s'applique à toute négligence, indépendamment de la taille de l'émetteur. La sanction tient compte de la gravité de l'infraction et du degré de responsabilité et, pour ce qui est d'une amende, elle est fixée tenant compte de la sensibilité de l'émetteur à la sanction.
42. Dans le cas présent, tant la gravité de l'infraction que la gravité de la faute militent en faveur de la fixation d'une amende se situant dans la partie supérieure du barème.
43. Mais il convient de tenir compte du fait que X fait partie des émetteurs les plus petits, tant du point de vue de sa capitalisation boursière que de sa profitabilité. Pour l'exercice 2012, X a affiché un bénéfice de CHF 0,13 mio. En 2011, elle avait accusé une perte de CHF 3,63 mio. et la perte de l'exercice 2010 était de CHF 4,88 mio. Elle n'a distribué aucun dividende pendant les quatre années écoulées. Pour l'exercice 2012, le total des indemnités versées au conseil d'administration de X s'élevait à CHF 140'000 et le total des indemnités pour la direction générale à CHF 729'000 (Rapport annuel 2012 de X, p. 40). La société est donc particulièrement sensible à la sanction, ce qui plaide en faveur d'une fixation de l'amende se situant dans la partie inférieure du barème.
44. Tenant compte de tous les facteurs, un amende de CHF 100'000 est appropriée pour sanctionner la gravité de l'infraction et le degré de responsabilité tout en tenant compte de la sensibilité à la sanction.
45. L'ouverture de la procédure contre X a été publiée. De ce fait, le résultat de la procédure doit également l'être. De plus, le ch. 6.3 RP prévoit la publication de sanctions ayant passé en force de chose jugée.
46. Vu ce qui précède, les frais de procédure sont mis intégralement à la charge de X (CHF de SER de même que les frais de la Commission des sanctions de CHF).