

SANKTIONSKOMMISSION COMMISSION DES SANCTIONS

Décision

Procédure SaKo 2013 – SA-RLE-VIII/12

X.
[...]

Quant à la procédure, la Commission a décidé:

La demande de X. d'être entendue en débat oral est rejetée.

Elle a ensuite pris la décision suivante:

1. X. a enfreint aux dispositions de l'art. 51 RC en relation avec Swiss GAAP RPC 12/5 on omettant de fournir des commentaires sur la diminution des charges financières et de fournir des commentaires suffisants en ce qui concerne l'augmentation d'un prêt de l'actionnaire principal dans le rapport semestriel [...].
2. Une amende de CHF [...] est prononcée à l'encontre de X..
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..
5. La présente décision peut être portée par X. 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. La procédure

1. Le [...], SIX Exchange Regulation (SER) a ouvert une enquête contre X. (X.), une société surendettée. Le surendettement était couvert par un prêt de rang postérieur de l'actionnaire principal. Le [...], SER a formulé une demande de sanction en reprochant à X. le non-respect des dispositions suivantes:
 - Swiss GAAP RPC 18/14
 - Swiss GAAP RPC 12/5
 - art. 18 Directive concernant la présentation des comptes (DPC) en combinaison avec Schéma C, ch. 2.3.2 et 2.7.7
 - art. 15 DPCSER propose de prononcer la décotation et une amende de CHF [...].
2. Les faits ne sont pas contestés. Cependant, X. rejette les griefs formulés par SER. De plus, elle fait valoir qu'elle est prête pour un redéploiement et qu'une recapitalisation de la société sera effectuée d'ici la fin de l'année [...] grâce à un investissement de l'actionnaire principal. Pour présenter et élaborer les éléments de ce redéploiement de vive voix, X. a requis l'organisation de débats oraux.

3. La Commission des sanctions statue sur les faits qui se sont déroulés en [...] et [...]. Les actuels plans de redéploiement n'influencent pas la question de savoir si X. a violé ou non les règles boursières et en particulier des normes Swiss GAAP FER lors de la période considérée. X. a pris position sur les reproches faits par SER et un deuxième échange d'écriture a été ordonné. X. a formulé des conclusions et a fourni des explications et des moyens de preuve. Un débat oral ne s'impose donc pas.
4. X. a proposé de mandater un expert « pour faire toute la lumière sur les griefs » qui lui sont reprochés. Vu la composition de la Commission des sanctions, un tel mandat ne s'impose pas.

B Les faits et infractions reprochés à X.

5. Au [...], X. affichait une capitalisation boursière de CHF [...] mio. Le volume de négoce moyen d'environ [...] titres par jour l'an dernier correspond à une rotation de près de 0,09% des titres en circulation. A la date de clôture du bilan au 30 juin [...] ainsi qu'au 31 décembre [...], la Société présentait un surendettement comptable. Ce surendettement était couvert par un prêt de rang postérieur de l'actionnaire principal. Le 31 décembre [...], les fonds propres n'atteignaient que CHF [...].
6. X. présentait le compte de résultat suivant dans son rapport intermédiaire [...] (CHF):

Compte de résultat consolidé intermédiaire	[...]	[...]
pour la période de six mois terminant le 30 juin		
Revenu locatif	[...]	[...]
Charges d'exploitation	- [...]	- [...]
Variation de juste valeur des immeubles de placement	-	[...]
Résultat d'exploitation	- [...]	- [...]
Produits financiers	[...]	[...]
Charges financières	- [...]	- [...]
Résultat financier	- [...]	- [...]
Résultat de l'exercice	- [...]	- [...]
Perte de l'exercice	- [...]	- [...]

7. Le bilan consolidé intermédiaire de X. se présentait comme suit (CHF) :

Actifs	30.06. [...]	31.12. [...]
Actifs immobilisés :		
Immeubles de placement	[...]	[...]
Total des actifs immobilisés	[...]	[...]
Actifs circulants :		
Autres actifs courants	[...]	[...]
Débiteur actionnaire	[...]	[...]
Liquidités	[...]	[...]
Total des actifs circulants	[...]	[...]
Total actifs	[...]	[...]

Fonds propres	30.06. [...]	31.12. [...]
Capital émis	[...]	[...]
Pertes reportées	- [...]	- [...]
Total fonds propres	- [...]	- [...]
Engagements à long terme		
Dettes fiscales	[...]	[...]
Passifs d'impôts différés	[...]	[...]
Créance actionnaire - postposée	[...]	[...]
Total des engagements à long terme	[...]	[...]
Engagements à court terme		
Emprunts	[...]	[...]
Comptes de régularisation	[...]	[...]
Dettes envers l'administration fiscale	[...]	[...]
Total engagements à court terme	[...]	[...]
Total passifs	[...]	[...]
Total capitaux propres et passifs	[...]	[...]

8. Le [...] et à la demande de X., SER a transféré cette société du segment „main standard“ au segment „domestic standard“. Ce transfert était motivé par le passage du référentiel comptable IFRS à celui de Swiss GAAP RPC. Selon ses comptes annuels [...], X. affichait des produits sur titres d'un montant de CHF [...] et des revenus locatifs de CHF [...]. Au 31 décembre [...], X. affichait un actif immobilier de CHF [...], correspondant à un bâtiment à [...] qui représentait son seul actif opérationnel. De plus, X. avait des actifs circulants de CHF [...] (comptes courants bancaires), et au total, des actifs de CHF [...]. Fin [...], un portefeuille de parts de fonds d'investissement immobilier de CHF [...] faisait encore partie des actifs. Au cours de l'an [...], X. a vendu ce portefeuille de titres.
9. En [...], X. était donc cotée au segment « domestic Standard ». Dans son rapport semestriel [...], X. affichait des actifs immobilisés de CHF [...] et des actifs circulants de CHF [...] (dont un portefeuille-titres de CHF [...]). Le revenu locatif s'élevait à CHF [...], le produit financier était de CHF [...]. Dans ce rapport, X. mentionnait que son activité sera redéployée et qu'un certain nombre d'hypothèses et de possibilités étaient à l'étude. Une communication serait faite en temps utile.
10. Dans le rapport annuel [...], X. affichait des actifs immobilisés de CHF [...] (en principe le bâtiment susmentionné) et des actifs circulants de CHF [...] (dont un débiteur actionnaire principal de CHF [...]). Le revenu locatif était de CHF [...] (les loyers générés par l'immeuble), le produit financier était de CHF [...]. Concernant la continuité d'activité, la note du rapport semestriel était reprise.
11. Le [...], X. a vendu son seul bâtiment. A cet effet, le [...], elle avait fait réévaluer l'immeuble au 1er octobre (par un expert immobilier indépendant). Selon cette évaluation, la valeur de l'immeuble au [...] était de CHF [...], soit une diminution de CHF [...] par rapport à la valeur présentée dans le rapport semestriel de la même année. Cette variation de la juste valeur est publiée dans le rapport annuel [...].

B1 Swiss GAAP FER 18/14

12. SER reproche à X. d'avoir violé Swiss GAAP RPC 18/14. Cette disposition prescrit que, lors d'une évaluation postérieure, les immobilisations corporelles qui sont détenues uniquement à

des fins de rendement doivent être évaluées à leur valeur actuelle ou à leur coût d'acquisition ou de revient, déduction faite des amortissements. Lors de l'évaluation à la valeur actuelle, les changements de valeur sont enregistrés dans le résultat de la période. Swiss GAAP RPC 12/4 prescrit que les principes applicables pour les comptes annuels le sont également pour les comptes semestriels. Des simplifications sont admises si elles n'altèrent pas de manière importante l'image financière de la société.

13. SER reproche à X. de ne pas avoir procédé à une réévaluation de son unique immeuble au 30 juin [...]. Or, comme le fait valoir X., dans le cas d'espèce, il n'était pas nécessaire de procéder à une telle réévaluation pour le rapport semestriel. En effet, aucun facteur n'a influencé la valeur de ce bâtiment entre le 1er janvier et le 30 juin [...] (tels des changements de loyers, du marché immobilier ou d'autres indicateurs qui pourraient influencer la valeur de ce bâtiment). La règle de Swiss GAAP RPC 12/4 permet des simplifications. X. est une petite société présentant un bilan simple et un seul immobilier. Il serait exagéré d'exiger formellement une réévaluation au 30 juin en l'absence de facteurs propres à changer la valeur de ce seul bâtiment. Contrairement à d'autres années, de tels facteurs n'existaient pas et une réévaluation ne s'imposait donc pas. Le lecteur du rapport annuel [...] et du rapport semestriel [...] était en mesure de comprendre et d'apprécier le bilan de cette société surendettée au 30 juin [...].
14. SER estime que la diminution de la valeur du bâtiment suite à la réévaluation au 1er octobre [...] était importante pour le résultat de la période du 1er janvier au 30 juin [...] déjà. Selon SER, l'on peut supposer que la valeur a évolué dès le premier semestre [...]. Or, cette supposition ne correspond pas aux constats de l'expert immobilier indépendant. Celui-ci a confirmé dans le rapport d'évaluation au 1er octobre [...] que les hypothèses d'évaluation du 31 décembre [...] étaient restées inchangées, à l'exception d'un retard des travaux d'un nouveau bâtiment (prévus depuis une date précédente) : le 31 décembre [...], le début de ces travaux était prévu pour juillet [...]; le 30 septembre [...], cette date avait été repoussée à septembre [...]. Il n'existait donc pas d'élément nouveau qui aurait influencé la valeur actuelle selon l'évaluation au 31 décembre [...].
15. La réévaluation au 1er octobre a été effectuée en vue de la vente de ce seul actif immobilier de X. Il n'est pas inhabituel que la réévaluation en vue d'une vente aboutisse à un résultat différent de l'évaluation précédente. Dans le cas présent, la réévaluation a conduit à une diminution de moins de 5% de la valeur du seul immeuble de la société. Ce résultat ne permet pas de conclure, a posteriori, qu'une réévaluation aurait dû être effectuée au 30 juin [...] déjà. Le renoncement à la réévaluation pour le rapport semestriel n'a pas altéré l'image de X. de manière importante.

B2 Swiss GAAP FER12/5

16. Swiss GAAP RPC 12/5 exige que les explications fournies dans les comptes semestriels permettent une comparaison avec la période correspondante de l'exercice précédent et mentionnent tous les facteurs importants ayant influencé le patrimoine, la situation financière et les résultats de l'entité durant la période couverte par le rapport.
17. Le compte de résultats relatif aux comptes semestriels [...] fait état d'une diminution des charges financières de CHF [...], soit 51%, par rapport au semestre [...]. Le bilan des comptes semestriels [...] fait état d'une augmentation de la créance actionnaire postposée de CHF [...], soit 150%, par rapport à la même période de l'année précédente. Ces deux modifications ne sont pas commentées dans les comptes semestriels [...].
18. En ce qui concerne la diminution des charges financières de CHF [...], X. a fait valoir qu'elle était due à la suppression des pertes de change que la Société a subies sur les obligations convertibles libellées en EUR de l'actionnaire principal, Y. (Y.), détenues en [...]. X. avait acquis ces obligations auprès d'un actionnaire de Y. au cours de [...] puis les a revendus à Y. au 31 décembre [...] à la valeur actuelle. Ces éléments ont été publiés dans les comptes annuels [...] (page [...]). X. a précisé également que la hausse de la créance actionnaire postposée s'expliquait par une augmentation de CHF [...] du prêt de l'actionnaire principal, Y., en vue de couvrir les liquidités, resp. à titre de mesure contre le surendettement comptable.

19. SER reproche à X. d'avoir violé Swiss GGAP RPC 12/5 pour n'avoir pas fourni dans le rapport semestriel des explications sur cette diminution des charges financières et sur l'augmentation de la créance de l'actionnaire. X. fait valoir que la diminution des charges financières ne changeait rien à la perte globale qui était plus élevée en juin [...] qu'en juin [...]. A ses yeux, Swiss GGAP RPC 12/5 exige uniquement des explications sur les charges ayant une influence importante sur la perte. De plus, X. fait valoir qu'elle a clairement indiqué dans le rapport que l'actionnaire majoritaire avait postposé un montant de CHF [...].
20. X. est une petite société et les chiffres qu'elle affiche sont bien moins élevés que ceux que l'on peut attendre d'un émetteur coté en bourse. Néanmoins, même dans un tel cas, une société cotée doit appliquer les Swiss GAAP RPC dans leur intégralité.
21. Les charges financières de CHF [...] correspondent à environ 17% de la perte sur la période et sont par conséquent importantes. De la même manière, la modification de CHF [...], soit 51%, par rapport à la période précédente, est également importante. La créance actionnaire postposée de CHF [...] correspond à environ 18,5% de l'ensemble des passifs de la Société et constitue donc un poste substantiel du bilan. De même, le changement à la dernière date de clôture du bilan est important (150%). En raison du surendettement comptable, la créance actionnaire de rang postérieur se voit en outre attribuer davantage d'importance qualitative en tant que substrat de responsabilité. Il en résulte que X. aurait dû fournir des explications précises pour permettre au lecteur du bilan de comparer ces postes avec les chiffres de la période précédente. En omettant de le faire, elle a donc violé Swiss GAAP RPC 12/5.

B3 Violation de devoirs d'annonce

22. SER reproche à X. d'avoir violé l'art 18 de la Directive concernant la présentation des comptes (DPC) au début [...]. Cet article exige que toute société modifiant son activité commerciale et devenant de ce fait une société immobilière au sens de l'art. 77 RC en informe SER sans délai. En vertu de l'art. 77 RC, les sociétés immobilières sont des sociétés dont au minimum deux tiers des revenus proviennent de façon continue d'activités immobilières. L'art. 17 DPC prévoit que les sociétés immobilières doivent en outre présenter dans les comptes des indications supplémentaires sur les immeubles et participations à des sociétés immobilières prévues par le Schéma C, ch. 2.3.2 et 2.7.7.
23. De plus, SER reproche à X. d'avoir violé l'art. 15 DPC en octobre [...]. Cet article exige que toute société modifiant son activité commerciale et devenant de ce fait une société d'investissement au sens de l'art. 65 RC en informe SER sans délai. Selon l'art. 65 RC, une société d'investissement est une société dont le but est le placement collectif de capitaux en vue de réaliser des revenus et/ou des gains en capitaux sans poursuivre aucune activité d'entreprise. L'art. 14 DPC prévoit que les sociétés d'investissement communiquent en annexe de leurs rapports financiers les indications prévues par le Schéma B, ch. 2.9.7.
24. Par décision du [...], SER a transféré X. au segment « domestic standard ». A ce moment-là, la Société ne satisfaisait pas au critère énoncé à l'art. 77 RC pour qualifier une société immobilière, à savoir que deux tiers de ses revenus doivent provenir de façon continue d'activités immobilières. D'après les chiffres clés des comptes annuels au 31 décembre [...], X. affichait des produits sur titres d'un montant de CHF [...], qui dépassait largement les revenus locatifs de CHF [...]. En outre, la Société n'affichait pas de bénéfice d'évaluation, mais une perte de CHF [...]. De ce fait, les revenus immobiliers ne dépassaient pas les deux tiers des revenus globaux.
25. X. a vendu son portefeuille de titres fin [...]. De ce fait, l'immeuble de rendement représentait le seul actif opérationnel de la Société au 31 décembre [...]. SER estime que X. aurait dû annoncer ce fait et être transférée au segment des sociétés immobilières. Or, selon l'art. 77 RC ne sont qualifiées d'immobilières que les sociétés qui, de façon continue, disposent d'un minimum de deux tiers des revenus provenant d'activités immobilières. Le critère de continuité n'est pas respecté si une société, qui par ailleurs ne remplissait pas le critère de deux tiers des revenus pendant un exercice, vend en fin d'une année une partie de ses actifs et de ce fait, ne dispose que d'un seul immeuble de rendement représentant le seul actif opérationnel. Ce n'est qu'à la fin de l'exercice que l'on peut juger si le critère de deux tiers est rempli et si la société déploie une activité qui permette que ce critère reste rempli.

26. De plus, X. a mentionné dans son rapport annuel [...] que son activité serait redéployée, qu'un certain nombre d'hypothèses et de possibilités étaient à l'étude et qu'une communication serait faite en temps utile. Cette remarque a été reprise dans le rapport semestriel [...] et le rapport annuel [...]. En [...], X. ne pouvait donc pas affirmer qu'elle était devenue une société immobilière au sens du RC et partant, elle n'avait pas d'obligation d'annonce selon l'art.18 DPC.
27. Il en est de même pour le grief concernant la transformation en société d'investissement. Dans un communiqué de presse du [...], X. a annoncé la vente à Y. de toutes les activités liées à l'immobilier détenues dans sa filiale Z.. Dans le même communiqué, X. a indiqué qu'avec le produit de cette vente, elle souhaitait prendre une participation dans la société immobilière «S.» (S.), une «Société d'Investissement Immobilier Cotée» (SIIC) à Euronext Paris. Le rapport annuel [...] n'affichait plus aucun immeuble de placement comme actifs immobilisés, mais des immobilisations financières de CHF [...]. Au 31 décembre [...], ce portefeuille-titres était composé de [...] actions de la société S., la valeur de marché de ces titres s'élevait à CHF [...] et X. en détenait 5,7%.
28. SER estime que X. a changé d'activité commerciale le [...] en vendant ses activités immobilières directes et en investissant le produit de cette vente dans les titres d'une société immobilière cotée à Euronext Paris. Etant donné qu'après le [...], l'investissement dans S. est devenu l'unique source de revenus de la Société et puisque X. n'exerçait aucune autre activité d'entreprise, elle serait devenue une société d'investissement aux termes de l'art. 65 al. 1 RC.
29. X. en revanche fait valoir que la participation à S. n'est pas un simple investissement, mais bien une prise de participation qui s'inscrit dans la nouvelle stratégie du détenteur de Y., l'actionnaire principal de X., qui par le biais de X. et de Y., détient la majorité du capital et des droits de vote de S. et en exerce le contrôle. Cette participation serait caractérisée par une certaine stabilité et durée et de ce fait, X. ne serait pas une société d'investissement.
30. L'art. 65 RC définit les sociétés d'investissement comme suit:
- ¹ Les sociétés d'investissement au sens du présent Règlement de cotation sont des sociétés soumises au droit suisse des obligations, dont le but exclusif est le placement collectif de capitaux en vue de réaliser des revenus et/ou des gains en capitaux et qui ne poursuivent aucune activité d'entreprise.
 - ² Une société qui contrôle la majorité des voix ou qui, d'une autre manière, réunit directement ou indirectement par des placements une ou plusieurs sociétés sous une direction unique (groupe), ne répond pas à cette définition.
 - ³ Les placements collectifs de capitaux qui disposent d'une autorisation conformément à la Loi fédérale sur les placements collectifs de capitaux du 23 juin 2006 (LPCC) ne relèvent pas non plus de cette définition.
31. X. se réfère à la jurisprudence du Tribunal fédéral selon laquelle un seul critère ne suffit pas pour déterminer si une société est une société de placement ou une société opérationnelle (arrêt 2C_571/2009). Cet arrêt concerne l'application de la Loi sur les placements collectifs à une société dont il était douteux si elle était opérationnelle ou un organisme d'investissement dans le sens de la LPCC. La pertinence de cet arrêt pour déterminer si une société cotée remplit les critères de l'art 65 RC peut rester ouverte: d'une part, l'art. 65 RC exclut clairement son application aux placements collectifs selon la LPCC et les considérations relatives à cette loi ne sont donc pas pertinentes. D'autre part, on ne saurait exiger d'une société telle que X., en redéploiement depuis des années, de changer de segment immédiatement après l'acquisition d'une participation dans une société immobilière cotée (telle S.) qui remplaçait les anciennes activités immobilières directes. Le critère de la continuité exige que la nouvelle orientation soit durable.
32. Etant donné que X. ne remplissait pas les critères pour un changement au segment des sociétés immobilières ni pour le segment des sociétés d'investissement, elle n'était pas obligée de faire une annonce de changement selon les art. 18 et 15 DPC.
33. Il convient en outre de rappeler qu'un changement de segment fréquent n'est pas dans l'intérêt du public. Il faut éviter des va-et-vient entre différents segments tant qu'un redéploiement n'a pas abouti à une continuité de la nouvelle activité de la société cotée. A suivre SER,

X. aurait dû changer trois fois de segments de [...] à [...], ce qui aurait conduit à une confusion certaine chez les investisseurs:

[...]: Changement du « Main Standard » au « Domestic Standard »

[...]: Changement du « Domestic Standard » au « Sociétés immobilières »

[...]: Changement de « Sociétés immobilières » au « Sociétés d'investissement »

34. SER reproche encore à X. de ne pas avoir fourni des indications supplémentaires sur les immeubles et participations à des sociétés immobilières prévues par le Schéma C, ch. 2.3.2 et 2.7.7. lorsqu'elle a vendu son portefeuille de titres fin [...], et que partant, son seul immeuble de rendement représentait l'unique actif opérationnel au 31 décembre [...]. (De plus, SER estime que X. devrait fournir à partir de [...] les indications prévues par le Schéma B, ch. 2.9.7.)
35. Or, la décision concernant l'attribution d'un émetteur à un segment incombe exclusivement à la Bourse, resp. à SER. Le [...], SER a transféré X. au segment domestique (« Domestic Standard »). Les obligations spécifiques de la DPC pour certains segments ne naissent qu'avec l'attribution formelle de la société au segment en question. On ne saurait donc exiger de X. qu'elle fournisse des informations supplémentaires requises pour le segment des sociétés immobilières (ou des sociétés d'investissement) si son attribution à un tel segment n'est pas formellement en vigueur.

C La sanction

36. 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 ordonnées:
- avertissement;
 - amende jusqu'à CHF 1 million (en cas de négligence) ou 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.
37. Ce barème de sanctions en vigueur depuis le 1er avril 2011 a remplacé l'ancien, qui prévoyait une amende maximale de CHF 200'000. L'organe compétent dispose d'un grand pouvoir d'appréciation s'agissant de fixer les sanctions appropriées, limité par l'interdiction de l'excès de pouvoir et par l'arbitraire.
38. X. a violé la norme Swiss GAAP RPC 12/5 en omettant de fournir des commentaires sur la diminution des charges financières et de fournir des commentaires suffisants concernant l'augmentation d'un prêt de l'actionnaire principal. Ces faits constituent infraction aux dispositions de l'art. 51 RC. Aucune autre infraction ne peut lui être reprochée.

C1 La gravité de l'infraction

39. Dans son rapport semestriel [...], X. affiche une diminution des charges financières de 51% et en même temps l'augmentation de la créance de l'actionnaire principal de 150%. X. aurait dû fournir des explications à ce sujet. Toutefois, ce manquement n'est pas grave étant donné que X. était surendettée et que les chiffres absolus du bilan et du compte de résultat étaient extrêmement faibles pour une société cotée. Les lecteurs du rapport n'ont été que légèrement entravés dans l'analyse financière de X.

C2 Le degré de responsabilité et la sensibilité à la sanction

40. L'appréciation doit d'abord tenir compte du fait qu'aucune sanction n'a été prononcée contre X. pendant les trois dernières années. Les sanctions plus anciennes ne sont pas prises en compte (ch. 2.6 du Règlement de procédure - RP).

41. Rien n'indique que X. ait enfreint intentionnellement la norme Swiss GAAP RPC 12/5. Toutefois, vu le caractère significatif de ces variations de 51% et 150%, la direction ou le conseil d'administration auraient dû constater cette omission lors de l'établissement ou de l'approbation des comptes semestriels. Cette infraction doit donc être qualifiée d'infraction par négligence et l'amende maximale est de CHF 1 mio.
42. Toute société cotée, même celles de très petite taille telle que X. sont tenues d'établir les rapports avec soin et diligence et de manière tout à fait conforme aux Swiss GAAP RPC. L'omission de fournir les explications susmentionnées qui auraient apporté la clarté nécessaire pour analyser le développement de cet émetteur surendetté constitue en l'espèce une négligence de degré moyen.
43. De ce fait, on ne peut plus parler d'un cas bagatelle qui pourrait être sanctionné par un simple avertissement. Une amende au bas du barème s'impose. X. fait partie des émetteurs les plus petits, tant du point de vue de sa capitalisation boursière que de celui de sa profitabilité, inexistante. Fin [...], X. affichait une perte de CHF [...], des immobilisations financières de CHF [...] et des actifs circulants de CHF [...] ainsi qu'un surendettement de CHF [...] et une créance actionnaire postposée (mentionnée ci-dessus) augmentée à CHF [...]. Au vu de ces chiffres, un degré de sensibilité élevée est attribué à X. Tenant compte de la légèreté de l'infraction, du degré moyen de responsabilité et de la sensibilité à la sanction, une amende de CHF [...] est adéquate.
44. L'ouverture de la procédure contre X. a été publiée. De ce fait, le résultat de la procédure doit également être publié. De plus, le ch. 6.3 RP prévoit la publication de sanctions ayant passé en force de chose jugée.
45. Vu ce qui précède, les frais de procédure sont mis à la charge de X. (CHF [...]) de SER et les frais de la Commission des sanctions de CHF [...]). [...].
46. On remarquera en guise de conclusion que l'entrée en bourse de X. a été effectuée à l'ancienne bourse de [...] selon l'ancien règlement de cotation [...]. Lors de la création de la bourse suisse (anciennement SWX, aujourd'hui SIX Swiss Exchange) en [...], X. fut transférée à la nouvelle cote de la bourse électronique. Certains griefs de la SER, notamment ceux liés au devoir d'annoncer un changement de segment, ont été causés par les incertitudes liées au redéploiement de la société, annoncé depuis plusieurs années et toujours reporté. Même si une partie de ces griefs sont infondés, ils témoignent de la confusion que suscite l'absence d'une stratégie claire de la société, surendettée et qui n'a pas le volume d'affaires et la taille attendus d'une société cotée. Il va de soi que même dans ces conditions, la société doit être organisée de manière à remplir strictement toutes les obligations nécessaires au maintien de la cotation, notamment aux obligations imposées par les normes comptables qui lui sont applicables.

(Décision du 13 août 2013)