
SIX Exchange Regulation AG
Listing & Enforcement
SER-AhP-I/21 / MP-I/21

Ordonnance de sanction du 27 janvier 2021

concernant

Émettrice

X. ____
[adresse]
[lieu]

représentée par [représentation légale]

concernant

Violation des prescriptions concernant la publicité événementielle (art. 53 RC) et les devoirs d'annonce réguliers (art. 55 RC)

A. Vue d'ensemble de la procédure

- 1 Le [date], SIX Exchange Regulation AG (**SER**) a initié un examen préliminaire au sens du Règlement de procédure (**RP**) concernant une possible violation des prescriptions concernant la publicité événementielle et les devoirs d'annonce réguliers. SER a prié X. ____ (**X. ____** ou l'**émettrice**) de répondre à des questions sur les faits mentionnés dans le courrier y relatif. Le [date], X. ____ a pris position dans le délai imparti.
- 2 Par e-mail du [date] avec courrier annexé (scan), SER a informé l'émettrice de l'ouverture d'une enquête (ch. 3.3, al. 2 RP). De plus, était joint à cet e-mail le projet de communiqué de presse dont la publication était prévue en allemand, en français et en anglais. SER y informait également X. ____ que l'ouverture de l'enquête serait communiquée au public le [date] sans contre-rapport de X. ____ (ch. 6.2, al. 2 RP).
- 3 Le [date], SER a publié le communiqué de presse relatif à l'ouverture d'une enquête à l'encontre de X. ____, en allemand, en français et en anglais.
- 4 Par courrier du [date] (dont la version envoyée par la poste a été reçue le [date]), [représentation légale] ont transmis à SER une procuration de X. ____ datée du [date], par laquelle X. ____ confiait la défense de ses intérêts à [représentation légale]. [...]
- 5 Le [date], SER a transmis à l'émettrice un courrier avec des questions supplémentaires.
- 6 Par courrier du [date], SER a transmis le courrier du [date] à [représentation légale], avec indication de la possibilité de demander une prolongation de délai pour transmettre leur prise de position sur le courrier susmentionné. Par courrier du [date], transmis par avance par e-mail le même jour, [représentation légale] a demandé une prolongation de délai jusqu'au [date]. Par courrier du [date], transmis par avance par e-mail le même jour, SER a accordé à X. ____ une prolongation de délai de 20 jours de bourse pour la transmission de sa prise de position, à savoir jusqu'au [date].
- 7 Par courrier du [date], reçu par avance par e-mail le même jour, X. ____ a pris position sur le courrier de SER du [date].
- 8 Par courrier du [date], SER a notifié à X. ____ la présente ordonnance de sanction (avec pièces) pour prise de position. Par courrier du [date], reçu par avance par e-mail le même jour, SER a été informée que X. ____ ne s'opposerait pas à l'ordonnance envisagée.

B. Considérations

I. Préliminaires

- 9 X. ____ est une société anonyme de droit [...] avec siège à [lieu], dont les [titres] sont cotées à titre primaire auprès de SIX Swiss Exchange SA. Par signature des déclarations de consentement le [date] et [date], X. ____ a reconnu les versions en vigueur du Règlement de cotation (**RC**), de ses dispositions d'exécution ainsi que du RP. Partant, X. ____ est soumise aux réglementations du droit boursier.

- 10 La compétence et la procédure sont fixées par le RP (art. 59 et suivants RC).
- 11 Conformément à l'art. 59 RC, en relation avec le ch. 3.5, al. 2 RP, SER est compétente pour prononcer la présente ordonnance de sanction.

II. Au fond

1. État de fait

- 12 Dans le cadre de l'établissement des faits pertinents, il convient de tenir compte avec le même soin des éléments à charge et à décharge; sont admis comme moyens de preuve tous les objets et informations utiles à l'établissement des faits. Les preuves sont appréciées librement (ch. 3.1, al. 1 et 2 RP).

1.1 Vue d'ensemble

- 13 La présente ordonnance de sanction porte sur les violations par X. ____ de ses obligations en lien avec les démissions de A. ____ de ses fonctions en tant que (i) membre du Conseil d'administration, (ii) Président du Conseil d'administration et (iii) CFO de X. ____.
- 14 Selon les explications fournies par X. ____, A. ____ n'a pas seulement démissionné de ses fonctions auprès de X. ____, mais également d'autres fonctions qu'il occupait dans d'autres sociétés (qui ne présentent en principe pas d'intérêt au regard de la présente ordonnance de sanction). X. ____ ainsi que les autres sociétés feraient partie d'un «*groupe informel*» avec plusieurs sociétés cotées en [pays], dont [...]. La principale société de ce «*groupe*» serait la société «C. ____ SA», dont le siège est à [lieu]. A. ____ aurait revêtu la fonction de Directeur Général de cette société jusqu'au [date] (SER act. [...]). B. ____ serait la directrice juridique adjointe de C. ____ SA, depuis laquelle elle aurait géré le secrétariat du Conseil pour X. ____ (SER act. [...]).
- 15 Ce contexte expliquerait que C. ____ SA ait «*piloté le traitement des conséquences des démissions de [A. ____]*», ainsi que celles auprès de X. ____ (SER act. [...]).
- 16 Il convient en outre de mentionner que X. ____ a confié à un tiers l'exécution de ses devoirs d'annonce réguliers et de publicité événementielle, et plus précisément à D. ____, G. ____ SA [lieu] (SER act. [...]).

1.2 Démission de A. ____ en tant que Président et membre du Conseil d'administration

1.2.1 Chronologie

- 17 En ce qui concerne la chronologie, les faits suivants sont considérés comme établis:
- 18 Depuis le [date], A. ____ avait annoncé à plusieurs reprises à E. ____ (qui était alors vice-président du Conseil d'administration de X. ____) qu'il planifiait de prendre sa retraite vraisemblablement vers la fin de l'année [année] (SER act. [...]).
- 19 En définitive, A. ____ a décidé «*de prendre sa retraite et de démissionner de l'ensemble de ses mandats dont ceux exercés chez [X. ____]*» (SER act. [...]). Le [t], aux environs de midi, il a appelé E. ____, et lui a communiqué sa décision «*de démissionner de [X. ____]*». A. ____ avait également préparé un courrier à cette fin, dans lequel il faisait part de sa décision de démissionner de ses fonctions d'Administrateur et

- de Président, effet immédiatement (SER act. [...]). Ce courrier a été lu à haute voix par A. ____ lors de son appel téléphonique à E. ____ (SER act. [...]).
- 20 Après son téléphone avec A. ____, E. ____ aurait «*cherché à prévenir* [F. ____] (...)» – qui était à l'époque troisième membre du Conseil d'administration – «(...) *par téléphone*». Celle-ci étant en vacances [lieu], E. ____ n'a pu l'atteindre qu'en fin d'après-midi (l'heure précise ne ressort pas de explications de X. ____ et n'est ainsi pas connue). Il lui a alors communiqué que A. ____ démissionnait de sa fonction de Président et de membre du Conseil d'administration de X. ____ (SER act. [...]).
- 21 En dates des [t] et [t + 1 jour calendaire] (ce dernier étant une date de fermeture de SIX Swiss Exchange), les deux membres restants du Conseil d'administration, F. ____ et E. ____, ont discuté par téléphone aux fins de décider de l'éventualité de coopter un nouvel Administrateur et de désigner un successeur aux fonctions de Président du Conseil d'Administration (SER act. [...]). Par décision par voie de circulaire du [t + 1 jour calendaire], à la suite de ces discussions, le Conseil d'Administration aurait pris acte de la démission de A. ____ de ses fonctions d'Administrateur et de Président du Conseil d'Administration et aurait désigné F. ____ en qualité de nouveau Président du Conseil d'Administration (SER act. [...]). Le Conseil d'administration a pris la décision «*de réaliser une publication événementielle, dont il arrête les termes, relatant ces deux événements*» (SER act. [...]).

1.2.2 Communiqué de presse du [t + 1 jour de bourse], 23 h 49

- 22 Le [t + 1 jour de bourse], à 23 h 49, SER a reçu un communiqué de presse via son adresse e-mail avec laquelle elle s'était inscrite sur le site Web de X. ____ pour la réception des communiqués de presse («*système push*»). X. ____ a également mis en ligne le communiqué de presse sur son site Web sous la rubrique «*Press releases*».

i. Contenu du communiqué de presse

- 23 Le communiqué de presse précisait dans son introduction: «[Conformité avec la DPE] [...]»(SER act. [...]).
- 24 Ce communiqué de presse portait le titre [...]. X. ____ y communiquait qu'en date du [t + 1 jour calendaire], son Conseil d'administration avait pris acte de la démission de A. ____ de ses fonctions d'Administrateur et de Président du Conseil d'Administration, à effet du [t]. Le Conseil d'administration désigne F. ____ en qualité de nouveau Président du Conseil d'Administration.

ii. Date de publication du communiqué de presse

- 25 Eu égard à la date de publication de ce communiqué de presse, SER considère ce qui suit comme établi:
- 26 Déjà peu avant le téléphone entre A. ____ et E. ____ (ch. 19 ci-dessus), à savoir le [t], à 13 h 25, une collaboratrice de G. ____ SA avait communiqué à B. ____ (C. ____ SA; cf. ch. 14 ci-dessus), avec copie à D. ____ (G. ____ SA), q'«*une modification du Conseil d'administration est considérée comme une annonce événementielle (...)*» (SER act. [...]).
- 27 Le matin du [t + 1 jour calendaire], D. ____ (G. ____ SA) s'est enquis par e-mail du fait de savoir si un communiqué de presse était prévu. Dans un autre e-mail envoyé un

peu plus tard, il a confirmé à B. ____ qu'il pouvait publier un communiqué de presse le jour même (SER [...]).

- 28 Le [t + 1 jour de bourse] à 08 h 42, D. ____ a communiqué notamment à B. ____ qu'il n'avait toujours pas reçu de communiqué de presse. À 10 h 01, B. ____ lui a répondu que le communiqué n'était pas encore validé, et qu'elle allait l'envoyer aussitôt qu'il serait validé (SER act. [...]). Par la suite, E. ____ a validé le premier le communiqué de presse. La validation de F. ____ a eu lieu seulement en fin d'après-midi (SER act. [...]). Finalement, B. ____ a envoyé le communiqué de presse par e-mail à D. ____ à 18 h 11, en demandant qu'il soit publié le même jour, à savoir le [t + 1 jour de bourse] (SER act. [...]).
- 29 Comme mentionné ci-dessus (ch. 22), la publication a eu lieu le [t + 1 jour de bourse] à 23 h 49, à savoir après la clôture du négoce. En d'autres termes, X. ____ n'a communiqué la démission de A. ____ ni le [t], ni au plus tard le [t + 1 jour de bourse] avant 07 h 30. De même, X. ____ n'a communiqué la désignation de F. ____ en tant que nouvel Président du Conseil d'administration que le [t + 1 jour de bourse] post-clôture, et non avant 07 h 30.

iii. Choix de l'horaire de publication

- 30 SER considère comme établi que les personnes qui, chez X. ____, étaient impliquées dans la publication du communiqué de presse étaient conscientes que les modifications personnelles intervenues au sein du Conseil d'administration devaient en principe être communiquées au moyen d'une annonce événementielle (cf. ci-dessus ch. 21, 23 et 26).
- 31 Il y a lieu de présumer que le Conseil d'administration de X. ____ partait du principe que A. ____ revêtait une importance centrale pour la société et que ses démissions constituaient également des informations importantes pour le marché: E. ____ craignait que la démission simultanée de A. ____ de sa fonction de Président du Conseil d'administration et de CFO pourrait «*déstabiliser l'entreprise*» (SER act. [...]).
- 32 Malgré cela, X. ____ a publié le communiqué de presse susmentionné le [t + 1 jour de bourse] seulement, soit après la clôture du négoce. À ce sujet, X. ____ a expliqué dans le cadre de sa prise de position que: «*La Société a commis l'erreur, dans le contexte où beaucoup de personnes étaient en congé, de privilégier le respect des procédures de validations internes sur le respect strict des délais de publication*» (SER act. [...]).

1.3 Démission de A. ____ en tant que CFO

1.3.1 Communiqué de presse du [t + 4 jours de bourse], 22 h 51

- 33 Le [t + 4 jours de bourse], à 22 h 51, SER a reçu via son adresse e-mail, avec laquelle elle s'était inscrite sur le site Web de X. ____ pour la réception de communiqués de presse, un communiqué de presse par lequel X. ____ informait que le Conseil d'administration avait décidé le [t + 4 jours de bourse], de nommer E. ____, en qualité de nouveau Directeur Financier, en remplacement de A. ____ (SER act. [...]).
- 34 Ce communiqué de presse contenait également dans son introduction: «[Conformité avec la DPE] [...]».

1.3.2 Connaissance de la démission par X. ____ le [t]

- 35 Sur le fondement de l'appréciation des preuves suivante, SER présume que E. ____ avait déjà appris ou réalisé, le [t] aux environs de midi, que A. ____ démissionnerait de ses fonctions de CFO et que seule la *date de démission* concrète était encore ouverte.
- 36 À l'occasion de la deuxième prise de position du [date], X. ____ affirma que la question du maintien de A. ____ à son poste de CFO a été évoquée avec E. ____ lorsqu'il lui a annoncé sa démission de ses fonctions de président et de membre de Conseil d'administration, le poste de CFO n'impliquant pas nécessairement d'être membre du Conseil d'administration. Il a été convenu alors que A. ____ resterait en poste jusqu'à ce qu'il soit pourvu à son remplacement (SER act. [...]). E. ____ avait *«tout de suite compris que le départ de [A. ____] de son poste de CFO était inéluctable»*, mais pour éviter de déstabiliser l'entreprise, A. ____ et E. ____ auraient convenu de différer le départ de A. ____ de son poste de CFO le temps de lui trouver un successeur. A. ____ serait donc rester CFO jusqu'au [t + 4 jours de bourse]; il n'aurait *«jamais démissionné et n'a jamais adressé de lettre de démission, ni le [t], ni même le [t + 4 jours de bourse]»* (SER act. [...]).
- 37 Ces déclarations contredisent les affirmations antérieures de X. ____ : Elles sont tout d'abord en contradiction avec les déclarations contenues dans la première prise de position du [date] (SER act. [...]), en vertu de laquelle A. ____ avait décidé de prendre sa retraite et de démissionner **de l'ensemble** de ses mandats dont **ceux** exercés chez X. ____ (voir ci-dessus, ch. 13 et 19). X. ____ avait ensuite souligné: *«La réflexion des membres du Conseil d'administration sur le choix du nouveau CFO a effectivement duré quelques jours après la démission de [A. ____] et son remplacement n'a donc été opéré que le [t + 4 jours de bourse]»* (surlignages ajoutés; SER act. [...]). De plus, les déclarations susmentionnées (ch. 36 ci-dessus) contredisent également les informations que D. ____ a communiquées par téléphone et par e-mail à SER et dans lesquelles il fait renvoi à un manquement du Conseil d'administration de X. ____ en ce qui concerne la communication de la démission de A. ____ en tant que CFO (cf. SER act. [...]). Dans ce contexte, il convient également de tenir compte de l'affirmation suivante de X. ____ : *«Contrairement à ce qu'a pu vous indiquer [D. ____], ce ne sont pas les membres du Conseil d'administration mais lui-même qui semblait ignorer le fait que [A. ____] exerçait également la fonction de CFO»* (SER act. [...]). Peu importe qu'on suive les affirmations de D. ____ ou celle de la première prise de position de X. ____, il est établi que la démission de A. ____ en tant que CFO était certes connue au sein de X. ____, mais que D. ____ en tant que personne en charge de la publicité événementielle ou le Conseil d'administration de X. ____ ont omis d'en faire part dans le communiqué de presse du [t + 1 jour de bourse]. Il convient enfin de souligner que selon les affirmations de X. ____, A. ____ était lui-même conscient de sa démission en tant que CFO, *«suite logique de ses démissions d'administrateur et de Président du Conseil d'administration et de son départ en retraite»* (SER act. [...]), ce qui était clair pour E. ____ étant donné qu'il lui avait fait part à plusieurs reprises, depuis le début de l'année [date], de sa retraite planifiée (ch. 18 ci-dessus).
- 38 Dans le cadre de l'appréciation des preuves, SER avait donc conclu que E. ____ savez déjà le [t] aux environs de midi, que A. ____ démissionnerait de ses fonctions de CFO. Le fait que A. ____ ait continué à exercer ses fonctions de CFO pendant quelques jours jusqu'à la désignation d'un successeur n'y change rien.

- 39 Il convient enfin de souligner que la déclaration de X. ____ selon laquelle A. ____ «*jamais démissionné et n'a jamais adressé de lettre de démission, ni le [t], ni même le [t + 4 jours de bourse]*» (ch. 36 ci-dessus) ne permet aucune déduction. Cela résulte déjà du fait que le communiqué de presse du [t + 4 jours de bourse] fait mention du *remplacement* de A. ____ en tant que CFO, ce qui par nature implique donc sa démission.

1.4 Communication des mutations de personnel via Connexor Reporting le [t + 6 jours de bourse]

- 40 Eu égard à la communication des mutations de personnel, SER considère ce qui suit comme établi:
- 41 Le [t + 2 jours de bourse] à 00 h 04, D. ____ informa SER via le formulaire du site Web de SER que A. ____ démissionne de sa fonction de Président du Conseil d'administration de X. ____ (SER act. [...]). SER l'informa le [t + 2 jours de bourse] par e-mail que les mutations de personnel devaient, conformément à la Directive Devoirs d'annonce réguliers, immédiatement être communiquées via Connexor Reporting. En l'espèce, cela vaut non seulement pour la fonction de Président du Conseil d'administration mais aussi pour celle de CFO (SER act. [...]).
- 42 Le même jour, D. ____ communiqua: «*Nous allons procéder aux changements nécessaires le plus rapidement possible*» (SER act. [...]). Ce n'est toutefois que le [t + 6 jours de bourse] que X. ____ procéda, après nouveau rappel de la part de SER le [t + 4 jours de bourse] (SER act. [...]), aux deux annonces Connexor Reporting concernant la modification des interlocuteurs pour la fonction de Président du Conseil d'administration et pour la fonction de CFO (SER act. [...]).
- 43 Dans ce contexte, il convient de souligner que D. ____ (G. ____ SA; cf. ci-dessus, ch. 16) avait reçu par e-mail le [date], des instructions concernant la mise en place d'une nouvelle authentification pour la connexion à Connexor Reporting («*Futura Token*»). D. ____ n'ayant pas réagi pendant 21 jours, la possibilité d'activation avait donc expiré (SER act. [...]). D. ____ n'avait ni procédé au processus d'inscription dans les délais, ni testé son accès (SER act. [...]). C'est la raison pour laquelle il lui était impossible de se connecter à Connexor Reporting pour la saisie des annonces. Ce n'est qu'avec l'assistance technique de SIX qu'il est parvenu à se connecter à Connexor Reporting le [t + 6 jours de bourse] et à transmettre les annonces. SER estime donc qu'il est établi que le retard du dépôt des annonces dans Connexor Reporting résulte d'une erreur d'utilisateur.

2. Prescriptions concernant la publicité événementielle

2.1 Principes

- 44 Les émetteurs ont l'obligation d'informer le marché des faits susceptibles d'influencer les cours qui surviennent dans leur champ d'activité et qui ne sont pas connus du public (art. 53, al. 1 RC). Sont considérés comme pertinents pour le cours, les faits qui sont susceptibles d'influencer le cours et donc le participant au marché moyen dans sa décision de placement (art. 53, al. 1, 2^e phrase RC lu à la lumière de l'art. 3 de la Directive concernant la publicité événementielle du 20 mars 2018 [DPE]). Le potentiel, c'est-à-dire l'aptitude à une modification significative du cours est suffisante (appréciation ex ante). Il n'est pas nécessaire que le cours soit effectivement modifié (Commentaire de SIX Exchange Regulation relatif à la directive sur la publicité événementielle, version du 1 novembre 2011 [Com. DPE], no 51 et autres remarques).

- 45 L'émetteur doit informer le marché des faits ayant une influence sur les cours qui sont survenus dans sa sphère d'activité (art. 53, al. 1, 1^{re} phrase RC). Le fait pertinent doit être publié dès que l'émetteur a connaissance des principaux éléments (art. 53, al. 2 RC; art. 5 DPE), c'est-à-dire lorsqu'une personne exerçant des fonctions de direction ou un membre non exécutif du Conseil d'administration prend connaissance des faits (com. DPE, n° 93 ss.).

2.2 Démissions de A. ____ en tant que faits susceptibles d'influencer les cours

- 46 Les démissions de A. ____ en tant que Président du Conseil d'administration et en tant que CFO constituent des faits susceptibles d'influencer les cours. Cela résulte déjà du fait que selon X. ____, les démissions simultanées de A. ____ de ses fonctions chez X. ____ auraient pu déstabiliser la société de telle sorte que les démissions auraient dû, sur demande explicite de E. ____, avoir lieu par étape (ch. 36 ci-dessus).
- 47 Eu égard à la démission de A. ____ en tant que membre et Président du Conseil d'administration, il convient de noter que X. ____ avait mentionné dans le communiqué de presse du [t + 1 jour de bourse], de le publier conformément à la Directive concernant la publicité événementielle (DPE) (ch. 23 ci-dessus). En complément, il convient de faire renvoi à l'échange d'e-mails interne dans le cadre duquel il avait été mentionné qu'une modification du Conseil d'administration déclenche des devoirs de publicité événementielle (cf. ch. 26 ci-dessus).
- 48 Eu égard à la démission de A. ____ en tant que CFO, il convient de noter que X. ____ avait mentionné dans le communiqué de presse du [t + 4 jours de bourse], de le publier conformément à la Directive concernant la publicité événementielle (DPE) (ch. 34 ci-dessus).

2.3 Violation des prescriptions relatives à la publicité événementielle

- 49 E. ____ avait eu connaissance le [t] aux environs de midi, de la démission de A. ____ en tant que membre et Président du Conseil d'administration (ch. 19 ci-dessus). Cette connaissance est attribuée à l'émettrice X. ____. Par conséquent, X. ____ avait été informée le [t] aux environs de midi, de ladite démission de A. ____. Le fait que le Conseil d'administration n'en ait formellement pris acte que le [t + 1 jour calendrier] (ch. 21 ci-dessus), n'est pas pertinent du point de vue juridique. Étant donné que les faits ayant une influence sur les cours doivent être publiés dès que l'émetteur en prend connaissance, X. ____ aurait dû informer le marché le [t], de la démission de A. ____ en tant que membre et Président du Conseil d'administration, mais toutefois au plus tard le [t + 1 jour de bourse] avant 07 h 30 (cf. art. 11 DPE).
- 50 Il en va de même concernant la démission de A. ____ en tant que CFO (ch. 35 ss. ci-dessus): X. ____ avait été informée le [t], aux environs de midi, de la démission de A. ____. X. ____ aurait dû informer le marché le [t], de la démission de A. ____ en tant que CFO, mais toutefois au plus tard le [t + 1 jour de bourse] avant 07 h 30 (cf. art. 11 DPE).

3. Devoirs d'annonce réguliers

3.1 Changement des interlocuteurs

- 51 Dans le cadre du maintien de la cotation, les émetteurs avec droits de participation cotés à titre primaire sont soumis, entre autres, à des devoirs d'annonce réguliers concernant le changement de l'interlocuteur Président du Conseil d'administration (art. 9

ch. 1.07 (1) en relation avec le ch. 1.07 (1) de l'annexe 1 de la Directive Devoirs d'annonce réguliers [DDAR]) ainsi que de l'interlocuteur Chief Financial Officer (art. 9 ch. 1.07 (3) en relation avec le ch. 1.07 (3) de l'annexe 1 DDAR). L'émetteur doit communiquer ces informations via la plateforme d'annonce électronique Connexor Reporting (art. 4 al. 1 DDAR). Le moment de l'annonce est défini à l'annexe 1 ch. 1.07 DDAR: «*Immédiatement après l'événement*». Il convient de faire une annonce par fonction, même lorsqu'une même personne exerce plusieurs fonctions (Guide de SIX Exchange Regulation relatif à la Directive concernant les devoirs d'annonce réguliers [Guide DDAR], n° 79).

- 52 En cas de vacance entre la démission de l'ancien Président du Conseil d'administration et l'entrée en fonction de son successeur, la démission doit être signalée immédiatement. L'entrée en fonction du successeur doit être communiquée à SER ultérieurement dans le cadre d'une deuxième annonce. Il en va de même pour le changement du Chief Financial Officer, selon que le changement a lieu immédiatement ou que le poste reste vacant pendant un certain temps (cf. Décision de la Commission des sanctions du 16 avril 2009 SaKo 2009 – AHP/MP-II/08, ch. 7 et suivants, Guide DDAR, n° 72 et suivant).
- 53 Pour ce qui est des changements d'interlocuteurs qui sont aussi communiqués dans le cadre des annonces événementielles, il convient de noter que le changement doit également être signalé en parallèle via Connexor Reporting (cf. Décision de la Commission des sanctions du 30 juillet 2010 SaKo-MP-I/10; Guide DDAR, n° 78).

3.2 Infractions aux devoirs d'annonce réguliers

3.2.1 Démission de A. ____ en tant que Président et membre du Conseil d'administration

- 54 La démission de A. ____ en tant que Président et membre du Conseil d'administration a eu lieu le [t], aux environs de midi, avec effet immédiat. Son poste était donc vacant dès l'après-midi du [t].
- 55 Concernant cette infraction, il convient d'ajouter qu'en l'occurrence, dans le cadre d'un examen au cas par cas et compte tenu du principe de parallélisme entre l'annonce événementielle et l'annonce via Connexor Reporting, la date à prendre en compte est fixée, en faveur de l'émettrice, au plus tard au [t + 1 jour de bourse].
- 56 L'annonce Connexor Reporting a eu lieu le [t + 6 jours de bourse], soit avec un retard d'au moins cinq jours de bourse. Ce retard constitue une infraction à l'art. 9 ch. 1.07 (1) DDAR en relation avec le ch. 1.07 (1) de l'annexe 1 DDAR.

3.2.2 Désignation de F. ____ comme Président du Conseil d'administration

- 57 La désignation de F. ____ comme Président du Conseil d'administration a eu lieu le [t + 1 jour calendaire] (une date de fermeture de SIX Swiss Exchange). L'annonce Connexor Reporting concernant cette désignation aurait donc – dans le cadre d'un examen au cas par cas et compte tenu du principe de parallélisme entre l'annonce événementielle et l'annonce via Connexor Reporting – dû être faite au plus tard le [t + 1 jour de bourse]. L'annonce Connexor Reporting a eu lieu le [t + 6 jours de bourse], soit avec un retard de cinq jours de bourse. Ce retard constitue une infraction supplémentaire à l'art. 9 ch. 1.07 (1) DDAR en relation avec le ch. 1.07 (1) de l'annexe 1 DDAR.

3.2.3 Démission de A. ____ en tant que CFO et désignation de E. ____ au poste laissé vacant

- 58 X. ____ a pris connaissance le [t] de la démission de A. ____ en tant que CFO. A. ____ a toutefois continué d'exercer la fonction de CFO jusqu'à la désignation de E. ____ comme nouveau CFO par le Conseil d'administration, à savoir jusqu'au [t + 4 jours de bourse].
- 59 L'annonce Connexor Reporting correspondante aurait donc dû être faite (au plus tard) le [t + 5 jours de bourse]. L'annonce du [t + 6 jours de bourse] a donc eu lieu (au moins) un jour de bourse trop tard. Ce retard constitue une infraction à l'art. 9 ch. 1.07 (3) DDAR en relation avec le ch. 1.07 (3) de l'annexe 1 DDAR.

4. Sanction

- 60 Les infractions aux devoirs fixés par le RC, par les règlements complémentaires ou par leurs dispositions d'exécution peuvent entraîner une sanction mentionnée à l'art. 61 RC (art. 60 RC).
- 61 En cas d'infraction par négligence aux prescriptions au sens du ch. 1.1 al. 1 let. b RP, SER peut prononcer à l'égard de l'émettrice, en vertu du ch. 3.5 al. 2 du RP, un avertissement ou une amende allant jusqu'à CHF 100'000.–.
- 62 La sanction sera fixée notamment en fonction de la gravité de l'infraction et du degré de responsabilité (art. 61 al. 2 1^{re} phrase RC). Pour fixer le degré de responsabilité, il conviendra de vérifier notamment si l'entreprise a été sanctionnée au cours des trois années précédentes (ch. 2.6 al. 4 1^{re} phrase RP a contrario).

4.1 Gravité de l'infraction

4.1.1 Devoirs de publicité événementielle

- 63 La publicité événementielle a pour but de garantir que les émetteurs informent le public de manière véridique, claire et complète sur les événements importants survenus dans leur sphère d'activité (art. 1 DPE). Les règles de la publicité événementielle ont pour but de garantir que l'émetteur informe le public de manière équitable et transparente, en temps utile, sur les évolutions et changements importants survenus dans son entreprise. En supprimant rapidement toute longueur d'avance en matière d'information, la publicité événementielle a pour but, entre autres, de prévenir le délit d'initiés (explication du com. DPE n 5).
- 64 Concernant les présentes infractions aux devoirs de publicité événementielle, il est à noter que A. ____ a donné sa démission à la fois en tant que Président du Conseil d'administration et en tant que CFO, ce qui augmentait l'importance de ces démissions (cumul de fonctions; cf. aussi la crainte de E. ____ que la démission simultanée de A. ____ de ses deux fonctions ne déstabilise X. ____, voir plus haut, ch. 36). En l'occurrence, les informations en question revêtaient pour le marché une importance essentielle.
- 65 D'un point de vue chronologique, il convient de tenir compte du fait que les démissions de A. ____ auraient dû être communiquées le [t], au plus tard le [t + 1 jour de bourse] avant 07 h 30 (cf. art. 11 DPE). L'information concernant la démission de A. ____ en tant que membre et Président du Conseil d'administration, communiquée le [t + 1 jour de bourse] après la clôture du négoce, a donc été communiquée avec un retard d'au moins un jour de bourse. La démission de A. ____ en tant que CFO n'a été

mentionnée pour la première fois – et ce, de manière implicite – que dans le communiqué de presse du [t + 4 jours de bourse], publié après la clôture de la bourse. X. ____ a donc informé le marché de la démission de A. ____ en tant que CFO avec un retard d'au moins quatre jours de bourse, et qui plus est, seulement de manière indirecte.

- 66 Dans l'ensemble, les effets des infractions aux devoirs de publicité événementielle au sens de l'art. 53 RC en relation avec l'art. 5 DPE sont considérées comme moyennement graves.

4.1.2 Devoirs d'annonce réguliers

- 67 La publication des modifications concernant les droits liés aux valeurs mobilières a pour but de garantir l'exercice de ces droits par les investisseurs (art. 55 al. 1 RC). Les informations concernant les personnes exerçant certaines fonctions – notamment donc les informations relatives au Président du Conseil d'administration et au CFO – sont publiées sur le site de SIX Swiss Exchange avec les informations de l'émetteur concerné (Guide DDAR, n° 11).
- 68 D'un point de vue objectif, il faut, certes, tenir compte du fait que le Président du Conseil d'administration et le CFO représentent deux interlocuteurs essentiels d'une société. D'un point de vue chronologique, il faut tenir compte du fait que les retards comptaient respectivement un jour de bourse (au moins) (changement CFO) / cinq jours de bourse (désignation du Président du Conseil d'Administration) et au moins cinq jours de bourse (vacance Président du Conseil d'Administration). Suite aux communiqués de presse, le marché était toutefois informé des changements dans une certaine mesure.
- 69 Dans l'ensemble, les effets des infractions aux devoirs d'annonce réguliers au sens de l'art. 55 RC en relation avec l'art. 9 ch. 1.07 (1) DDAR en relation avec l'art. 1.07 (1) de l'annexe 1 DDAR ainsi que de l'art. 9 ch. 1.07 (3) DDAR en relation avec le ch 1.07 (3) de l'annexe 1 DDAR sont considérés comme légers.

4.2 Degré de responsabilité

4.2.1 Nature de l'infraction

- 70 Selon le Règlement de cotation, l'émettrice doit veiller à toujours respecter les devoirs lui incombant en vertu du Règlement de cotation, des règlements complémentaires et de leurs dispositions d'exécution.
- 71 Dans le cas présent, on notera qu'il est question de la sanction d'une personne morale et non d'une personne physique. La société doit être sanctionnée s'il peut lui être reproché de ne pas avoir pris toutes les mesures organisationnelles nécessaires et raisonnablement exigibles pour prévenir la violation des obligations auxquelles elle s'est engagée en vertu du Règlement de cotation. Le degré de responsabilité sera donc évalué en fonction de critères essentiellement objectifs. Dans ce cadre, le comportement des personnes physiques ou des organes agissant pour le compte de la société est attribué à la société (Décisions de la commission des sanctions du 14 avril 2015 [SaKo/AhP/I/15], ch. 19; du 30 juillet 2010 [SaKo 2010-CG-II/10/SaKo 2010-MP-I/10], ch. 13; demandes de sanction de SIX Exchange Regulation du 12 août 2013 [SER-KTR-FOR-I/13], ch. 28; du 4 février 2013 [SER-MT II/12/SER-AHP-I/12/SER-Listing I/12], ch. 103).

- 72 Agit de manière intentionnelle la personne qui enfreint volontairement et en toute conscience la prescription concernée. Il y a infraction intentionnelle éventuelle lorsque l'émettrice, sans vouloir enfreindre directement l'une des prescriptions réglementaires, est consciente et accepte la possibilité d'une infraction (voir Décision de la commission des sanctions du 28 juin 2012 [SaKo 2012-AHP-II/11], ch. 46; demandes de sanction de SIX Exchange Regulation du 11 octobre 2013 [SER-AHP-I/13], ch. 48; du 12 août 2013 [SER-KTR-FOR-I/13], ch. 26; du 4 février 2013 [SER-MT II/12/SER-AHP-I/12/SER-Listing I/12], ch. 101).
- 73 Agit avec négligence la personne qui, par imprudence coupable, n'a pas réfléchi aux conséquences de son comportement ou n'en a pas tenu compte. Le manquement au devoir de diligence suppose le caractère prévisible de la réussite. Le déroulement des événements ayant mené à la réussite doit avoir été prévisible dans ses grandes lignes (voir Décision de la commission des sanctions du 13 août 2013 [SaKo 2013-AHP-I-12], ch. 36; demandes de sanction de SIX Exchange Regulation du 21 août 2014 [SER-MP-I/14], ch. 22; du 11 octobre 2013 [SER-AHP-I/13], ch. 48; du 12 août 2013 [SER-KTR-FOR-I/13], ch. 26; du 4 février 2013 [SER-MT-II/12/SER-AHP-I/12/SER-Listing I/12], ch. 102).
- 74 Lors de l'évaluation du degré de responsabilité, selon la pratique constante, l'on part du principe que les sociétés cotés respectent les règles boursières. Le collaborateur responsable est tenu de connaître les règlements boursiers, les commentaires et la pratique des organes boursiers (voir Décisions de la commission des sanctions du 14 avril 2015 [SaKo 2015-AHP-1-15], ch. 26; du 13 août 2013 [SaKo 2013-AHP-1-12], ch. 37). En cas d'infraction contre les règles boursières, il faudra souvent considérer l'émettrice coupable au moins de négligence (voir Décision de la commission des sanctions du 28 juin 2012 [SaKo 2012-AHP-II/11], ch. 40; demandes de sanction de SIX Exchange Regulation du 11 octobre 2013 [SER-AHP-I/13], ch. 49; du 4 février 2013 [SER-MT II/12/SER-AHP-I/12/SER-Listing I/12], ch. 104; du 10 novembre 2011 [SER-MP-II/11/SER-CG-I/11], ch. 53).
- 75 On rappellera tout d'abord que X. ____ avait délégué tant l'accomplissement des devoirs de publicité événementielle que celui des devoirs d'annonce réguliers à D. ____ (G. ____ SA) (cf. ch. 16). L'émetteur est libre de remplir lui-même ses devoirs de publicité événementielle et ces devoirs d'annonce réguliers ou de confier ce soin à des tiers (art. 10 al. 1 DPE et art. 8 al. 1 DDAR). La responsabilité pour l'accomplissement correct de ces devoirs incombe toutefois à l'émetteur (art. 10 al. 2 DPE et art. 8 al. 2 DDAR).
- 76 L'infraction aux devoirs de publicité événementielle découle du fait que X. ____, dans un contexte où beaucoup de personnes étaient en congé, a privilégié le respect des procédures de validation internes au détriment du respect strict des délais de publication. Par imprudence coupable, X. ____ a donc omis de réfléchir aux conséquences de son comportement. Le comportement de X. ____ suggère également qu'elle n'était pas tout à fait consciente des règles régissant les devoirs de publicité événementielle. Les infractions à l'art. 53 RC en relation avec l'art. 5 DPE doivent donc être qualifiées de négligence.
- 77 Les infractions aux devoirs d'annonce réguliers relèvent également de la négligence: D. ____ n'avait pas testé la connexion Connexor Reporting avant d'avoir à faire les annonces, et n'avait, à tort, pas anticipé le risque que sa connexion pourrait lui poser des difficultés techniques (ch. 43 ci-dessus).

- 78 SER déduit des présentes considérations que toutes les infractions ici présentées ont été commises par négligence.

4.2.2 Comportement après les infractions

- 79 En principe, X. ____ reconnaît ces manquements et a coopéré avec SER.
- 80 X. ____ a expliqué par la suite avoir pris des mesures depuis: Des consignes ont été données pour (i) raisonner à l'inverse et toujours privilégier le respect des délais quitte à ne pas attendre les validations internes et (ii) assurer une délégation systématique en cas de congé des décisionnaires. Une réflexion a été engagée pour mieux gérer les obligations de reporting. Une solution de «ré-internalisation» de la fonction aujourd'hui déléguée à D. ____ est à l'étude, mais ne sera toutefois mise en œuvre que si elle garantit une meilleure efficacité. À ce propos, il reste à ajouter qu'aucune preuve n'a été apportée par la suite pour étayer ces affirmations.
- 81 Compte tenu de cet état de fait, le comportement de X. ____ après les infractions ne permet pas de justifier une atténuation de la sanction.

4.2.3 Comportement au cours des trois dernières années

- 82 Dans le cadre de la fixation de la peine, il convient en outre de tenir compte des sanctions encourues au cours des trois dernières années (ch. 2.6 al. 4 RP a contrario). Il convient de noter qu'aucune sanction n'a été prononcée à l'égard de la société durant cette période.

4.2.4 Conclusion concernant le degré de responsabilité

- 83 Dans l'ensemble, le degré de responsabilité de X. ____ est moyen.

4.3 Sensibilité à la sanction et sanction à prononcer

- 84 Un avertissement en guise de sanction serait insuffisant au vu de la gravité des infractions et du degré de responsabilité. X. ____ doit être sanctionnée avec une amende.
- 85 Le montant de l'amende est fixé en fonction de la gravité de l'infraction, du degré de responsabilité, mais aussi de la sensibilité à la sanction (art. 61 al. 2 RC). Une émettrice dont la performance économique est faible sera plus durement touchée par une amende qu'une société économiquement plus performante. La performance économique peut être constatée au moyen d'indicateurs économiques, par ex. EBIT, résultat net, flux de trésorerie de l'entreprise, liquidités ou capitaux propres (cf. Décisions de la commission des sanctions du 28 juin 2012 [SaKo 2012-AHP-II/11], ch. 63 et suivants et du 8 décembre 2011 [SaKo 2011-AhP-I/11, SaKo 2011-CG-I/11], ch. 37 et suivant).
- 86 Dans le rapport de gestion [date], X. ____ indique un bénéfice net de [devise] [montant] (rapport de gestion [date]: [devise] [montant]), des liquidités de [devise] [montant] (rapport de gestion [date]: [devise] [montant]) et des fonds propres de [devise] [montant] (rapport de gestion [date]: [devise] [montant]).
- 87 Ces indicateurs économiques suggèrent une sensibilité élevée à la sanction. Le montant de l'amende sera donc réduit.

- 88 Compte tenu des éléments qui précèdent, une amende s'élevant à **CHF 22'000.–** est jugée appropriée. Dans le contexte global, on retiendra le fait que les violations en relation avec le poste du CFO ainsi que les infractions concernant les devoirs d'annonce réguliers ne jouent qu'un rôle secondaire dans la fixation du montant de l'amende.

5. Clôture de l'enquête et publication de l'ordonnance de sanction

- 89 Une enquête se termine entre autres par une ordonnance de sanction (ch. 3.4 al. 1 RP). L'ordonnance de sanction est communiquée par écrit à la fois à l'émettrice et à la commission des sanctions (ch. 3.4 al. 3 RP).
- 90 Lorsqu'une ordonnance de sanction entre en vigueur, le public en est informé (ch. 6.2 al. 5 RP).
- 91 SER publie les ordonnances de sanction entrées en vigueur sur son site Web. La publication se fait sous forme anonyme (ch. 6.2 al. 6 RP).

6. Attribution des frais

- 92 Pour les procédures de sanction, les émoluments sont prélevés conformément au Tarif relatif aux organes régulateurs (**TRO**) (art. 63 al. 1 RC). Pour les procédures de sanction, les émoluments sont déterminés en fonction du temps effectivement passé, à raison de CHF 300.– par heure et par personne (ch. 3.7 en relation avec ch. 4.1 TRO).
- 93 Dans le cas présent, compte tenu du temps nécessité pour la procédure, les émoluments s'élèvent à CHF [...]. Ces frais sont facturés à l'entreprise. La facture est envoyée sous pli séparé.

C. Ordonnance de sanction

SIX Exchange Regulation AG reconnaît:

1. Il est constaté que X. ____ a enfreint par négligence l'art. 53 RC en relation avec l'art. 5 DPE, en
 - a. publiant un fait susceptible d'influencer les cours le [t + 1 jour de bourse] après la clôture du négoce au lieu de le publier le [t] ou au plus tard le [t + 1 jour de bourse] avant 07 h 30.
 - b. en publiant un autre fait susceptible d'influencer les cours le [t + 4 jours de bourse] après la clôture du négoce – et ce de manière non explicite – au lieu de le publier le [t] ou au plus tard le [t + 1 jour de bourse] avant 07 h 30.
2. Il est constaté que X. ____ a enfreint par négligence l'art. 55 RC en relation avec l'art. 9 ch. 1.07 (1) en relation avec le ch. 1.07 (1) de l'annexe 1 DDAR, en
 - a. publiant une annonce via Connexor Reporting avec un retard de cinq jours de bourse;
 - b. en publiant une autre annonce via Connexor Reporting avec un retard d'au moins cinq jours de bourse.
3. Il est constaté que X. ____ a enfreint par négligence l'art. 55 RC en relation avec l'art. 9, ch. 1.07 (3) DDAR en relation avec le ch. 1.07 (3) de l'annexe 1 DDAR, en publiant une annonce via Connexor Reporting avec un retard d'un jour de bourse.
4. X. ____ est condamnée à une amende d'un montant de CHF 22'000.–.
5. X. ____ est condamnée à payer des frais d'un montant de CHF [...].
6. Après son entrée en vigueur, la présente ordonnance de sanction sera rendue accessible sous forme anonymisée sur le site de SIX Exchange Regulation AG.
7. Cette ordonnance de sanction est envoyée à:

[...]

SIX Exchange Regulation SA

[Sig.]

[Sig.]