

[Cette ordonnance de sanction a fait l'objet d'un recours. La Commission des sanctions a statué sur l'affaire dans SaKo-X/2023]

SIX Exchange Regulation AG
Listing & Enforcement
SB-AHP-III/23

Ordonnance de sanction du 12 octobre 2023

concernant

Émetteur

X. ____
[adresse]
[lieu]

concernant

**Violation des prescriptions concernant
la publicité événementielle (art. 53 RC)**

A. Vue d'ensemble de la procédure

- 1 Conformément à l'art. 53 du règlement de cotation (**RC**) en lien avec la Directive Publicité événementielle (**DPE**), SIX Exchange Regulation AG (**SER**) surveille la publication correcte de communiqués de presse ayant un contenu qui a une influence sur les cours (les «annonces événementielles»).
- 2 Concernant le communiqué de presse «[titre]» publié le 24 août 20XX par X. ____ (**X. ____**, **émetteur ou société**), SER a lancé le [date] un examen préliminaire.
- 3 L'émetteur a répondu dans les délais prescrits au courrier relatif à l'examen préliminaire du [date] par une prise de position le [date].
- 4 En tenant compte de tous les moyens de preuve et prises de position, SER est parvenu à la conclusion qu'il existe suffisamment d'éléments concrets indiquant une violation des prescriptions concernant la publicité événementielle. Par conséquent, SER a ouvert le [date] une enquête au sens du ch. 3.3 al. 1 RP et a informé l'émetteur que l'enquête se termine par un arrêt de la procédure, par un accord, par une ordonnance de sanction ou par l'envoi d'une requête de sanction à la Commission des sanctions. En outre, d'autres questions ont été posées concernant l'établissement des faits. X. ____ a répondu aux questions posées dans le cadre de l'enquête par courrier du [date].
- 5 Par courrier du [date], SER a notifié à l'émetteur la version préliminaire de l'ordonnance de sanction (avec pièces) pour prise de position. Par courrier du [date], X. ____ a pris position dans le délai imparti après que la prolongation du délai demandée a été accordée.

B. Considérations

I. Considérations formelles

- 6 L'émetteur est une société anonyme de droit [pays] dont le siège est à [lieu], dont les actions nominatives sont cotées à titre primaire auprès de SIX Swiss Exchange AG selon les normes [norme comptable]. La société a reconnu l'application de la version actuellement en vigueur du RC, de ses dispositions d'exécution, des règlements complémentaires et du RP en signant la déclaration d'accord le [date]. La société est donc soumise aux réglementations du droit boursier.
- 7 Si un émetteur viole les obligations du RC, des règlements complémentaires ou de leurs dispositions d'exécution, une sanction prévue à l'art. 61 RC peut être ordonnée (art. 60 RC). La compétence et la procédure sont régies par les dispositions du RP (art. 59 ss. RC). Les sanctions sont prononcées par la Commission des sanctions ou par les organes d'enquête (ch. 1.2, al. 3 RP). L'organe d'enquête sur les violations du Règlement de cotation, des Règlements complémentaires, des autres Règlements relatifs à l'admission au négoce ainsi que de leurs dispositions d'application est le Service Listing & Enforcement («Listing & Enforcement») de SIX Exchange Regulation (ch. 1.2, al. 2 RP).
- 8 La version du RC en date du 15 juillet 2022 valable à la date des faits examinés est entrée en vigueur le 25 juillet 2022.

II. Considérations matérielles

1. État de fait

- 9 Pour constater l'état de fait de cette requête de sanction, SER a pris en compte avec le même soin les aspects à décharge et ceux à charge. Tous les objets et informations utiles pour constater l'état de fait sont soumis à libre appréciation et servent de moyens de preuve (ch. 3.1 al. 1 et 2 RP). Pour établir la présente requête de sanction, SER a examiné toutes les informations présentées par l'émetteur, même si elle n'y fait pas expressément référence.
- 10 Le 24 août 20XX à 06h43, la société a transmis via Connexor Reporting un communiqué de presse intitulé «[titre]» et classifié comme «annonce événementielle au sens de l'art. 53, RC».
- 11 Selon les informations fournies par X. ____, le communiqué de presse intitulé «[titre]» a été diffusé à 07h00 en tant qu'annonce événementielle conformément à l'art. 53 RC sur au moins deux médias suisses et deux systèmes d'information électroniques et chargé sur le site Internet d'X. ____.
- 12 L'annonce événementielle «[titre]» n'est pas arrivée sur les adresses e-mail avec lesquelles SER s'est inscrit auprès d'X. ____ pour le système «push» au sens de l'art. 7 ch. 4 en lien avec l'art. 8 DPE. SER a ensuite tenté de contacter par téléphone la personne indiquée par X. ____ comme contact pour la publicité événementielle, [personne A. ____].

- 13 Après trois tentatives d'appel infructueuses à 07h46, 09h44 et 14h42, SER a été rappelé par [personne A. ____] à 14h42. SER a informé [personne A. ____] qu'il y avait des signes indiquant que l'envoi push de l'annonce événementielle du 24 août 20XX n'avait pas abouti. Après consultation interne, [personne A. ____] a expliqué que le système push n'avait pas abouti. Selon les informations fournies par X. ____, une erreur a été commise lors de la préparation de la publication : la liste de diffusion «Newsletter» qui assure l'envoi au sens de l'art. 7 ch. 4 en lien avec l'art. 8 DPE (système «push») n'a pas été sélectionnée.
- 14 Avec l'accord préalable de SER, la diffusion de l'annonce événementielle «[titre]» a été relancée via le système «push» à 15h46. SER a pu enregistrer la réception à 15h48.

2. Prescriptions concernant la publicité événementielle

- 15 X. ____ a classé le communiqué «[titre]» comme annonce événementielle. La qualification comme «annonce événementielle au sens de l'art. 53 RC» a été confirmée par X. ____ lors de l'examen préliminaire. SER accepte cette qualification. Les déclarations contextuelles supplémentaires soulevées dans la prise de position de l'émetteur du [date] n'ont aucun impact sur la qualification. Dans le cas contraire, on pourrait reprocher à l'émetteur d'avoir violé l'art. 53 RC en qualifiant un communiqué comme «annonce événementielle au sens de l'art. 53 RC» qui ne présente aucun fait susceptible d'influencer les cours. Toute réaction des cours n'affecte pas la qualification (décision de la Commission des sanctions du 14 juillet 2022 (SaKo II/2022) ch. 23 ; art. 4 al. 2 DPE et Guide relatif à la DPE N 89).
- 16 Les annonces événementielles doivent être structurées et diffusées conformément aux prescriptions de l'art. 53 RC et de la DPE (art. 53 RC). La publication dans le cadre d'une annonce événementielle est nécessaire pour garantir que tous les participants au marché aient la possibilité de prendre connaissance des faits ayant une influence sur les cours dans les mêmes conditions (Principe de l'égalité de traitement, art. 6).
- 17 Parallèlement à la diffusion conformément à l'art. 7 DPE, l'annonce événementielle doit être publiée sur le site Internet de l'émetteur (art. 9 DPE). Pour garantir à tous les participants au marché la possibilité de prendre connaissance des faits ayant une influence sur les cours dans les mêmes conditions, les annonces événementielles doivent être envoyées, selon l'art. 7 DPE, au moins aux destinataires suivants :
- SIX Exchange Regulation AG («SIX Exchange Regulation») conformément aux art. 12 ss. (90 minutes à l'avance si la publication intervient pendant les heures de négoce) ;
 - au minimum deux systèmes d'information électroniques diffusés auprès des participants au marché professionnels (par ex. Bloomberg, Reuters, SIX Financial Information) ;
 - au moins deux médias suisses (presse papier ou électronique) de diffusion nationale ; et
 - toute personne intéressée sur demande (art. 8 DPE).
- 18 Concernant le dernier point, l'art. 8 DPE prévoit que l'émetteur «offre à toute personne intéressée de s'inscrire sur une liste de diffusion pour recevoir gratuitement et en temps

voulu les annonces événementielles (système «push»). Les émetteurs sont ainsi tenus de diffuser les annonces événementielles au moyen du système «push» en même temps qu'ils les envoient aux autres destinataires (art. 10 al. 2 DPE).

- 19 Comme indiqué ci-dessus au chiffre 10 ss., l'annonce événementielle du 24 août 20XX a tout d'abord été transmise à SER à 06h43 (via «Connexor Reporting»), puis envoyée ensuite à 07h00 à deux systèmes d'information électroniques et deux médias suisses. L'annonce événementielle a en outre été publiée sur le site Internet de l'émetteur à 07h00.
- 20 En revanche, l'annonce n'a été envoyée via le système «push» qu'à 15h46, après notification correspondante de la part de SER (voir chiffre 13 s. ci-dessus). X. ____ a donc violé l'art. 7 en lien avec l'art. 8 DPE et l'art. 10 al. 2 DPE. En conséquence, l'art. 6 DPE a également été violé. Le caractère involontaire de la violation doit être pris en compte dans le cadre de la responsabilité.

3. Sanction requise

- 21 Si les émetteurs violent les obligations prévues par le RC, ses règlements complémentaires ou dispositions d'exécution, une sanction peut être prononcée conformément à l'art. 61 RC. Comme exposé ci-dessus, X. ____ a violé l'art. 53 RC en lien avec l'art. 7 s. DPE et par conséquent l'art. 6 DPE.
- 22 Ces violations peuvent être sanctionnées conformément à l'art. 61 RC. Les sanctions prévues peuvent également être infligées de façon cumulative. L'art. 61 al. 2 RC prévoit que pour déterminer la sanction, l'organe responsable tient compte de la gravité de la violation et du degré de responsabilité. Si la société doit être sanctionnée par une amende, il convient de prendre en compte dans la fixation du montant de l'amende la sensibilité de l'émetteur concerné à la sanction.
- 23 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'émetteur, en vertu du ch. 3.5 al. 2 du RP, un avertissement ou une amende allant jusqu'à CHF 100'000.-.

3.1 Degré de responsabilité

3.1.1 Nature de l'infraction

- 24 D'après le RC, les émetteurs sont tenus de faire en sorte de respecter en permanence leurs obligations découlant du RC, des règlements complémentaires et des dispositions d'exécution afférentes. Dans le cas présent, il faut noter qu'il s'agit de sanctionner une entité juridique et non une personne physique. Il convient de sanctionner la société si on peut lui reprocher de ne pas avoir pris toutes les mesures organisationnelles nécessaires et raisonnables pour éviter la violation des engagements pris en vertu du RC. L'évaluation de la responsabilité se fait donc d'après des critères largement objectivés. Le comportement des personnes physiques ou des organes agissant pour la société est attribué à la société (décisions de la Commission des sanctions du 14 avril 2015 [SaKo 2015-AhP-I/15], ch. 19 ; du 30 juillet 2010 [SaKo 2010-CG-II/10/SaKo 2010-MP-I/10], ch. 13 ; ordonnances 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).

- 25 Agit de manière intentionnelle la personne qui enfreint volontairement et en toute conscience la prescription concernée. Il existe un dol éventuel si l'émetteur ne cherche certes pas directement à violer l'une des obligations réglementaires, mais s'il accepte au moins l'éventualité d'une violation et s'accommode de l'éventualité de la violation (décision de la Commission des sanctions du 28 juin 2012 [SaKo 2012-AHP-II/11], ch. 46 ; ordonnances 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).
- 26 En principe, agit par négligence toute personne qui ne s'est pas rendu compte ou n'a pas tenu compte des conséquences de son comportement par imprévoyance coupable. La condition de base pour l'existence d'un manquement au devoir de diligence est la prévisibilité du résultat. L'enchaînement des événements conduisant au résultat doit avoir été prévisible dans ses grandes lignes (cf. décision de la Commission des sanctions du 13 août 2013 [SaKo 2013-AHP-I-12], ch. 36 ; ordonnances 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).
- 27 Pour déterminer la responsabilité, la pratique constante consiste à attendre des sociétés cotées le respect des règles de droit boursier sans autre formalité. La personne responsable doit connaître les prescriptions applicables, y compris la norme comptable applicable, les guides, les commentaires et la pratique des organes boursiers (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). Du fait du devoir de diligence des émetteurs, il est attendu que ces derniers soient familiers des règlements boursiers applicables, des guides, des commentaires et de la jurisprudence des instances judiciaires. En cas de violations des règles, on reproche donc fréquemment à l'émetteur au moins la négligence comme incompatible avec les obligations (ordonnances 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).
- 28 Comme le montre ce qui précède, X. ____ a violé l'art. 53 RC en lien avec l'art. 7 s. DPE et l'art. 6 DPE, puisque la annonce n'a été diffusée via le système «push» qu'à 15h46 , alors que les autres destinataires l'ont reçue à 07h00. Ceci s'explique par une erreur commise lors de la préparation de la publication, pendant laquelle, par erreur, la liste de diffusion «Newsletter» n'a pas été sélectionnée. Il n'existe par conséquent aucun élément concret indiquant qu'X. ____ a commis cette violation intentionnellement. A cet égard et conformément à la jurisprudence (décision de la Commission des sanctions du 29 novembre 2022 (SaKo IV/2022)), le comportement d'X. ____ doit être considéré comme négligent.

3.1.2 Comportement après la violation

- 29 Dans le cadre de la procédure, X. ____ s'est montrée coopérative. X. ____ a par ailleurs mis en œuvre différentes mesures pour éviter que ce type d'erreur se reproduise.

3.1.3 Comportement dans les années précédentes

- 30 Le comportement de l'émetteur dans les années précédentes doit être jugé neutre. Il n'existe pas d'inscription dans le registre des sanctions qu'il faudrait prendre en compte dans l'évaluation de la sanction (ch. 2.6 RP, décision de la Commission des sanctions du 14 juillet 2022 (SaKo II/2022) ch. 47).

3.2 Gravité de l'infraction

- 31 Les dispositions relatives à la publicité événementielle ont 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 prescriptions concernant la publicité événementielle sont cruciales pour un négoce boursier correct. Elles visent entre autres à établir la plus grande égalité des chances et la plus grande transparence possible et à prévenir les délits d'initié (Guide relatif à la DPE N 6 s. ; décision de la Commission des sanctions du 28 juin 2012 [Sako 2012-AHP-II/11], ch. 56). La violation des règles relatives à la publicité événementielle est donc en principe toujours grave (décision de la Commission des sanctions du 2 août 2019 [SaKo 2019-AHP-I/19], ch. 61).
- 32 Pour garantir l'égalité de traitement aux participants au marché, l'art. 7 ss. DPE normalise les exigences minimales en matière de diffusion d'annonces événementielles. Celles-ci tiennent compte du fait que les prescriptions relatives à la publicité événementielle s'adressent à un «participant au marché avisé» (art. 53 al. 1^{bis} RC). Le terme «participant au marché avisé» désigne des investisseurs privés et institutionnels ainsi que nationaux et internationaux. C'est pourquoi il est d'autant plus important qu'une annonce événementielle parvienne simultanément à l'ensemble des destinataires, conformément à l'art. 7 DPE (décision de la Commission des sanctions du 29 novembre 2022 [SaKo IV/2022], ch. 44 ss.).
- 33 Une analyse plus poussée des modalités de diffusion de l'art. 7 DPE conduit à conclure que le système «push» est le seul moyen permettant la notification immédiate (des intéressés) lors de la diffusion d'une annonce événementielle, sans qu'il soit nécessaire de faire appel à des tiers. Cela est particulièrement important non seulement pour les investisseurs privés internationaux intéressés, qui n'ont peut-être pas accès aux médias suisses, mais également pour ceux qui ont accès aux médias suisses, étant donné que rien ne garantit (en général) si et quand une annonce événementielle sera transmise aux médias. SER ne diffusant aucune annonce événementielle et les systèmes d'information électroniques n'étant utilisés que par des investisseurs institutionnels, le système «push» est le seul moyen d'informer les investisseurs privés intéressés de la diffusion d'une nouvelle annonce événementielle. C'est pourquoi il est essentiel que les abonnés au système «push» puissent avoir confiance en ce dernier et soient assurés d'être informés dès qu'une annonce événementielle est publiée (décision de la Commission des sanctions du 29 novembre 2022 [SaKo IV/2022], ch. 44 ss.).
- 34 La diffusion non simultanée de l'annonce événementielle via le système «push» est par conséquent contraire au principe de l'égalité de traitement et doit donc être considérée comme une violation sérieuse, quoique non grave (décision de la Commission des sanctions du 29 novembre 2022 (SaKo IV/2022) ch. 47).

3.3 Sensibilité à la sanction et sanction à prononcer

- 35 Compte tenu de la gravité de la violation et de la responsabilité, SER estime qu'une amende est la sanction appropriée au sens de l'art. 61 RC (décision de la Commission des sanctions du 29 novembre 2022 (SaKo IV/2022)).
- 36 Pour fixer le montant de l'amende, outre la gravité de la violation et la responsabilité, il convient également de tenir compte de la sensibilité à la sanction de l'émetteur concerné à la sanction (art. 61 al. 2 RC). Un émetteur ayant une capacité économique limitée sera plus touché par la même amende qu'une société avec une capacité économique plus importante en comparaison. Afin de déterminer la sensibilité à la sanction, les indicateurs économiques peuvent être pris en compte, p. ex. EBIT, résultat net, flux de trésorerie provenant de l'activité d'exploitation, liquidités ou fonds propres (cf. décisions de la Commission des sanctions du 28 juin 2012 [SaKo 2012-AHP-II/11], ch. 63 ss. Et du 8 décembre 2011 [SaKo 2011-AhP-I/11, SaKo 2011-CG-I/11], ch. 37 s.).
- 37 L'émetteur publie les indicateurs financiers suivants dans le dernier rapport de gestion et dans le dernier rapport semestriel publié :

Indicateurs financiers	1H20XX+1 TCHF	20XX TCHF	20XX-1 TCHF
Chiffre d'affaires	[...]	[...]	[...]
Cash flow	[...]	[...]	[...]
Résultat net	[...]	[...]	[...]

- 38 Sur la base des indicateurs financiers publiés mentionnés ci-dessus il faut partir d'une sensibilité à la sanction moyen.
- 39 En tenant compte de l'ensemble des facteurs de fixation de l'amende, un montant de CHF 25'000 est approprié.

4. Conclusion de l'enquête et publication de l'ordonnance de sanction

- 40 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'émetteur et à la commission des sanctions (ch. 3.4 al. 3 RP).
- 41 L'ouverture de l'enquête a été annoncée au public le [date]. Lorsqu'une ordonnance de sanction entre en vigueur, le public en est informé (ch. 6 al. 4 RP).
- 42 SER publie les ordonnances de sanction entrées en vigueur sur son site Web. La publication se fait sous forme anonyme (ch. 6 al. 6 RP).

5. Attribution des frais

- 43 Dans les procédures de sanction, les émoluments sont déterminés en fonction du temps effectivement passé sur la base d'un taux horaire de CHF 300 par personne, conformément au ch. 3.7 en lien avec le ch. 4.1 du Tarif relatif aux organes régulateurs (TRO).
- 44 Dans le cas présent, les frais s'élèvent à CHF [...]. Ces émoluments sont à la charge de X. ____.

C. Ordonnance de sanction

SIX Exchange Regulation AG reconnaît:

1. Il est constaté que X. ____ a enfreint par négligence l'art. 53 RC en diffusant l'annonce événementielle du 24 août 20XX sans respecter les directives de l'art. 7 ss. DPE et, en conséquence, l'art. 6 DPE.
2. X. ____ est condamnée à une amende d'un montant de CHF 25'000.
3. X. ____ est condamnée à payer des émoluments d'un montant de CHF [...].
4. Après son entrée en vigueur, la présente ordonnance de sanction sera rendue accessible sous forme anonymisée sur le site web de SIX Exchange Regulation AG.
5. Cette ordonnance de sanction est envoyée à :
 - X. ____
 - Commission des sanctions

SIX Exchange Regulation AG

[...]
Head Listing & Enforcement

[...]
Head Corporate Disclosure

Voies de recours

Les parties concernées peuvent saisir la Commission des sanctions ([...]) dans un délai de dix jours de bourse contre les ordonnances de sanction des organes d'enquête (art. 62 al. 1 1^{re} phrase RC en lien avec le ch. 5.2 al. 1 RP). Il n'est pas tenu compte des congés judiciaires (ch. 2.4.2 al. 2 RP). Après réception du recours, le président de la Commission des sanctions impartit à la partie concernée un délai pour le dépôt des motifs du recours (ch. 5.2 al. 2 1^{re} phrase RP). Le recours peut porter sur tous les vices de l'enquête, de la procédure et de l'ordonnance de sanction des organes d'enquête (ch. 5.2, al. 3 RP). En règle générale, le recours a un effet suspensif (ch. 5.1 al. 2 RP).