

Commentaire relatif à la directive sur la publicité événementielle (Commentaire relatif à la DPE)



ADMISSION

an SWX Group company



Légende

an SWX Group company



L'ensemble du document pdf est pourvu de liens. Vous avez d'une part la possibilité, à partir du sommaire, d'aller directement au chapitre ou à la section voulue. D'autre part, à l'intérieur du texte, les passages marqués en bleu vous amènent au chapitre ou au chiffre marginal correspondant.

Vous pouvez aller sur la page précédente ou sur la page suivante à l'aide des touches «page up» (↑) et «page down» (↓).

Les icônes placés en bas à droite du document facilitent encore la navigation:



Retour à la page initiale



Retour au sommaire

La première version du «Commentaire relatif à la directive sur la publicité événementielle, DPE» date du 1 mai 2005.

Contenu

an SWX Group company



| | |
|--|-----------|
| Introduction | 1 |
| 1. Rappel de la situation | 2 |
| Ch. 1 But de la directive | 2 |
| Ch. 2 Champ d'application | 2 |
| 2. Faits susceptibles d'influencer les cours (art. 72 al. 1 RC) | 4 |
| Ch. 3 Faits susceptibles d'influencer les cours | 4 |
| Ch. 4 Influence notable | 8 |
| 3. Modalités régissant la publication des annonces | 9 |
| Ch. 5 Moment de publication | 9 |
| Ch. 6 Principe de l'égalité de traitement | 10 |
| Ch. 7 Diffusion des annonces | 11 |
| Ch. 8 Liste de mailing | 12 |
| Ch. 9 Site internet de l'émetteur | 12 |
| Ch. 10 Responsabilité | 12 |
| Ch. 11 Heures critiques de négoce | 13 |
| Ch. 12 Information simultanée à la SWX | 13 |
| Ch. 13 Rôle de la SWX | 14 |
| Ch. 14 Langues | 14 |
| 4. Contenu de l'annonce | 14 |
| Ch. 15 Exigences | 14 |
| 5. Report de l'annonce | 15 |
| Ch. 16 Principe | 15 |
| Ch. 17 Fuite d'information I | 16 |
| Ch. 18 Fuite d'information II | 17 |
| 6. Suspension du négoce | 17 |
| Ch. 19 But | 17 |
| Ch. 20 A la requête de l'émetteur | 18 |
| Ch. 21 Sans requête de l'émetteur | 18 |
| 7. Sanctions | 18 |
| Ch. 22 Prise de sanctions | 18 |
| Annexes | 1 |
| Annexe 1 Publication de communiqués relatifs au marché des capitaux | 1 |
| Annexe 2 Adresse et personnes de contact | 2 |
| Annexe 3 Devoir d'information selon l'art. 72 RC | 3 |
| Annexe 4 Admissibilité d'un report de l'information selon l'art. 72 al. 2 RC | 4 |

Commentaire de la SWX

N

Introduction

Le présent commentaire explicite la directive sur la publicité événementielle (DPE), qui traite du devoir d'information de l'émetteur dans le cadre des faits susceptibles d'influencer les cours au sens de l'art. 72 du Règlement de cotation (RC). Il s'appuie également sur la pratique des organes de sanction dans le domaine de la publicité événementielle. La SWX Swiss Exchange (SWX) tire ses compétences réglementaires pour édicter la directive et le présent commentaire de l'art. 8 de la Loi fédérale sur les bourses et le commerce des valeurs mobilières (Loi sur les bourses, LBVM) ainsi que des art. 1, 3 et 72 al. 5 RC.

1

La directive doit être interprétée conformément à la Loi sur les bourses et au Règlement de cotation. En cas de doute, il convient de choisir l'interprétation la plus fidèle au double objectif de la publicité événementielle: d'une part, garantir aux investisseurs la transparence et l'égalité de traitement dans toute la mesure du possible, et d'autre part, prévenir les délits d'initiés.

2

Sur les trois versions linguistiques de la directive (allemand, français et anglais), la version allemande fait foi en tant que langue de rédaction originale. Le présent commentaire remplace la Circulaire n° 2 de l'Instance d'admission du 2 novembre 1998 et les commentaires de la SWX sur la publicité événementielle du 24 janvier 1996.

3

Les dispositions de la directive sont citées avec leur chiffre marginal (ch.) et les explications du commentaire au moyen de notes (N).

4

Exemple de citation: commentaire DPE ch. 1 N 1



| Texte original de la DPE | ch. Commentaire de la SWX | N |
|--|---|---|
| 1. Rappel de la situation | <p>La publicité événementielle a pour but de garantir que l'émetteur informe le public à temps, de façon équitable et en toute transparence des développements et changements fondamentaux au sein de entreprise. Il s'agit de respecter les principes de transparence et d'égalité de traitement pour les investisseurs et de créer les conditions propres à assurer le bon fonctionnement des marchés des valeurs mobilières. Dans cette optique, les émetteurs doivent avertir à temps et de manière simultanée les participants au marché présents et futurs des faits susceptibles d'influencer les cours. La publicité événementielle a également pour objectif de contribuer à la juste formation des prix. Enfin, elle vise à prévenir les délits d'initiés en éliminant rapidement la possibilité d'exploiter des informations privilégiées.</p> | 5 |
| But de la directive | <p>1 L'émetteur doit adresser son annonce événementielle au public, lequel désigne en particulier tous les participants au marché présents et futurs. La notion de participant au marché doit être interprétée au sens large et englobe notamment les investisseurs mais aussi les intermédiaires financiers: ces derniers sont des professionnels qui mettent en contact les investisseurs avec les entreprises recherchant des capitaux, ou assistent l'investisseur dans une décision de placement ou son exécution.</p> | 1 |
| <p>La présente Directive définit le devoir d'information des émetteurs dans le cadre des faits susceptibles d'influencer les cours (publicité événementielle conformément à l'art. 72 RC). 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.</p> | <p>En ce qui concerne les exigences de vérité, de clarté et d'exhaustivité, on se référera au commentaire sur le ch. 15.</p> | 2 |
| Champ d'application | <p>2 Cette disposition définit le champ d'application de la DPE.</p> | 1 |
| <p>Cette Directive s'applique à tous les émetteurs ayant leur siège en Suisse et dont les droits de participation ou de créance sont cotés à la SWX Swiss Exchange. Les émetteurs dont le siège est à l'étranger entrent dans le champ d'application de la Directive si leurs droits de participation ou de créance sont cotés à la SWX et non dans le pays d'origine.</p> | <p>La DPE doit être appliquée par les émetteurs ayant des droits de participation (c'est-à-dire des capitaux propres sous la forme d'actions nominatives et au porteur, de bons de participation et de jouissance) ou des droits de créance (capitaux empruntés qui peuvent prendre la forme d'obligations) cotés à la SWX.</p> | 2 |

Texte original de la DPE

ch. Commentaire de la SWX

N

Dans le cas d'un conflit de lois, la DPE stipule par ailleurs que pour les sociétés ayant des droits de participation ou de créance cotées à la SWX **sans avoir leur siège en Suisse**, la DPE ne s'applique pas uniquement si ces sociétés sont également cotées sur une bourse de leur pays d'origine (le pays d'origine se définit selon le droit suisse). La DPE est en revanche applicable si, parallèlement à la cotation de leurs droits de participation ou de créance à la SWX, ces sociétés bénéficient d'une cotation sur une bourse en dehors du pays d'origine. La DPE s'applique systématiquement aux sociétés qui ont leur siège en Suisse et donc les droits de participation ou de créance sont cotés à la SWX, sans égard aux cotations éventuelles dans d'autres Etats. Conformément à l'art. 626 ch. 1 du Code des obligations, les statuts des sociétés anonymes déterminent en principe le siège social.

3

Exemples:

1. Une société sud-africaine dont le siège n'est pas en Suisse a des actions (droits de participation) cotées à la SWX ainsi que des actions cotées à New York. La société n'est pas cotée dans son pays d'origine, l'Afrique du Sud. Dans ce cas, la DPE est applicable. 4
2. Une société dont le siège est en Suisse selon le droit suisse a des actions cotées à la SWX et à Londres. Cependant, selon le droit anglais, le siège de la société est à Londres (siège de l'administration). Dans ce cas, la DPE est applicable. 5
3. Une société dont le siège est en Suisse a uniquement des obligations (droits de créance) cotées à la SWX. Dans ce cas, la DPE est applicable. 6



| Texte original de la DPE | ch. Commentaire de la SWX | N |
|--|---|----------|
| <p>2. Faits susceptibles d’influencer les cours (art. 72 al. 1 RC)</p> | <p>3</p> | |
| <p>Faits susceptibles d’influencer les cours Seuls les événements qualifiés sont soumis au devoir d’information. Pour relever de l’art. 72 RC, un événement doit être de nature à entraîner une modification notable des cours et à influencer le participant au marché moyen dans sa décision d’investissement.</p> | <p>Il n’existe pas de liste définitive des faits susceptibles d’influencer les cours. Les exemples des N 13 ss. ne sont que des cas typiques du devoir d’annonce événementiel.</p> | <p>1</p> |
| | <p>En ce qui concerne les événements qualifiés selon l’art. 72, il est nécessaire de bien comprendre les notions suivantes:</p> | <p>2</p> |
| | <ul style="list-style-type: none"> • «Fait»: De simples rumeurs, idées, variantes de planification ou intentions ne relèvent pas de la publicité événementielle. Les prévisions qui reposent uniquement sur des anticipations ou des espoirs ne doivent pas non plus être considérées comme des faits. En revanche, les prévisions concernant les résultats annuels et intermédiaires peuvent être définies comme des faits si elles s’appuient largement sur d’autres faits. A cet égard, il convient de prendre en compte divers facteurs tels que le moment où ces prévisions sont communiquées et le risque qu’elles comportent, ainsi que le statut de la personne qui communique ces prévisions. Ainsi, une prévision émise après la clôture de l’exercice mais avant la publication des comptes annuels répond en principe à la qualification de «fait». Plus une prévision repose sur une base factuelle, et non sur des hypothèses ou des projections, plus le risque qu’elle comporte est faible (cf. pratique ZUL-AHP-II/04). | <p>3</p> |
| | <ul style="list-style-type: none"> • La «connaissance» du fait est établie lorsque: <ol style="list-style-type: none"> 1. les informations nécessaires à cette connaissance sont en possession de la direction ou d’un membre non exécutif du conseil d’administration (cf. ch. 3 N 5) et 2. l’une des personnes ci-dessus a connaissance des principaux éléments du fait. | <p>4</p> |
| | <p>Au sens du présent commentaire, la direction englobe non seulement les membres de la direction générale et les membres exécutifs du conseil d’administration, mais également d’autres personnes pouvant exercer une influence déterminante sur les décisions de l’émetteur.</p> | <p>5</p> |

Texte original de la DPE

ch. Commentaire de la SWX

N

Si, en raison de défaillances dans l'organisation interne, les personnes haut placées dans l'entreprise ignorent ce qu'elles devraient savoir (cf. **ch. 3 N 4 et 5**), il peut y avoir une infraction à l'art. 72 RC au motif d'une faute organisationnelle. L'émetteur est donc tenu de prendre des mesures pour qu'un fait susceptible d'influencer les cours parvienne en temps utile à la connaissance des participants au marché présents et futurs.

6

Les processus décisionnels et les phases de développement des entreprises s'effectuent généralement en plusieurs étapes. En principe, l'émetteur ne doit pas attendre de connaître tous les détails du fait avant de l'annoncer au public. En ce qui concerne les événements complexes – notamment ceux ayant trait aux rachats de sociétés – il peut être judicieux, voire indispensable, d'informer le public en plusieurs étapes (cf. **ch. 5** concernant le moment de publication et **ch. 16** relatif au report de l'annonce). Pour qu'un événement soit qualifié de fait au sens de l'art. 72 RC, il n'est pas nécessaire d'attendre qu'une décision formelle ait été prise (p. ex. par le conseil d'administration). Si tel était le cas, il y aurait une contradiction manifeste avec la finalité de la publicité événementielle en tant que mesure préventive contre les délits d'initiés et vecteur d'information pour le marché (cf. **cas N° 4 pratique PE**).

7

- **Fait survenu dans la sphère d'activité de l'émetteur:** Un fait qui concerne l'entreprise émettrice, mais dont l'origine est extérieure, n'entre en principe pas dans le cadre des devoirs de publicité événementielle. En revanche, si un événement extérieur est à l'origine d'un fait susceptible d'influencer les cours dans la sphère d'activité de l'émetteur, celui-ci est tenu de publier un communiqué événementiel.

8

A titre d'exemple, les événements suivants sont en principe dispensés des obligations liées à la publicité événementielle car ils ne surviennent pas dans la sphère d'activité de l'émetteur: Données de marché d'ordre général (développements liés à la politique économique ou à la macroéconomie, fluctuations des taux de change, embargo économique), lancement d'un produit concurrent, recommandations d'achat ou de vente par des analystes.

9



Texte original de la DPE

ch. Commentaire de la SWX

N

Exceptionnellement, certains événements d'origine extérieure peuvent être soumis aux devoirs de publicité événementielle, car ils influent directement sur la sphère d'activité de l'émetteur: Décision d'une autorité de la concurrence ou de surveillance, faillite d'un partenaire contractuel important . En cas d'action en justice de grande ampleur, il est préférable d'en informer le marché au moment de son introduction ou dès qu'elle parvient à la connaissance de l'émetteur. Le marché devra également être informé de la décision du tribunal.

• **Faits non connus du public** 11

• **Potentiel d'influence notable sur les cours:** Il suffit que le fait soit potentiellement susceptible d'influencer notablement les cours pour être concerné par le devoir de publicité événementielle. Il n'est donc pas nécessaire que le fait entraîne une modification effective des cours (cf. **ch. 4** sur le risque d'influence notable). 12

Exemples sont:

• **Changements structurels:** Fusions, acquisitions, cessions, reprises d'actifs, restructurations 13

• **Modification du capital:** Augmentation ou diminution du capital, programmes de rachat d'actions, changement de la nature des droits de participation 14

• **Changements importants au niveau du personnel:** Changements au conseil d'administration, à la direction générale ou à d'autres postes clés. Changement d'organe de révision ou de réviseur des comptes de groupe 15

• **Modifications relatives à la marche des affaires:** Nouveaux partenaires de distribution ou alliances stratégiques, lancement de produits nouveaux et importants, retrait ou reprise d'un produit phare, signature ou résiliation de contrats importants 16

• **Modification des résultats:** Evolution importante de la situation bénéficiaire (chute du bénéfice cf. **N 24**), suspension du dividende, avertissement sur les bénéfices ou mesures d'assainissement, cf. **N 20** ou assainissement 17

• **Les résultats financiers** (résultats annuels et intermédiaires) sont en principe considérés comme des faits susceptibles d'influencer les cours (cf. **ZUL-AHP-III/04**) 18



Texte original de la DPE

ch. Commentaire de la SWX

N

En ce qui concerne les changements de situation bénéficiaire, les rachats d'entreprise et les cas d'insolvabilité, il convient également de retenir les points suivants: 19

Procédure relative aux **avertissements sur les bénéfices**: Un avertissement sur les bénéfices est une information d'un émetteur selon laquelle **le bénéfice (ou la perte) escompté** ne correspondra pas aux attentes suscitées par l'émetteur sur le marché ou parmi les analystes financiers. 20

Un avertissement sur les bénéfices que s'apprête à publier l'émetteur n'est considéré comme un fait susceptible d'influencer les cours selon l'art. 72 al. 1 RC que si les attentes concernant le résultat de l'émetteur ont été suscitées par l'émetteur lui-même. Si l'émetteur constate que le résultat escompté présente des divergences significatives avec les attentes qu'il avait lui-même suscitées auparavant, il est tenu, selon le principe de bonne foi dans les affaires, de corriger ses propres pronostics. Plus les pronostics émis étaient précis, plus la nécessité de les corriger peut être importante. 21

L'émetteur n'est pas soumis au devoir d'annonce si les attentes ont été suscitées par des tiers. Dans un tel cas de figure, il peut néanmoins être judicieux (et dans l'intérêt de l'émetteur) d'effectuer des corrections en se conformant aux prescriptions de l'art. 72 RC. 22

Pratique: Dans le cas d'une omission de publier un avertissement sur ses bénéfices, un émetteur a été sanctionné car il n'avait pas informé le public d'une détérioration de la situation financière de la société après avoir lui-même suscité des attentes bénéficiaires (cf. **DK-AHP-I/03**). 23

L'argument de la société émettrice selon lequel les médias auraient donné une image adéquate de la situation financière était insuffisant pour la libérer de son obligation en matière de publicité événementielle.

Autre décision cf. **cas N° 5 pratique PE**



Texte original de la DPE

ch. Commentaire de la SWX

N

Procédure relative à une chute du bénéfice: il y a une **chute du bénéfice** lorsque le bénéfice réalisé accuse une baisse considérable par rapport au bénéfice de l'année précédente. La procédure est la même pour une **forte augmentation du bénéfice**. La diminution ou l'augmentation exceptionnelle du bénéfice doit faire l'objet d'un communiqué, même si l'émetteur n'a pas lui-même suscité des attentes sur le marché concernant la perte ou le bénéfice escompté (cf. **cas N° 4 pratique PE**).

24

Rachat: Dans le cas du rachat d'un émetteur dont les droits de participation sont cotés à la SWX, la question de la date de publication de l'annonce événementielle peut aussi bien se poser pour la société à l'origine de la proposition de rachat – dans la mesure où elle est elle-même soumise au devoir de publicité événementielle – que pour la société cible. Dans ce cas, une communication en plusieurs étapes est recommandée (cf. **ch. 16** sur le report de l'annonce).

25

Procédure d'insolvabilité: L'émetteur est en principe soumis au devoir de publicité événementielle selon l'art. 72 RC tant que ses droits de participation ou de créance sont cotés à la SWX, qu'il soit solvable ou non. Selon le degré d'avancement et l'organisation de la procédure d'insolvabilité, l'obligation d'établir des annonces événementielles et de les publier peut être transférée à l'administration de la faillite ou au commissaire.

26

Influence notable

Un fait est à qualifier comme susceptible d'influencer notablement les cours s'il risque d'entraîner des fluctuations de cours nettement supérieures à la moyenne. Le risque d'influence notable d'un événement sur les cours doit être examiné au cas par cas.

4

Un fait est généralement de nature à entraîner une modification notable des cours dès lors qu'un participant au marché moyen pourrait se fonder sur ce fait pour prendre une décision d'investissement.

1

La question suivante doit être posée: «Est-ce qu'un participant au marché moyen se baserait sur le fait nouveau et non encore publié pour acheter, vendre ou garder le titre concerné, parce qu'il estime que le cours actuel reflète insuffisamment le fait en question?»

2

Dans le cadre d'une gestion de l'information responsable, une certaine marge d'appréciation doit être accordée à l'émetteur dans la mesure où la publicité événementielle se caractérise notamment par des éléments prospectifs. Si l'émetteur doute de l'existence d'un devoir d'annonce dans un cas concret, la publication d'un communiqué est recommandée.

3

L'appréciation du risque d'influence sur les cours ne peut se mesurer à l'aune de chiffres concrets, car les facteurs extérieurs susceptibles de modifier les cours sont trop nombreux (cf. **ch. 3**).

4



Texte original de la DPE

ch. Commentaire de la SWX

N

3. Modalités régissant la publication des annonces

Moment de publication

Un fait susceptible d'influencer les cours au sens de l'art. 72 al. 1 RC doit être publié par l'émetteur dès qu'il a connaissance des principaux éléments du fait (art. 72 al. 2 RC).

- | | | |
|----------|---|-------------------------------------|
| 5 | <p>L'émetteur a connaissance d'un fait lorsque l'un de ses collaborateurs assumant des fonctions de direction ou un membre non exécutif du conseil d'administration (cf. ch. 3 N 4 et 5) est au courant de ce fait.</p> <p>Le devoir de publication devient effectif dès lors qu'il existe une information concrète (cf. cas N° 2 pratique PE). Dans la mesure où les résultats annuels ou intermédiaires risquent d'influencer notablement les cours, ils doivent être publiés indépendamment des délais de publication stipulés antérieurement.</p> <p>Un émetteur a été sanctionné après avoir attendu la date de présentation de ses résultats semestriels pour publier son bénéfice du semestre, alors que le conseil d'administration savait depuis un certain temps que les chiffres étaient nettement inférieurs à ceux de l'année précédente (cf. cas N° 4 pratique PE).</p> <p>Dans le cas d'un événement aux implications complexes, une communication en plusieurs étapes est recommandée. Un premier fait est constitué par l'apparition de l'événement (fait de base) et un deuxième par sa concrétisation, dans la mesure où celle-ci est également susceptible d'avoir une influence sur les cours. Il est par exemple recommandé de publier en plusieurs fois les grandes étapes (avancées ou échecs) des négociations. Si l'émetteur a opté pour un report de l'annonce (cf. ch. 16) il doit informer le public sans délai au cas où le fait susceptible d'influencer les cours aurait fait l'objet d'une fuite (cf. ch. 17 st).</p> | <p>1</p> <p>2</p> <p>3</p> <p>4</p> |
|----------|---|-------------------------------------|



| Texte original de la DPE | ch. Commentaire de la SWX | N |
|---|--|----|
| <p>Principe de l'égalité de traitement L'information au public doit permettre à tous les participants au marché de prendre connaissance des faits susceptibles d'influencer les cours dans les mêmes conditions. Toute information sélective des participants contrevient au principe de l'égalité de traitement.</p> | <p>6 Le principe d'égalité de traitement des participants au marché est régi par l'art. 72 al. 4 RC.</p> | 1 |
| | <p>Il n'est pas admis que l'information soit transmise de manière sélective à un cercle privilégié de personnes telles que:</p> | 2 |
| | <ul style="list-style-type: none"> • les analystes cf. pratique DK-AHP-I/02 | 3 |
| | <ul style="list-style-type: none"> • des médias sélectionnés cf. pratique ZUL-AHP-III/04 cf. pratique ZUL-AHP-II/04 cf. pratique DK-AHP-I/02 cf. cas N° 1 pratique PE cf. cas N° 3 pratique PE cf. cas N° 7 pratique PE | 4 |
| | <ul style="list-style-type: none"> • les collaborateurs cf. pratique DK-AHP-II/02 | 5 |
| | <ul style="list-style-type: none"> • les actionnaires (en particulier les grands actionnaires) ou | 6 |
| | <ul style="list-style-type: none"> • les partenaires commerciaux cf. cas N° 6 pratique PE | 7 |
| | <p>En effet, les groupes de personnes susmentionnées ne peuvent être définies comme «le public» au sens de l'art. 72 al. 4 RC.</p> | 8 |
| | <p>La mise des informations sous embargo n'est pas une mesure appropriée pour garantir l'égalité de traitement des participants au marché (cf. pratique ZUL-AHP-III/04).</p> | 9 |
| | <p>Tous les participants au marché doivent avoir les mêmes possibilités de prendre connaissance d'un fait susceptible d'influencer les cours (cf. ch. 7 sur la diffusion du communiqué).</p> | 10 |

| Texte original de la DPE | ch. Commentaire de la SWX | N |
|---|---|----------------------------|
| | Si des faits susceptibles d'influencer les cours doivent être communiqués lors d'une conférence de presse ou d'analystes tenue pendant les heures de négoce, l'émetteur doit au moins publier le résumé des principales informations conformément aux règles de la publicité événementielle (cf. ch.11). | 11 |
| | Si l'émetteur transmet par erreur des faits susceptibles d'influencer les cours, p. ex. lors d'une interview, il doit les communiquer sans délai au public, de manière conforme aux règles de la publicité événementielle. Dans le cadre de cette procédure, l'égalité de traitement des participants au marché doit être assurée (égalité des chances, cf. ch. 6 et N 13 ci-dessous). | 12 |
| | La publicité événementielle a pour but de faire respecter le principe d'égalité des chances. Par conséquent, elle ne peut ni ne doit garantir l'égalité de résultats pour les participants au marché. Les mêmes informations peuvent être traitées de façon différenciée en fonction des groupes d'intérêts (analystes, journalistes économiques etc.). | 13 |
| <p>Diffusion des annonces Les annonces événementielles doivent être au moins envoyées aux destinataires suivants:</p> <ul style="list-style-type: none"> • la SWX Swiss Exchange (nonante minutes à l'avance si la publication est faite pendant les heures de négoce) • au minimum deux systèmes d'information électroniques diffusés chez les participants professionnels au marché (p.ex. Bloomberg, Reuters, Telekurs) • au minimum deux journaux suisses de diffusion nationale • toutes les personnes intéressées sur demande (cf. chiffre marginal 8 ci-après) | <p>7 Il est recommandé de diffuser le plus largement possible les annonces événementielles. La DPE se limite à établir les exigences minimales pour la diffusion des communiqués. Les destinataires indiqués doivent tous être informés en même temps (la SWX doit recevoir le communiqué au moins quatre-vingt-dix minutes à l'avance si la publication a lieu pendant les heures de négoce). (cf. Annexe 1 du commentaire).</p> <p>Les heures de négoce de la SWX (cf. également ch. 11)</p> <p>L'émetteur se conforme à son devoir de diffusion en informant simultanément les destinataires indiqués (cf. ch. 8 et 9). L'art. 72 RC n'exige pas que le communiqué événementiel soit également traité et diffusé par ces destinataires, car cela n'est pas dans la sphère d'influence de l'émetteur.</p> | <p>1</p> <p>2</p> <p>3</p> |

Texte original de la DPE

ch. Commentaire de la SWX

N

Liste de mailing

Sur son site internet, l'émetteur offre à toute personne intéressée la possibilité de s'inscrire sur une liste de mailing pour recevoir gratuitement et à temps des informations actualisées sur les faits susceptibles d'influencer les cours (système «push»). Le lien d'inscription à cette liste de mailing doit être communiqué à la SWX afin qu'elle puisse le faire figurer sur son site internet.

- 8** Il n'est pas nécessaire que la liste de mailing établisse une différence entre les communiqués de presse ordinaires et ceux qui sont susceptibles d'influencer les cours. Le terme «événementiel» ne doit pas être obligatoirement utilisé (cf. également **ch. 9 N 1**). 1
- L'émetteur peut utiliser d'autres systèmes au fonctionnement équivalent (p.ex. XML, Atom ou RSS), à condition qu'ils soient gratuits et facilement accessibles. 2

Site internet de l'émetteur

Parallèlement à sa diffusion conformément au **chiffre marginal 7**, l'annonce événementielle doit également être publiée sur le site Internet de l'émetteur et y rester disponible pendant deux ans (système «pull»). L'adresse permettant d'accéder aux annonces événementielles doit être communiquée à la SWX afin qu'elle puisse la faire figurer sur son site Internet.

- 9** Il n'est pas nécessaire que, sur son site Internet, l'émetteur opère une distinction entre les communiqués de presse contenant des faits susceptibles d'influencer les cours et les communiqués normaux (cf. également **ch. 8 N 1**). Pour être en conformité avec cette disposition de la DPE, il lui suffit de mettre en place des archives regroupant les informations médias. 1

Responsabilité

L'émetteur est libre de remplir lui-même ses devoirs de publication ou les déléguer à des tiers, mais demeure seul responsable de leur bonne exécution. L'émetteur doit notamment veiller à ce que l'annonce événementielle soit envoyée simultanément à tous les destinataires.

- 10** Même en cas de problèmes techniques ou d'événements inattendus, l'émetteur est en principe tenu responsable de la bonne diffusion du communiqué (cf. **cas N° 7 pratique PE**). 1
- Dans un tel cas, il est recommandé de contacter immédiatement la SWX (cf. **annexe 2 du commentaire**), qui indiquera à l'émetteur la procédure à suivre et, le cas échéant, si une suspension de négoce peut être entamée. 2
- Même si l'émetteur a confié à un tiers le soin de diffuser le communiqué, il est tenu responsable de la bonne exécution de ses devoirs de publication. 3



Texte original de la DPE

Heures critiques de négoce

Les annonces ayant un contenu susceptible d’influencer les cours doivent, dans toute la mesure du possible, être publiées nonante minutes avant l’ouverture ou après la clôture du négoce.

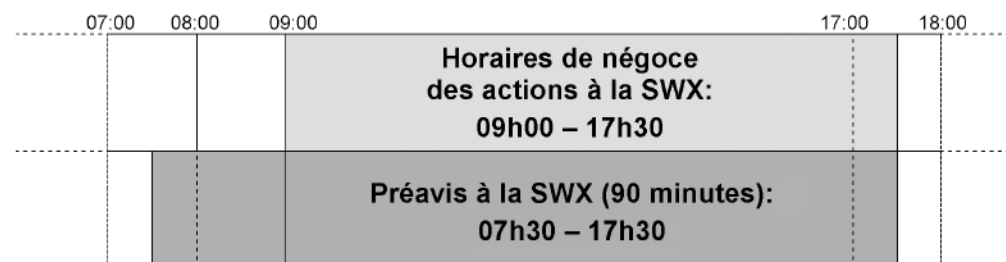
ch. Commentaire de la SWX

11 Afin de donner au marché suffisamment de temps pour apprécier et traiter correctement une information susceptible d’influencer les cours, il est recommandé d’éviter, dans la mesure du possible, de publier une annonce événementielle pendant les heures de négoce ou moins de nonante minutes avant l’ouverture du négoce.

N

1

2



Les autres **horaires de négoce** (emprunts, warrants etc.) de la SWX

Information simultanée à la SWX

L’annonce doit être transmise à la SWX au plus tard au moment où l’information est rendue publique. Si, exceptionnellement, il n’est pas possible d’éviter une publication pendant les heures de négoce ou moins de nonante minutes avant l’ouverture du négoce, l’annonce doit être transmise à la SWX au plus tard nonante minutes avant le moment fixé pour sa publication.

12 Il est possible de publier une annonce événementielle sans en informer au préalable la SWX **en dehors des heures de négoce** ou moins de nonante minutes avant l’ouverture du négoce. Dans ce cas, la SWX doit être informée au plus tard au moment où l’information est rendue publique.

1

En cas de publication de faits susceptibles d’influencer les cours pendant les heures de négoce, la SWX exige d’en être informée nonante minutes à l’avance. Ce temps lui est nécessaire pour procéder, généralement en accord avec l’émetteur, à une suspension éventuelle du négoce (cf. **ch. 19 ss**).

2

L’émetteur est libre d’aller au-delà des exigences minimales du devoir d’information décrites à l’art. 72 RC et dans la DPE et de publier des communiqués ne contenant pas d’informations susceptibles d’influencer les cours. Ces communiqués peuvent être publiés à tout moment. Dans ces cas-là, l’information simultanée ou même préalable de la SWX n’est pas nécessaire mais peut être recommandée dans certaines circonstances. En effet si, contrairement aux attentes de l’émetteur, une telle annonce s’avérait susceptible d’influencer les cours, sa publication non réglementaire pourrait constituer une violation des dispositions en matière de publicité événementielle.

3

Les adresses et personnes de contact de la SWX se trouvent en **annexe 2 de ce commentaire**.

4



Texte original de la DPE

ch. Commentaire de la SWX

N

Rôle de la SWX

La SWX n'utilise l'annonce qu'à des fins de surveillance du marché.

13 La SWX ne diffuse **pas** les communiqués des émetteurs et plus particulièrement, elle ne procède à aucune vérification de leur contenu. **1**

Langues

L'annonce événementielle doit être rédigée au minimum dans une des langues suivantes: allemand, français ou anglais. En ce qui concerne les valeurs mobilières négociées sur virt-x, la publication doit toujours être disponible également en anglais.

14

4. Contenu de l'annonce

Exigences

L'annonce doit être rédigée de manière à ce que le participant au marché moyen puisse apprécier si les informations qu'elle renferme sont susceptibles d'influencer les cours. Les informations doivent donc être véridique, claire et complète. Les annonces qui ne satisfont pas à ces exigences doivent être rectifiées immédiatement par l'émetteur.

15 Cf. schéma à **annexe 3 du commentaire**: Devoir d'information conformément à l'art. 72 RC **1**

Les annonces doivent présenter les faits principaux et leur contexte de façon claire et compréhensible. Les faits susceptibles d'influencer les cours doivent apparaître en évidence. **2**

L'art. 81 ch. 3 RC sanctionne les émetteurs qui omettent de procéder aux annonces réglementaires ou qui publient des informations fausses ou trompeuses (cf. **ch. 22**). **3**

Si l'émetteur a diffusé des informations inexactes, incomplètes qui s'avèrent fausses par la suite, il doit procéder à leur rectification dans les plus brefs délais en publiant une autre annonce événementielle. **4**

Le communiqué doit être rédigé de sorte que le participant moyen puisse identifier son potentiel d'influence sur les cours. **5**

Sur chaque communiqué doivent figurer le nom de l'émetteur concerné et la source du communiqué (responsable chez l'émetteur avec son numéro de téléphone pour les demandes de renseignements). Il est recommandé d'indiquer le symbole de négoce et le numéro de valeur de l'émetteur (en particulier lorsqu'il est coté sur plusieurs places boursières). **6**



Texte original de la DPE

ch. Commentaire de la SWX

N

5. Report de l’annonce

Principe

Le report de l’annonce signifie que toutes les conditions pour la publication d’un fait susceptible d’influencer les cours selon l’art. 72 al. 1 RC sont remplies, mais que l’émetteur ne procède pas encore à la publication pour des motifs légitimes. Un tel report n’est autorisé que dans les conditions définies à l’art. 72 al. 2 et 3 RC.

| | | |
|-----------|--|---|
| 16 | Cf. schéma à l’annexe 4 du commentaire : Autorisation d’un report de l’information selon l’art. 72 al. 2 RC | 1 |
| | Le report d’une annonce événementielle est autorisé selon l’art. 72 al. 2 RC lorsque: | 2 |
| | 1. il s’agit d’un plan ou d’une décision de l’émetteur et | 3 |
| | 2. la diffusion de l’information est de nature à porter préjudice aux intérêts légitimes de l’émetteur et | 4 |
| | 3. l’émetteur est en mesure de garantir la confidentialité absolue du fait. | 5 |
| | Toutes ces conditions doivent être réunies pendant la durée complète du report de l’information. | 6 |
| | L’apparition d’un événement extraordinaire sans lien avec un plan ou une décision donné(e) mais qui contrecarre ce plan ou cette décision ne pourra pas donner lieu au report de l’information. | 7 |
| | Report de l’information en cas d’assainissement: | 8 |
| | La situation financière critique d’un émetteur entraîne une problématique spécifique. La marche à suivre recommandée en la matière est la suivante. | |
| | 1. Identification de la nécessité d’assainissement: | 9 |
| | L’identification du besoin d’assainissement relève en principe du fait susceptible d’influencer les cours. Toutefois dans cette situation précise, le report d’une annonce événementielle peut précisément être d’une importance vitale pour l’émetteur. Dans ces cas-là, il est recommandé de prendre contact avec la SWX le plus tôt possible. | |

Texte original de la DPE

ch. Commentaire de la SWX

N

2. Elaboration d'un plan d'assainissement: 10
 Tout comme l'identification du besoin d'assainissement, l'élaboration d'un plan d'assainissement peut en principe être qualifiée de fait susceptible d'influencer les cours. Dans ce cas également, le report de l'annonce événementielle peut s'avérer indispensable au bon rétablissement de l'entreprise en difficulté. En effet, si l'émetteur devait publier son plan d'assainissement ou les difficultés financières qui amené à son élaboration, ses efforts d'assainissement risqueraient d'être réduits à néant ou au moins fortement entravés par la publication de sa situation critique. De manière générale, l'autorisation du report d'annonce sera également annulée dès que la confidentialité risque d'être compromise par une fuite d'information (cf. ci-après **ch. 17 st**).
3. Phase d'assainissement: 11
 Au cours de l'assainissement, l'émetteur doit régulièrement remettre en question les chances de réussite de ses efforts au plan de la gestion financière de l'entreprise. Seul un plan d'assainissement sérieux justifie le maintien du secret dans l'optique d'une comparaison entre les intérêts du public et ceux de l'émetteur.
- Un assainissement qui serait entièrement tenu secret du public n'est guère envisageable. Plus le public est informé de manière précise sur les mesures en cours, plus leurs chances de réussite sont crédibles. 12

Fuite d'information I

Il y a fuite d'informations («fuite») lorsque la confidentialité d'un fait susceptible d'influencer les cours ne peut plus être garantie, et ce contre la volonté de l'émetteur.

- 17** S'il y a fuite d'information et que, de ce fait, la confidentialité n'est plus assurée, le droit de différer l'information est immédiatement annulé (cf. art. 72 al. 3 RC). Le risque de fuite augmente avec le nombre de personnes ayant connaissance du fait susceptible d'influencer les cours. Il est donc recommandé de limiter la diffusion des informations aux personnes qui en ont absolument besoin dans l'exercice de leurs fonctions («need-to-know-principle»). La décision est prise au cas par cas. La pratique a montré que la signature d'accords de confidentialité ne permet pas toujours d'empêcher les fuites. 1



| Texte original de la DPE | ch. Commentaire de la SWX | N |
|---|--|-------------------------------------|
| <p>Fuite d'information II En cas de fuite, la publication doit être effectuée sans délai même si elle était planifiée ultérieurement. Si la fuite intervient pendant les heures de négoce, la SWX doit en être immédiatement avertie par téléphone.</p> | <p>18 L'émetteur doit prendre des dispositions pour être en mesure d'effectuer sans délai une publication lorsqu'une fuite survient. Dans le cas d'un report légitime de l'information, il est recommandé de tenir prêt un communiqué régulièrement actualisé pour pouvoir satisfaire sans délai au devoir d'annonce d'un fait susceptible d'influencer les cours.</p> <p>Pratique: En présence d'une fuite, l'émetteur doit effectuer la publication sans délai même lorsque le plan ou la décision dévoilé(e) n'est pas encore finalisé en interne (cf. pratique DK-AHP-II/04).</p> <p>La SWX doit être systématiquement et immédiatement prévenue par téléphone (cf. annexe 2 du commentaire), indépendamment des mesures prises par l'émetteur pour empêcher la propagation de la fuite.</p> <p>Une fuite ne constitue pas en soi une violation des dispositions en matière de publicité événementielle. L'élément qui peut déterminer l'existence d'une infraction est plutôt le comportement de l'émetteur en cas de fuite. Les conditions d'un report de publication doivent être réunies (cf. ch. 16). En outre, l'émetteur doit avoir pris les mesures adéquates pour assurer la confidentialité d'un fait susceptible d'influencer les cours. La SWX doit être impérativement prévenue par téléphone (ch. 18 N 3), dès l'apparition des premiers signes de fuite. Les personnes de contact mentionnées en annexe 2 du commentaire sont également joignables par téléphone en dehors des heures de bureau.</p> | <p>1</p> <p>2</p> <p>3</p> <p>4</p> |
| <p>6. Suspension du négoce</p> | <p>19 Dans certains cas précis, la SWX prend la décision de suspendre le négoce comme ultime recours pour garantir le fonctionnement régulier et équitable du marché.</p> <p>S'il est encore possible de publier une annonce événementielle réglementaire, la suspension du négoce n'est pas nécessaire.</p> | <p>1</p> <p>2</p> |

| Texte original de la DPE | ch. Commentaire de la SWX | N |
|---|---|-------------------|
| <p>A la requête de l'émetteur Lorsqu'un émetteur juge nécessaire la suspension du négoce, il doit en faire la demande motivée à la SWX dans les plus brefs délais, mais au minimum nonante minutes avant la suspension prévue. La SWX est libre d'accéder ou non à la requête de l'émetteur et décide de la durée de la suspension. Si la SWX refuse de suspendre le négoce, l'émetteur doit communiquer le fait susceptible d'influencer les cours au plus tard nonante minutes avant l'ouverture ou après la clôture du négoce.</p> | <p>20 Les adresses et les personnes de contact de la SWX se trouvent en annexe 2 du commentaire.</p> <p>Devant l'imminence d'une suspension du négoce, il est essentiel pour la SWX de pouvoir contacter très rapidement les représentants de l'émetteur. Par conséquent, il est indispensable que l'émetteur se conforme à ses devoirs d'annonce décrits dans la Circulaire N° 1 de l'Instance d'admission et indique ses personnes de contact.</p> | <p>1</p> <p>2</p> |
| <p>Sans requête de l'émetteur Si elle juge cette mesure nécessaire pour maintenir les conditions d'un marché ordonné, la SWX peut également décréter la suspension du négoce sans que la demande lui en ait été faite par l'émetteur.</p> | <p>21</p> | |
| <p>7. Sanctions</p> | | |
| <p>Prise de sanctions L'Instance d'admission est chargée de faire appliquer les dispositions de la publicité événementielle. A ce titre, elle est compétente pour imposer des sanctions aux émetteurs qui ne respectent pas les prescriptions du Règlement de cotation.</p> | <p>22 Les sanctions prononcées</p> | <p>1</p> |

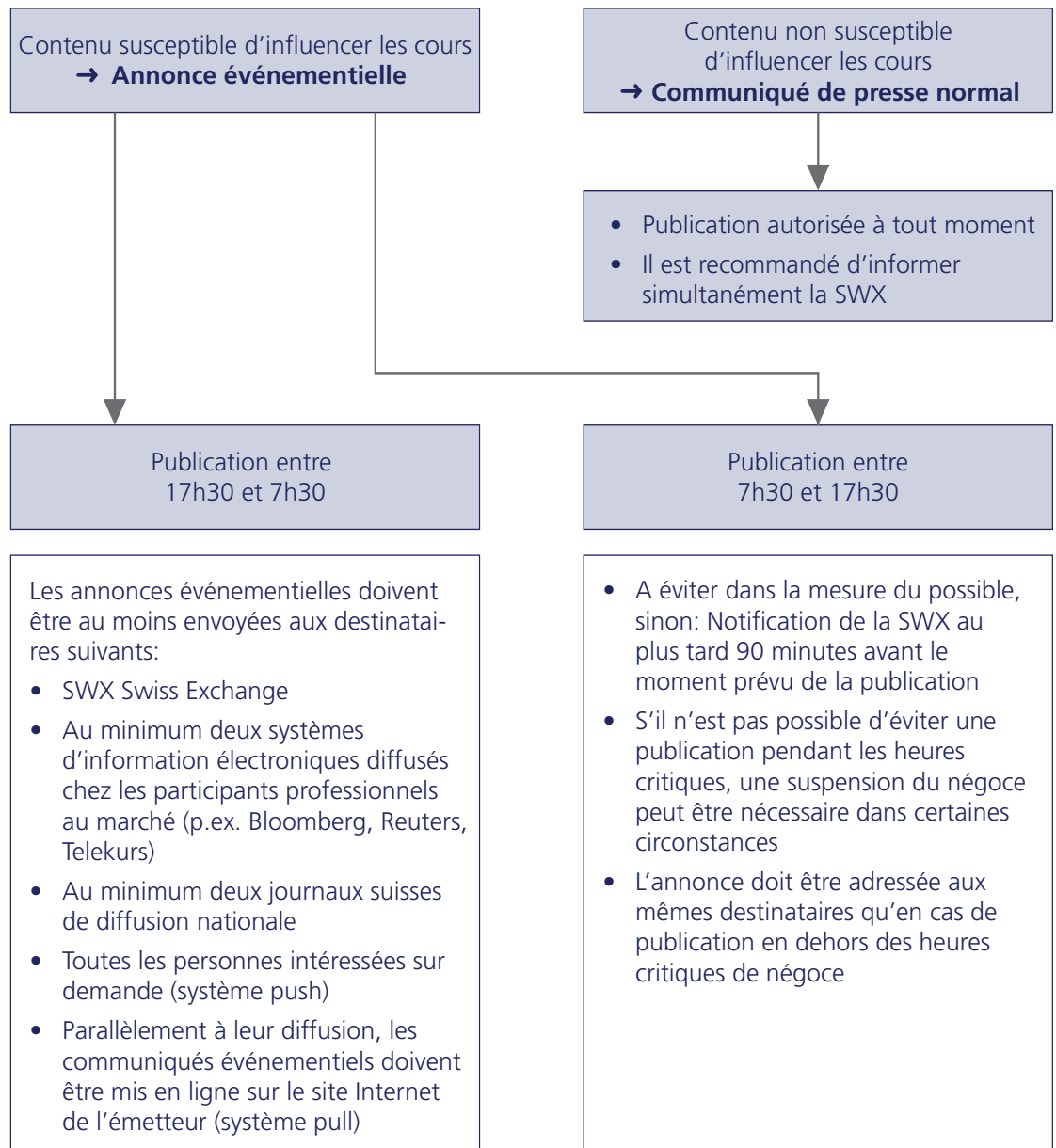
Commentaire relatif à la directive sur la publicité événementielle: Annexes



ADMISSION

Annexe 1

Publication de communiqués relatifs au marché des capitaux



Annexe 2

Adresse

SWX Swiss Exchange
Département de la surveillance
des informations financières
Selnaustrasse 30
Case postale
CH-8021 Zurich

F +41(0)58 854 29 33

E-mail

Publicité régulière:

meldepflichten@swx.com

Publicité événementielle:

adhoc@swx.com

Site Internet

http://www.swx.com/admission/publicity_adhoc_fr.html

Personnes de contact

Les personnes suivantes sont aptes à fournir des renseignements sur la publicité événementielle et les suspensions de négoce:

Patrick Waser

T +41(0)58 854 29 24

Patricia Cruchon

T +41(0)58 854 29 25

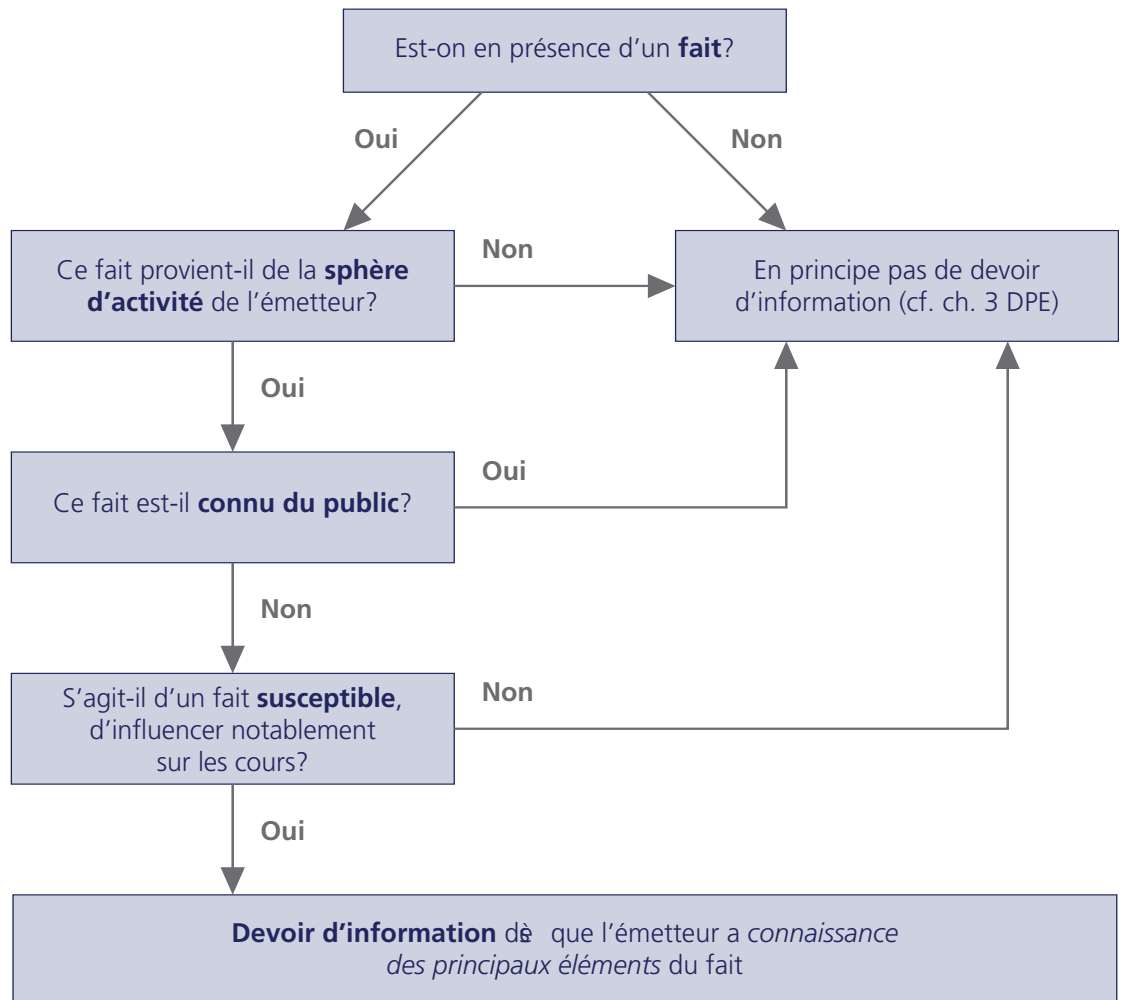
Stefan Lüchinger, responsable pour le Département
de la surveillance des informations financières

T +41(0)58 854 26 51



Annexe 3

Devoir d'information selon l'art. 72 RC



Annexe 4

Admissibilité d'un report de l'information selon l'art. 72 al. 2 RC

