CENTRE DE DROIT
BANCAIRE ET FINANCIER

Publicité événementielle : obligation de prendre des mesures pour réagir immédiatement en cas de fuite

Par Rashid Bahar le 5 octobre 2004

Le 17 septembre 2004, la commission disciplinaire de la SWX Swiss Exchange a infligé à Swiss International Air Lines Ltd. (Swiss) une amende de CHF 10'000 avec publication de la sanction (voir le communiqué de presse du 17 septembre 2004 ; le texte de la décision n'a pas encore été publié). Elle a en effet retenu que cette société a violé ses obligations en matière de publicité événementielle, parce qu'elle n'a pas pris des mesures suffisantes pour informer immédiatement le public lors de fuites.

La Sonntagszeitung, dans son édition du 17 novembre 2003, a fait état des données financières des trois premiers trimestres de 2003, d'une importance suffisante pour que, le lendemain, le cours des actions Swiss accuse une baisse marquée. Ces chiffres, bien que ne correspondant pas à ceux publiés ultérieurement par l'émetteur, provenaient apparemment de sources internes. Or, la société n'a pas réagi avant la fin de la journée et a attendu 18h30 avant de publier les chiffres effectifs.

C'est cette inaction que la commission disciplinaire reproche à Swiss. La société d'aviation qui, pourtant, faisait l'objet d'une curiosité médiatique accrue et avait été victime à répétition de fuites, aurait dû, selon l'organe de la SWX, organiser l'approbation des chiffres trimestriels de manière suffisamment rapide pour avoir la possibilité de les publier immédiatement en cas de divulgation, soit avant les heures de négoce, soit conformément aux règles de la SWX concernant les annonces pendant les heures critiques de négoce (voir Circulaire no 2/98 de l'instance d'admission du 2 novembre 1998, actualisée le 20 juillet 2001).

Cette décision n'est guère surprenante et son contenu est conforme à l'interprétation des règles sur la publication événementielle proposée par l'instance d'admission dans ses diverses publications. Elle oblige tout émetteur à prendre des mesures adéquates d'organisation afin de remplir ses obligations boursières. En particulier, elle instaure un devoir de prévoir une stratégie d'information à adopter en cas de fuite avant qu'un problème de cette nature survienne et impose une obligation de réagir immédiatement dès que le risque se réalise (Voir Commentaires relatifs au devoir de fournir des informations sur des faits susceptibles d'influencer les cours selon l'art. 72 du nouveau règlement de cotation – publicité événementielle – p. 12 et la Circulaire no 2/98).

En revanche, un argument apparemment superfétatoire est plus problématique : la commission de discipline a retenu qu'il n'importait pas que les informations s'avèrent ou non être des fuites, c'est-à-dire des informations provenant de sources internes à l'émettrice. Or, si, d'un point de vue pragmatique, cette conclusion doit être approuvée pour que l'obligation de publicité événementielle conserve son effet utile, elle se distingue des commentaires publiés par l'instance d'admission. Cette dernière établit en effet une distinction entre de simples rumeurs – qui ne doivent pas entraîner de réaction de l'émetteur – et des fuites – qui l'obligent

à publier immédiatement l’information (voir les Commentaires précités, p. 12). En refusant de distinguer la source de l’information lorsqu’elle est susceptible de résulter d’une indiscrétion, la commission de discipline abolit de fait cette nuance. Elle oblige ainsi les émetteurs à divulguer un fait confidentiel susceptible d’influencer les cours dès que le public est confronté à des renseignements sur le même objet qui sont susceptibles de provenir d’une fuite.

Reproduction autorisée avec la référence suivante: Rashid Bahar, Publicité événementielle : obligation de prendre des mesures pour réagir immédiatement en cas de fuite, publié le 5 octobre 2004 par le Centre de droit bancaire et financier, https://cdbf.ch/244/