



**La Commission
des sanctions**

COMMISSION DES SANCTIONS

Décision n° 2 du 13 avril 2018

Procédure n° 16-11
Décision n°2

Personnes mises en cause :

- La SA DELTA DRONE
Numéro de RCS (Lyon) : 530 740 562
Dont le siège social est : 8 Chemin du Jubin 69570 Dardilly
Prise en la personne de son représentant légal
Ayant élu domicile chez Maître Fabrice Dubest du cabinet Dartevelle & Dubest sis 9 rue Boissy d'Anglas,
75008 Paris
- M. A
Né le [...]
Ayant élu domicile chez Maître Fabrice Dubest du cabinet Dartevelle & Dubest sis 9 rue Boissy d'Anglas,
75008 Paris
- M. B
Né le [...]
Domicilié [...]
- M. C
Né le [...]
Ayant élu domicile chez Maître Matthieu Hénon du cabinet Seban & Associés sis 282 boulevard Saint-
Germain, 75007 Paris
- M. D
Né le [...]
Ayant élu domicile chez Maître Fabrice Dubest du cabinet Dartevelle & Dubest sis 9 rue Boissy d'Anglas,
75008 Paris

La 1^{ère} section de la Commission des sanctions de l'Autorité des marchés financiers (ci-après : « **AMF** ») :

- Vu le règlement (UE) n° 596/2014 du Parlement européen et du Conseil du 16 avril 2014 sur les abus de marché, notamment ses articles 7, 8, 9, 17 et 19 ;
- Vu le code monétaire et financier, notamment ses articles L. 621-15, L. 621-18-2 et R. 621-43-1 ;
- Vu le règlement général de l'AMF, notamment ses articles 223-2, 223-22A et suivants, 621-1, 622-1 et 622-2 ;

Après avoir entendu au cours de la séance publique du 9 mars 2018 :

- Mme Sophie Schiller, en son rapport ;
- M. Benjamin Mauduit, représentant le Collège de l'AMF ;
- Mme Natalie Verne, représentant la directrice générale du Trésor, qui a indiqué ne pas avoir d'observations à formuler ;
- M. A, tant en son nom personnel qu'en sa qualité de représentant de Delta Drone, assisté par son conseil Me Fabrice Dubest, avocat du cabinet Dartevelle & Dubest, accompagné de Me Vincent Blondeau ;
- M. B assisté par son conseil Me Béatrice Labboz, avocat du cabinet Courtois Lebel ;
- M. C assisté par son conseil Me Matthieu Hénon, avocat du cabinet Seban & Associés ;
- M. D assisté par son conseil Me Fabrice Dubest, avocat du cabinet Dartevelle & Dubest, accompagné de Me Vincent Blondeau.

Les mis en cause ayant eu la parole en dernier.

FAITS

Créée en 2011, Delta Drone est une société anonyme spécialisée dans la conception, la commercialisation et l'assistance en matière de drones civils.

Entre le 8 avril 2013 et le 28 mai 2014, sa gouvernance a été assurée par un directoire présidé par M. C, l'un des fondateurs, et un conseil de surveillance présidé par M. A, dont M. B et M. D étaient membres jusqu'à leur démission présentée, respectivement, le 28 novembre 2013 et le 20 mars 2014.

Le 28 mai 2014, Delta Drone a été transformée en société anonyme à conseil d'administration. À compter de la même date, M. C n'a plus exercé de mandat social en son sein et M. A est devenu président-directeur général.

Delta Drone a été introduite sur Alternext par placement privé le 28 juin 2013.

Le 28 octobre 2013, elle a annoncé par communiqué de presse une perspective de chiffre d'affaires de 10 millions d'euros pour 2014 et, 5 mois plus tard, en mars 2014, elle a engagé des discussions avec la société d'investissement X en vue d'une augmentation de capital.

Le 7 mai 2014, Delta Drone a publié ses résultats annuels de l'exercice 2013, qui faisaient apparaître un résultat négatif net consolidé de 1,374 million d'euros, contre une perte de 482 000 euros en 2012.

Les 14 mai et 3 juillet 2014, la société X a reporté à deux reprises l'augmentation de capital, initialement prévue pour intervenir le 15 mai 2014, d'abord après le 28 mai 2014 puis après septembre 2014.

Par communiqué du 13 août 2014, Delta Drone a annoncé le lancement d'une augmentation de capital afin de renforcer ses fonds propres et reconstituer sa trésorerie pour se doter des moyens financiers nécessaires à son développement.

En 2013 et 2014, plusieurs membres ou anciens membres du directoire ou du conseil de surveillance ont cédé des titres Delta Drone : MM. A et B, pour le compte, respectivement, des sociétés Y et Z ainsi que MM. C et D.

PROCÉDURE

Le 11 août 2014, le secrétaire général de l'AMF a décidé l'ouverture d'une enquête portant sur l'information financière et le marché du titre Delta Drone, ou sur tout instrument financier qui lui serait lié, à compter du 14 mai 2013.

Le 21 décembre 2015, la direction des enquêtes et des contrôles de l'AMF a adressé à Delta Drone et à MM. A, B, C et D des lettres les informant de manière circonstanciée des faits éventuellement susceptibles de leur être reprochés au regard des constats des enquêteurs et de la faculté de présenter des observations dans le délai d'un mois.

Des observations en réponse ont été présentées par Delta Drone, M. A et M. D le 20 janvier 2016, par M. B le 21 janvier 2016 et par M. C le 22 janvier 2016.

L'enquête a donné lieu à un rapport daté du 14 avril 2016.

La Commission spécialisée n°3 du Collège de l'AMF a décidé, le 28 avril 2016, de notifier des griefs à Delta Drone ainsi qu'à MM. A, B, C et D.

Les notifications de griefs ont été adressées à ces derniers par lettres du 10 août 2016.

Il est reproché à :

- Delta Drone, d'avoir manqué à son obligation de porter à la connaissance du public « *dès que possible* », à compter du 28 mars 2014, l'information privilégiée relative à l'ampleur de la perte constatée au titre de l'exercice comptable 2013, en violation de l'article 223-2 du règlement général de l'AMF ;
- M. A, d'avoir omis de déclarer des transactions de la société Y effectuées sur le titre Delta Drone, alors qu'il était président du conseil de surveillance de Delta Drone, en violation des articles L. 621-18-2 et R. 621-43-1 du code monétaire et financier ainsi que des articles 223-22A et suivants du règlement général de l'AMF ;
- M. B, d'avoir omis de déclarer des transactions de la société Z effectuées sur le titre Delta Drone, alors qu'il était membre du conseil de surveillance de Delta Drone, en violation des articles L. 621-18-2 et R. 621-43-1 du code monétaire et financier ainsi que des articles 223-22A et suivants du règlement général de l'AMF ;
- M. C, d'avoir cédé, entre le 2 juin et le 12 août 2014, 103 220 titres Delta Drone alors qu'il détenait une information privilégiée relative à la situation de trésorerie tendue de Delta Drone, en violation des articles 622-1 et 622-2 du règlement général de l'AMF ;
- M. D d'avoir cédé, entre le 16 et le 29 juillet 2014, 220 681 titres Delta Drone alors qu'il détenait l'information privilégiée précitée, en violation des articles 622-1 et 622-2 du règlement général de l'AMF.

Le 10 août 2016, une copie des notifications de griefs a été transmise à la présidente de la Commission des sanctions, conformément aux dispositions de l'article R. 621-38 du code monétaire et financier.

Par décision du 19 septembre 2016, la présidente de la Commission des sanctions a désigné Mme Sophie Schiller en qualité de rapporteur.

Par lettre du 4 octobre 2016, Delta Drone ainsi que MM. A, B, C et D ont été informés qu'ils disposaient d'un délai d'un mois, en application de l'article R. 621-39-2 du code monétaire et financier, pour demander la récusation du rapporteur dans les conditions prévues par les articles R. 621-39-3 et R. 621-39-4 du même code.

Des observations en réponse à la notification de griefs ont été déposées le 10 octobre 2016 par M. C et le 14 octobre 2016 par Delta Drone, M. A et M. D.

Après avoir été entendus par le rapporteur, M. C le 31 août 2017, M. D et M. A, à titre personnel et en qualité de représentant de Delta Drone, le 6 septembre 2017 et M. B le 8 septembre 2017, ont déposé des documents complémentaires, respectivement, les 8 septembre, 5 octobre, 13 et 12 septembre 2017.

Le rapporteur a déposé son rapport le 9 novembre 2017.

Par lettres du 10 novembre 2017, auxquelles était joint le rapport du rapporteur, Delta Drone ainsi que MM. A, B, C et D ont été convoqués à la séance de la Commission des sanctions du 19 janvier 2018 et informés qu'ils disposaient d'un délai de quinze jours pour présenter des observations en réponse au rapport du rapporteur, conformément au III de l'article R. 621-39 du code monétaire et financier.

Par lettres du 14 novembre 2017, Delta Drone et MM. A, B, C et D ont été informés de la composition de la formation de la Commission des sanctions appelée à délibérer lors de la séance du 19 janvier 2018 ainsi que du délai de quinze jours dont ils disposaient, en application de l'article R. 621-39-2 du code monétaire et financier, pour demander, conformément aux articles R. 621-39-3 et R. 621-39-4 du même code, la récusation d'un ou de plusieurs de ses membres.

Par lettre du 11 janvier 2018, le conseil de Delta Drone et de MM. A et D a été informé de l'acceptation de sa demande de report de la séance de la Commission formulée la veille.

Cette décision a été portée à la connaissance des conseils de MM. B et C par lettres du même jour.

Par lettres du 18 janvier 2018, Delta Drone et MM. A, B, C et D ont été convoqués à la séance de la Commission des sanctions du 9 mars 2018.

MOTIFS DE LA DÉCISION

I. Sur la demande de retrait de la procédure d'un message électronique

M. D demande le retrait de la procédure d'un courriel du 30 juin 2014 écrit par M. A à Me [...], avocat, au motif que ce courriel est couvert par le secret des correspondances échangées entre un client et son avocat et ne peut donc servir de fondement aux poursuites de l'AMF.

L'article 66-5 de la loi n°71-1130 du 31 décembre 1971 portant réforme de certaines professions judiciaires et juridiques dispose qu' « *En toutes matières, que ce soit dans le domaine du conseil ou dans celui de la défense, les consultations adressées par un avocat à son client ou destinées à celui-ci, les correspondances échangées entre le client et son avocat, entre l'avocat et ses confrères à l'exception pour ces dernières de celles portant la mention " officielle ", les notes d'entretien et, plus généralement, toutes les pièces du dossier sont couvertes par le secret professionnel. [...]* ».

Par ailleurs, l'article L. 621-9-3 du code monétaire et financier, dans sa rédaction en vigueur depuis le 2 août 2003, énonce que « *dans le cadre des [...] enquêtes mentionné[s] aux articles [...] et L. 621-9-1, le secret professionnel ne peut être opposé à l'Autorité des marchés financiers [...], sauf les auxiliaires de justice. ».*

Cependant, le secret prévu par l'article 66-5 précité ne couvre que les correspondances échangées entre un client et son avocat, et non, comme le prétend le mis en cause, la correspondance en elle-même abstraction faite de ses auteurs et destinataires. Ainsi, dès lors que la correspondance est également adressée à un tiers, le secret est levé.

En l'espèce, le message électronique litigieux, commençant par « *Bonjour à tous* », et joignant un projet de communiqué, exposait la nécessité de communiquer et demandait : « *Que pensez-vous de ce projet de communiqué ?* » a été adressé par M. B, en qualité de représentant légal de Delta Drone, à Me [...], conseil de cette dernière, mais aussi à deux personnes tierces, l'interlocuteur de Delta Drone chez la société X et une associée d'un cabinet d'audit. Le directeur général de Delta Drone et M. D en étaient destinataires par copie. Ce courrier n'est donc pas couvert par le secret des correspondances entre un client et son avocat

Il s'ensuit que la demande de retrait des débats du courriel du 30 juin 2014, mal fondée, doit être rejetée.

II. Sur le grief notifié à Delta Drone relatif à l'absence de communication, « dès que possible », d'une information privilégiée

Il est fait grief à Delta Drone d'avoir manqué à son obligation de porter à la connaissance du public « *dès que possible* », à compter du 28 mars 2014, l'information privilégiée relative à l'ampleur de la perte constatée au titre de l'exercice comptable 2013, en violation de l'article 223-2 du règlement général de l'AMF.

– **Sur les textes applicables**

Les faits reprochés, qui se sont déroulés entre le 28 mars et le 7 mai 2014, seront examinés à la lumière des textes alors applicables, sous réserve de l'application rétroactive d'éventuelles dispositions plus douces entrées en vigueur postérieurement.

L'obligation d'information

Le I de l'article 223-2 du règlement général de l'AMF, dans sa rédaction en vigueur entre le 21 janvier 2007 et le 23 septembre 2016, disposait que : « *I. - Tout émetteur doit, dès que possible, porter à la connaissance du public toute information privilégiée définie à l'article 621-1 et qui le concerne directement* ».

Le II de l'article 223-2, dans la même rédaction, prévoyait une dérogation au principe posé au I du même article ainsi formulée : « *II. - L'émetteur peut, sous sa propre responsabilité, différer la publication d'une information privilégiée afin de ne pas porter atteinte à ses intérêts légitimes, sous réserve que cette omission ne risque pas d'induire le public en erreur et que l'émetteur soit en mesure d'assurer la confidentialité de ladite information en contrôlant l'accès à cette dernière, et en particulier : / 1° En mettant en place des dispositions efficaces pour empêcher l'accès à cette information aux personnes autres que celles qui en ont besoin pour exercer leurs fonctions au sein de l'émetteur ; / 2° En prenant les mesures nécessaires pour veiller à ce que toute personne ayant accès à cette information connaisse les obligations légales et réglementaires liées à cet accès et soit avertie des sanctions prévues en cas d'utilisation ou de diffusion induite de cette information ; / 3° En mettant en place les dispositions nécessaires permettant une publication immédiate de cette information dans le cas où il n'aurait pas été en mesure d'assurer sa confidentialité, sans préjudice des dispositions du deuxième alinéa de l'article 223-3.* ».

Le III de l'article 223-2, dans la même rédaction, précisait en ces termes les intérêts légitimes auxquels se référait le II : « *III. - Les intérêts légitimes mentionnés au deuxième alinéa peuvent notamment concerner les situations suivantes : / 1° Négociations en cours ou éléments connexes, lorsque le fait de les rendre publics risquerait d'affecter l'issue normale de ces négociations. En particulier, en cas de danger grave et imminent menaçant la viabilité financière de l'émetteur, mais n'entrant pas dans le champ des dispositions mentionnées au livre VI du code de commerce relatif aux difficultés des entreprises, la divulgation d'informations au public peut être différée pendant une période limitée si elle risque de nuire gravement aux intérêts des actionnaires existants ou potentiels en compromettant la conclusion de négociations particulières visant à assurer le redressement financier à long terme de l'émetteur ; / 2° Décisions prises ou contrats passés par l'organe de direction d'un émetteur, qui nécessitent l'approbation d'un autre organe de l'émetteur pour devenir effectifs, lorsque la structure dudit émetteur requiert une séparation entre les deux organes, si la publication de ces informations avant leur approbation, combinée à l'annonce simultanée que cette approbation doit encore être donnée, est de nature à fausser leur correcte appréciation par le public.* ».

Postérieurement aux faits, le 3 juillet 2016, est entré en application le règlement n°596/2014 (UE) du Parlement européen et du Conseil du 16 avril 2014 sur les abus de marché (ci-après « **règlement MAR** »), dont l'article 17 s'est substitué aux dispositions précitées de l'article 223-2 du règlement général de l'AMF.

Les dispositions du point 1 de l'article 17 du règlement MAR, aux termes desquelles « *1. Tout émetteur rend publiques, dès que possible, les informations privilégiées qui concernent directement ledit émetteur / [...]* », sont équivalentes à celles susmentionnées du I de l'article 223-2 du règlement général de l'AMF et, partant, ne sont pas susceptibles de recevoir une application rétroactive.

L'article 17.4 du règlement MAR, qui prévoit une dérogation au principe posé à l'article 17.1, est ainsi formulé : « *4. Tout émetteur [...] peut, sous sa propre responsabilité, différer la publication d'une information privilégiée à*

condition que toutes les conditions suivantes soient réunies : / a) la publication immédiate est susceptible de porter atteinte aux intérêts légitimes de l'émetteur [...] ; / b) le retard de publication n'est pas susceptible d'induire le public en erreur ; / c) l'émetteur [...] est en mesure d'assurer la confidentialité de ladite information. / [...] Lorsqu'un émetteur [...] a différé la publication d'une information privilégiée au titre du présent paragraphe, il informe l'autorité compétente [...] et fait état, par écrit, de la manière dont les conditions énoncées au présent paragraphe ont été satisfaites [...]. / 7. Si la publication d'une information privilégiée a été différée conformément au paragraphe 4 [...] et que la confidentialité de cette information privilégiée n'est plus assurée, l'émetteur [...] publie cette information privilégiée dès que possible. [...] / 11. L'AEMF émet des orientations en vue de l'établissement d'une liste indicative et non exhaustive des intérêts légitimes des émetteurs visés au point a) du paragraphe 4, et des situations dans lesquelles le retard de la publication d'informations privilégiées tel que visé au paragraphe 4, point b), est susceptible d'induire le public en erreur. ».

La notion d'intérêts légitimes est éclairée par le considérant 50 du règlement MAR qui indique que : « [...] les intérêts légitimes peuvent en particulier avoir trait aux situations suivantes, qui ne constituent pas une liste exhaustive : a) négociations en cours, ou éléments connexes, lorsque le fait de les rendre publics risquerait d'affecter l'issue ou le cours normal de ces négociations. En particulier, en cas de danger grave et imminent menaçant la viabilité financière de l'émetteur, mais n'entrant pas dans le champ d'application du droit applicable en matière d'insolvabilité, la publication d'informations peut être différée durant une période limitée si elle risque de nuire gravement aux intérêts des actionnaires existants et potentiels en compromettant la conclusion de négociations particulières visant à assurer le redressement financier à long terme de l'émetteur ; b) décisions prises ou contrats passés par l'organe de direction d'un émetteur, qui nécessitent l'approbation d'un autre organe de l'émetteur pour devenir effectifs, lorsque la structure dudit émetteur requiert une séparation entre les deux organes, à condition que la publication de ces informations avant leur approbation, combinée à l'annonce simultanée que cette approbation doit encore être donnée, soit de nature à fausser leur appréciation correcte par le public. ».

Les points 8 et 9 des orientations de l'ESMA du 20 octobre 2016 précisent quant à eux : « 8. Aux fins de l'article 17, paragraphe 4, point a), du MAR, les situations dans lesquelles la publication immédiate des informations privilégiées est susceptible de porter atteinte aux intérêts légitimes des émetteurs pourraient comprendre, sans s'y limiter, les cas suivants : / a. l'émetteur mène encore des négociations dont le résultat est susceptible d'être compromis en cas de publication immédiate. Ces négociations peuvent concerner, par exemple, une fusion, une acquisition, une scission, l'achat ou la cession d'actifs significatifs ou de branches d'activités, une restructuration ou une réorganisation ; / b. [...] ; / c. l'information privilégiée concerne des décisions prises ou des contrats conclus par l'organe de direction de l'émetteur nécessitant, en vertu du droit national ou des statuts de l'émetteur, l'approbation d'un autre organe de l'émetteur, autre que l'assemblée générale de ses actionnaires, afin de devenir effectifs, sous réserve que: i. la publication immédiate de cette information, avant qu'une décision définitive ne soit prise, soit susceptible d'empêcher le public d'évaluer correctement l'information en cause ; et que ii. l'émetteur ait pris les mesures nécessaires pour qu'une décision définitive soit prise le plus rapidement possible. [...] / « 9. Aux fins de l'article 17, paragraphe 4, point b), du MAR, les situations dans lesquelles le retard de la publication des informations privilégiées est susceptible d'induire le public en erreur incluent au moins les cas suivants : / a. l'information privilégiée dont l'émetteur compte retarder la publication est sensiblement différente de l'annonce publique précédemment faite par l'émetteur quant au sujet auquel l'information privilégiée se rapporte ; ou / b. l'information privilégiée dont l'émetteur compte retarder la publication concerne le fait que les objectifs financiers de l'émetteur ne seront probablement pas atteints, si ces objectifs ont précédemment été annoncés publiquement ; ou / c. l'information privilégiée dont l'émetteur compte retarder la publication est contraire aux attentes du marché, si ces attentes sont basées sur des signaux que l'émetteur a précédemment envoyés au marché, tels que des entretiens, des tournées de promotion ou tout autre type de communication organisé par l'émetteur ou avec son approbation ».

Les dispositions des points 4 et 7 de l'article 17 du règlement MAR recourent celles du II de l'article 223-2 du règlement général de l'AMF, sauf à relever que la condition tenant à la préservation de la confidentialité de l'information privilégiée est formulée de manière plus large dans le règlement MAR et que ce dernier institue une nouvelle obligation d'information de « l'autorité compétente ».

Par ailleurs, les situations évoquées par le considérant 50 précité du règlement MAR comme susceptibles de caractériser une atteinte aux intérêts légitimes de l'émetteur sont similaires à celles mentionnées par le III de l'article 223-2 règlement général de l'AMF.

Il en résulte que les dispositions du règlement MAR ne sont pas plus douces que celles prévues aux II et III de l'article 223-2 du règlement général de l'AMF et qu'il n'y a donc pas lieu de les appliquer rétroactivement.

La définition de l'information privilégiée

L'article 621-1 du règlement général de l'AMF, dans sa rédaction en vigueur entre le 25 novembre 2004 et le 14 juin 2014, non modifiée depuis sur ces points dans un sens plus doux et abrogée par l'arrêté du 14 septembre 2016, disposait que : « Une information privilégiée est une information précise qui n'a pas été rendue publique, qui concerne, directement ou indirectement, un ou plusieurs émetteurs d'instruments financiers, ou un ou plusieurs instruments financiers, et qui si elle était rendue publique, serait susceptible d'avoir une influence sensible sur le cours des instruments financiers concernés [...]. / Une information est réputée précise si elle fait mention d'un ensemble de circonstances ou d'un événement qui s'est produit ou qui est susceptible de se produire et s'il est possible d'en tirer une conclusion quant à l'effet possible de ces circonstances ou de cet événement sur le cours des instruments financiers concernés [...]. / Une information, qui si elle était rendue publique, serait susceptible d'avoir une influence sensible sur le cours des instruments financiers concernés [...] est une information qu'un investisseur raisonnable serait susceptible d'utiliser comme l'un des fondements de ses décisions d'investissement. [...] ».

Postérieurement aux faits, le 3 juillet 2016, le règlement MAR est entré en application, dont l'article 7 qui dispose que : « 1. Aux fins du présent règlement, la notion d'«information privilégiée» couvre les types d'information suivants: a) une information à caractère précis qui n'a pas été rendue publique, qui concerne, directement ou indirectement, un ou plusieurs émetteurs, ou un ou plusieurs instruments financiers, et qui, si elle était rendue publique, serait susceptible d'influencer de façon sensible le cours des instruments financiers concernés [...]. / 2. Aux fins de l'application du paragraphe 1, une information est réputée à caractère précis si elle fait mention d'un ensemble de circonstances qui existe ou dont on peut raisonnablement penser qu'il existera ou d'un événement qui s'est produit ou dont on peut raisonnablement penser qu'il se produira, si elle est suffisamment précise pour qu'on puisse en tirer une conclusion quant à l'effet possible de cet ensemble de circonstances ou de cet événement sur le cours des instruments financiers [...]. / 4. Aux fins du paragraphe 1, on entend par information qui, si elle était rendue publique, serait susceptible d'influencer de façon sensible le cours des instruments financiers [...] une information qu'un investisseur raisonnable serait susceptible d'utiliser comme faisant partie des fondements de ses décisions d'investissement. ».

Ces dernières dispositions, rédigées en des termes très proches de celles susmentionnées de l'article 621-1 du règlement général de l'AMF, ne sont pas plus douces et ne sont donc pas susceptibles de recevoir une application rétroactive.

Il résulte de tout ce qui précède que le manquement reproché doit être examiné à la lumière des dispositions précitées des articles 223-2 et 621-1 du règlement général de l'AMF, applicables à l'époque des faits.

Seules les informations qualifiées de privilégiées devant faire l'objet d'une communication « dès que possible » au public, il convient en premier lieu de rechercher si l'information relative à l'ampleur de la perte constatée au titre de l'exercice comptable 2013 était privilégiée à compter du 28 mars 2014.

– **Sur le caractère privilégié de l'information relative à l'ampleur de la perte constatée au titre de l'exercice comptable 2013**

La notification de griefs retient que l'information relative à l'ampleur de la perte constatée au titre de l'exercice comptable 2013 est devenue privilégiée au plus tard le 28 mars 2014 en faisant valoir que celle-ci était, à cette date :

- non publique car la perte réalisée au titre de l'année 2013 n'a été diffusée au public que le 7 mai 2014, soit quarante jours après que le directoire eut constaté la perte réalisée.
- précise dès lors, d'une part, que le directoire de Delta Drone avait, le 28 mars 2014, arrêté les comptes de l'exercice 2013, dont il ressortait une perte d'environ 2,5 millions d'euros au titre des comptes sociaux et de 1,416 million d'euros au titre des comptes consolidés alors qu'aucune prévision de résultats n'avait été communiquée par la société, et, d'autre part, que le caractère chiffré de la perte, portant sur un indicateur déterminant de la santé et de la performance de la société, permettait de conclure à la baisse du cours du titre ;

- susceptible d'avoir une influence sensible sur le cours du titre compte tenu de l'ampleur de la perte constatée au titre de l'exercice 2013 par rapport au résultat de l'année précédente et de l'absence d'information communiquée au public permettant d'anticiper une telle dégradation, celles délivrées au dernier trimestre de l'année 2013 faisant, au contraire, état de perspectives optimistes. D'ailleurs, une baisse du cours de 3,68 % a été observée au lendemain de la publication des résultats.

Delta Drone conteste le caractère privilégié de l'information au 28 mars 2014.

Elle relève que, le 28 mars 2014, les comptes consolidés n'avaient pas été arrêtés et que les comptes sociaux arrêtés par le directoire devaient encore être contrôlés par le conseil de surveillance et certifiés par le commissaire aux comptes. Elle en déduit que l'information n'était pas précise.

Elle ajoute qu'elle a été rendue publique le 18 avril 2014 par la publication au Bulletin des annonces légales et obligatoires (ci-après « **BALO** ») des résultats approuvés par le conseil de surveillance.

Elle fait enfin valoir que la variation du cours observée après la publication des résultats le 7 mai 2014 n'a pas été significative et que l'information n'avait donc pas d'influence sensible sur le cours du titre.

Sur le caractère précis de l'information

L'article 621-1 du règlement général de l'AMF, qui se réfère à une information relative à un événement qui s'est produit ou « *est susceptible de se produire* », n'exige pas, pour qu'une information soit regardée comme précise, que l'événement auquel elle se rapporte soit certain.

En l'espèce, il convient de retenir les pièces du dossier suivantes :

Le procès-verbal de la réunion du directoire du 28 mars 2014 établit que celui-ci a examiné et arrêté « *les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2013* » qui faisaient apparaître une perte légèrement supérieure à 2,5 millions d'euros, contre un bénéfice de 74 327 euros au titre de l'exercice précédent. Il n'est pas contesté que cette perte correspondait au résultat social.

Dans son courrier du 17 mars 2014 adressé aux sociétés [...] et [...], commissaires aux comptes de Delta Drone, le responsable administratif et financier de cette dernière précise, malgré la mention « *projet* » en filigrane, qu'il s'agit du projet « *définitif* ». Ce projet indique un résultat net négatif de 1,416 million d'euros.

Les comptes consolidés joints à un courriel du directeur financier de Delta Drone adressé à M. A le 6 avril 2014 mentionnent aussi une perte de 1,416 million d'euros et sont accompagnés d'un récapitulatif daté du 28 mars 2014 établi par l'expert-comptable de Delta Drone qui fait état d'une perte du même montant.

Le communiqué sur les résultats de Delta Drone du 7 mai 2014, sous le tableau présentant les données consolidées, parmi lesquelles figure le même chiffre de 1,416 millions d'euros (contre - 482 000 euros au titre de l'exercice précédent), précise que « *les comptes 2013 ont été arrêtés par le directoire du 28 mars 2014* ».

Il s'ensuit qu'au 28 mars 2014, l'importance de la perte consolidée subie, de 2,5 millions d'euros pour un résultat positif net de 74 327 euros au titre de l'exercice précédent, et de - 1,416 million d'euros pour le résultat net consolidé contre - 482 000 euros l'année précédente, était acquise.

En conséquence, nonobstant l'absence d'examen des comptes par le conseil de surveillance et les commissaires aux comptes, l'ampleur de la perte - sociale et consolidée - réalisée au titre de l'année 2013 constituait, à la date du 28 mars 2014, un événement susceptible de se produire.

Eu égard à l'ampleur de la perte relevée, il était possible de tirer de l'information en cause une conclusion quant à l'effet possible de cet événement sur le cours du titre Delta Drone.

Il en résulte que l'information relative à l'ampleur de la perte constatée au titre de l'exercice comptable 2013 présentait, le 28 mars 2014, le caractère de précision requis par l'article 621-1 du règlement général de l'AMF.

Sur le caractère non public de l'information

La notification de griefs indique que Delta Drone n'a porté l'information de l'ampleur de la perte constatée au titre de l'exercice 2013 que le 7 mai 2014, soit quarante jours après l'avoir constatée.

Le 23 avril 2014, Delta Drone a publié au BALO un avis de réunion valant avis de convocation à l'assemblée générale mixte du 28 mai 2014 qui faisait mention, à la troisième résolution relative à l'affectation du résultat de l'exercice, d'une perte à affecter de 2 500 285,58 euros.

Une information, pour être considérée comme publique, doit avoir été diffusée dans des conditions susceptibles d'attirer l'attention des investisseurs.

Diffusée au détour d'un projet de résolution relatif à l'affectation de l'exercice inséré dans un avis dont l'objet était de convoquer les actionnaires de Delta Drone et de leur présenter l'ordre du jour de l'assemblée, lui-même composé de 34 points, la perte sociale ne peut être regardée comme ayant été portée à la connaissance du public.

En outre, l'avis en cause ne comportait aucune indication sur la perte consolidée.

Ce n'est que le 7 mai 2014 que Delta Drone a publié sur son site internet un communiqué de presse intitulé « *Une année 2013 de structuration conformément au plan stratégique de développement* » qui annonçait au public l'ampleur des pertes sociale et consolidée de l'année 2013, mentionnées comme s'élevant, respectivement, à -2,5 et -1,416 million d'euros, contre +74 327 et -482 000 euros au titre de l'exercice précédent.

Il résulte de ce qui précède que l'information relative à l'ampleur de la perte constatée au titre de l'exercice comptable 2013 n'a été rendue publique que le 7 mai 2014 et, partant, qu'elle revêtait, avant cette date, le caractère de confidentialité requis par l'article 621-1 du règlement général de l'AMF.

Sur l'influence sensible de l'information sur le cours du titre

Le critère de l'influence sensible d'une information sur le cours du titre s'apprécie au regard des éléments disponibles antérieurement, en tenant compte de l'activité et du contexte propre à chaque émetteur et il n'est pas nécessaire, pour le regarder comme satisfait, d'examiner l'effet sur le cours de la publication de l'information.

En l'espèce, le document d'information (« *Offering Circular* ») établi à l'occasion de l'introduction en bourse de Delta Drone par placement privé sur Alternext, intervenue le 28 juin 2013, indiquait que l'activité de cette dernière était centrée sur la recherche et le développement, que Delta Drone n'avait pas généré de chiffre d'affaires en 2011 et 2012, que la production et la commercialisation des drones civils n'avaient démarré qu'en février et mars 2013 et que le développement du groupe dépendait pour partie du rythme d'adhésion des clients potentiels à son offre commerciale.

Ainsi, le résultat net, qui dépend notamment du chiffre d'affaires et reflète la maîtrise des charges (ou son absence), constituait un indicateur déterminant de la performance de Delta Drone.

En outre, Delta Drone ne publiant pas de prévision de résultats, le marché n'avait pu anticiper l'ampleur de la perte constatée au titre de l'année 2013.

Il s'ensuit que l'information relative à l'ampleur de la perte constatée au titre de l'année 2013 était susceptible d'être utilisée par un investisseur raisonnable comme l'un des fondements de ses décisions d'investissement et, partant, susceptible, si elle avait été rendue publique, d'avoir une influence sensible sur le cours du titre Delta Drone.

Le critère de l'influence sensible prévu à l'article 621-1 du règlement général de l'AMF est dès lors satisfait.

Il résulte de tout ce qui précède que l'information relative à l'ampleur de la perte constatée au titre de l'exercice comptable 2013 a été privilégiée, au sens de l'article 621-1 du règlement général de l'AMF, entre le 28 mars et le 7 mai 2014.

– **Sur l'obligation d'information et le bénéfice des dispositions relatives au report de la publication de l'information privilégiée**

A titre principal, Delta Drone fait valoir, d'une part, qu'en l'absence de communication de prévision de résultats, elle n'était pas tenue de procéder à un avertissement sur résultats et, d'autre part, qu'en s'abstenant de communiquer l'information en cause, elle s'est conformée à la recommandation AMF n°2010-17 du 5 février 2010, reprise par la recommandation AMF n°2015-11 du 3 décembre 2015, qui indique que les comptes sont considérés comme disponibles dès lors qu'ils ont été examinés par le conseil de surveillance et que les commissaires aux comptes n'ont pas fait d'objection.

L'obligation d'information prévue au I de l'article 223-2 du règlement général de l'AMF porte sur toute information revêtant un caractère privilégié, sans distinguer selon que l'émetteur a, ou non, communiqué antérieurement au public des objectifs ou prévisions s'y rapportant.

Les recommandations AMF invoquées, qui imposent aux sociétés cotées de publier leurs résultats dès lors qu'ils sont disponibles, ne concernent pas le cas spécifique de la communication portant sur une information privilégiée et, en tout état de cause, ne peuvent faire obstacle au respect de l'obligation d'information édictée par le I de l'article 223-2 du règlement général de l'AMF.

En publiant l'information relative à l'ampleur de la perte constatée au titre de l'exercice comptable 2013 le 7 mai 2014, soit plus d'un mois après que celle-ci eut revêtu les caractéristiques d'une information privilégiée, Delta Drone n'a donc pas porté « *dès que possible* » cette information à la connaissance du public.

A titre subsidiaire, Delta Drone soutient qu'elle pouvait différer la publication de l'information en cause en raison, d'une part, d'un risque de révélation du conflit de gouvernance interne et, d'autre part, de négociations en cours concernant une augmentation de capital.

Cependant, le procès-verbal du directoire du 25 avril 2014 invoqué par Delta Drone acte sa transformation, il n'établit pas que la publication de l'information privilégiée risquait de révéler un conflit de gouvernance.

Delta Drone ne démontre pas davantage qu'à compter du 28 mars 2014, elle se serait trouvée confrontée à une situation dans laquelle la conclusion de négociations en cours aurait été compromise par une publication « *dès que possible* » de l'information en cause.

Ainsi, la condition relative à l'atteinte aux intérêts légitimes de Delta Drone, posée au II de l'article 223-2 du règlement général de l'AMF, n'est pas remplie.

Par ailleurs, le report de la communication de l'information relative à l'ampleur de la perte constatée au titre de l'exercice comptable 2013 risquait d'induire le public en erreur sur les perspectives et la continuité d'exploitation de la société.

Enfin, Delta Drone ne justifie pas avoir mis en place des mesures concrètes visant à assurer la confidentialité de l'information en cause.

Il résulte de ce qui précède qu'aucune des trois conditions cumulatives de l'article 223-2 II du règlement général de l'AMF n'est remplie. Delta Drone n'était donc pas fondée à différer la publication de l'information privilégiée.

Le manquement de Delta Drone à l'obligation de porter « *dès que possible* » à la connaissance du public toute information privilégiée qui la concerne, prévue à l'article 223-2 du règlement général de l'AMF, est donc caractérisé.

III. Sur les griefs relatifs à l'absence de déclaration de transactions notifiés à MM. B et A

Il est fait grief à M. A de ne pas avoir déclaré dans le délai imparti les cessions de 25 090 titres Delta Drone effectuées par la SAS Y entre le 28 juin et le 3 octobre 2013, alors qu'il était président du conseil de surveillance de Delta Drone, et, ainsi, d'avoir violé les articles L. 621-18-2 et R. 621-43-1 du code monétaire et financier et 223-22 A et suivants du règlement général de l'AMF.

Il est reproché à M. B, sur le fondement des mêmes textes, d'avoir omis de déclarer les cessions de 81 145 titres Delta Drone réalisées par la SAS Z entre le 13 et le 28 novembre 2013, à l'époque où il était membre du conseil de surveillance de Delta Drone.

Les mis en cause ne contestent pas la matérialité des manquements mais soutiennent qu'ils ne leur sont pas imputables.

M. A demande à être mis hors de cause en faisant valoir qu'il avait délégué la tâche des déclarations au responsable administratif et financier de Delta Drone.

M. B fait valoir qu'il avait notifié sa démission du conseil de surveillance de Delta Drone qui n'était pas encore acceptée par le conseil d'administration mais qu'il n'était plus un dirigeant effectif de Delta Drone au moment des transactions litigieuses.

– Sur les textes applicables

Les faits reprochés, qui se sont déroulés entre le 28 juin et le 3 octobre 2013 pour M. A, et entre le 13 et le 28 novembre 2013 pour M. B, seront examinés à la lumière des textes alors applicables, sous réserve de l'application rétroactive d'éventuelles dispositions plus douces entrées en vigueur postérieurement.

L'article L. 621-18-2 du code monétaire et financier, dans sa rédaction en vigueur du 24 mars 2012 au 2 juillet 2016, disposait que : « *I- Sont communiqués par les personnes mentionnées aux a à c à l'Autorité des marchés financiers, et rendus publics par cette dernière dans le délai déterminé par son règlement général, les acquisitions, cessions, souscriptions ou échanges d'actions d'une société [...], lorsque ces opérations sont réalisées par: / a) Les membres du conseil d'administration, du directoire, du conseil de surveillance, le directeur général, le directeur général unique, le directeur général délégué ou le gérant de cette personne ; [...]; / c) Des personnes ayant, dans des conditions définies par décret en Conseil d'Etat, des liens personnels étroits avec les personnes mentionnées aux a et b. [...]. / Le règlement général de l'Autorité des marchés financiers définit les modalités de la communication à celle-ci [...]. / Le I s'applique aux transactions portant sur les actions [...], de toute société dont les actions sont admises aux négociations sur un marché réglementé et ayant son siège statutaire en France [...]. / II.- L'Autorité des marchés financiers peut prévoir que les règles mentionnées au I sont également applicables, dans les conditions et selon des modalités fixées par son règlement général, aux instruments financiers négociés sur tout marché d'instruments financiers ne constituant pas un marché réglementé, lorsque la personne qui gère ce marché en fait la demande. / III.- [...]* ».

L'article R. 621-43-1 du code monétaire et financier, dans sa rédaction en vigueur depuis le 5 mars 2006, énonce que : « *Les personnes mentionnées au c de l'article L. 621-18-2, qui ont des liens personnels étroits avec l'une des personnes mentionnées aux a ou b du même article, sont : [...]/ 4° Toute personne morale ou entité, autre que la personne mentionnée au premier alinéa de l'article L. 621-18-2, constituée sur le fondement du droit français ou d'un droit étranger, et : / a) Dont la direction, l'administration ou la gestion est assurée par l'une des personnes mentionnées aux a et b de l'article L. 621-18-2 ou par l'une des personnes mentionnées aux 1°, 2° ou 3° et agissant dans l'intérêt de l'une de ces personnes [...]* ».

L'article 223-22 A du règlement général de l'AMF, dans sa rédaction en vigueur depuis le 1^{er} avril 2009, indique que : « *Les dispositions de la présente section s'appliquent aux transactions mentionnées à l'article L. 621-18-2 du code monétaire et financier. / Elles s'appliquent également aux sociétés dont les titres financiers sont admis aux négociations sur un système multilatéral de négociation organisé au sens de l'article 524-1. »*.

L'article 223-22 du règlement général de l'AMF, dans sa rédaction en vigueur entre le 1^{er} avril 2009 et le 23 septembre 2016, abrogée par l'arrêté du 14 septembre 2016, précisait que : « *Les personnes mentionnées à l'article L. 621-18-2 du code monétaire et financier déclarent à l'AMF, par voie électronique, dans un délai de cinq jours de négociation suivant leur réalisation, les acquisitions, cessions, souscriptions ou échanges d'actions de*

l'émetteur au sein duquel les personnes mentionnées aux a et b de l'article L. 621-18-2 susvisé exercent leurs fonctions [...]. ».

Enfin, l'article 223-23 du règlement général de l'AMF, dans sa rédaction en vigueur entre le 1^{er} avril 2009 et le 23 septembre 2016, indiquait que : « *Par dérogation aux dispositions de l'article 223-22, ne donnent pas lieu à déclaration les opérations réalisées par une personne mentionnée à l'article L. 621-18-2 du code monétaire et financier lorsque le montant cumulé desdites opérations n'excède pas 5 000 euros pour l'année civile en cours. Ce montant est calculé en additionnant les opérations effectuées par les personnes mentionnées au a ou au b de l'article L. 621-18-2 du code monétaire et financier et les opérations effectuées pour le compte des personnes mentionnées au c dudit article. [...]. ».*

Postérieurement aux faits, les modifications suivantes sont intervenues.

Le règlement MAR, entré en application le 3 juillet 2016, dispose, en son article 19, que : « *1. Les personnes exerçant des responsabilités dirigeantes et les personnes ayant un lien étroit avec elles notifient à l'émetteur [...] et à l'autorité compétente visée au deuxième alinéa du paragraphe 2 : / a) en ce qui concerne les émetteurs, toute transaction effectuée pour leur compte propre et se rapportant aux actions ou à des titres de créance dudit émetteur [...]. / Ces notifications sont effectuées rapidement et au plus tard trois jours ouvrables après la date de la transaction. [...]. / « 4. Le présent article s'applique aux émetteurs qui : / a) ont sollicité ou approuvé l'admission de leurs instruments financiers à la négociation sur un marché réglementé ; ou / b) s'il s'agit d'un instrument négocié exclusivement sur un MTF ou sur un OTF, ont approuvé la négociation de leurs instruments financiers sur un MTF ou sur un OTF, ou ont sollicité l'admission à la négociation de leurs instruments financiers sur un MTF. ».*

L'article 3.1 25) du règlement MAR précise qu'une « personne exerçant des responsabilités dirigeantes » est « *une personne au sein d'un émetteur [...] qui est : / a) un membre de l'organe d'administration, de gestion ou de surveillance de cette entité [...]. ».*

Afin de tenir compte de l'entrée en application du règlement MAR, la loi du 21 juin 2016, entrée en vigueur le 3 juillet 2016, a modifié l'article L. 621-18-2 du code monétaire et financier. En premier lieu, a été introduit, au premier alinéa du I, un renvoi au règlement MAR en ce qui concerne les conditions de déclaration des opérations à l'AMF et à l'article 19 du même texte s'agissant des opérations à déclarer. En deuxième lieu, le dernier alinéa du I a été remplacé par une phrase disposant que « *le règlement général de l'Autorité des marchés financiers fixe le seuil au-dessus duquel les opérations doivent être communiquées et les modalités d'application de ce seuil* ». Enfin, les II et III ont été abrogés. Il convient de relever que la liste des personnes tenues de procéder à la déclaration, énumérées aux a) à c) de l'article L. 621-18-2, est demeurée inchangée.

L'arrêté du 14 septembre 2016 a, d'une part, abrogé l'article 223-22 du règlement général de l'AMF, supprimant ainsi le délai de déclaration impartie par ce texte (cinq jours de négociation suivant la réalisation des opérations), désormais prévu par l'article 19 du règlement MAR (déclaration à effectuer « *rapidement et au plus tard trois jours ouvrables après la date de la transaction* »), et, d'autre part, porté le seuil de déclaration mentionné à l'article 223-23 du règlement général de l'AMF de 5 000 à 20 000 euros par année civile.

Il en résulte que les dispositions entrées en vigueur postérieurement aux faits, notamment celles du règlement MAR, ne sont pas plus douces, sauf à constater que le seuil déclenchant l'obligation de déclaration, prévu à l'article 223-23 du règlement général de l'AMF, a été relevé.

En l'espèce, il n'est pas contesté que le seuil de 20 000 euros était atteint, de sorte que la modification du seuil de déclaration est dépourvue d'incidence.

Il s'ensuit qu'aucune disposition plus douce n'est, en l'espèce, susceptible de recevoir une application rétroactive.

– **Sur les manquements à l'obligation de déclaration**

Les notifications de griefs considèrent que M. A et M. B, en leur qualité respective de président et de membre du conseil de surveillance de Delta Drone, étaient tenus de déclarer à l'AMF, dans un délai de cinq jours de négociation, les transactions effectuées sur le titre de cette société à titre personnel ou pour le compte de toute personne morale liée à eux. Elles en déduisent que M. A, lié à la SAS Y en tant que « *gérant* » de cette dernière, devait déclarer les transactions réalisées par elle sur les titres Delta Drone et qu'il en est de même de M. A, en tant que « *dirigeant* » de la SAS Z.

En l'espèce, les transactions litigieuses sur le titre Delta Drone n'ont pas été réalisées par MM. A et B à titre personnel dans le cadre du a) de l'article L 621-18-2 du code monétaire et financier, mais par les SAS Y et Z, hypothèse qui relève du c) du même article L 621-18-2.

L'obligation de déclaration des cessions incombait donc au premier chef à ces dernières par application des dispositions de l'article R. 621-43-1 du code monétaire et financier.

Force est de constater que les notifications de griefs, pas plus que les lettres circonstanciées et le rapport d'enquête, ne visent aucun texte qui permettrait d'imputer aux deux mis en cause l'inobservation de l'obligation de déclaration des cessions pesant sur les SAS Y et Z.

Les manquements à l'obligation de déclaration des transactions prévue par les articles L. 621-18-1 et R. 621-43-1 du code monétaire et financier et les articles 223-22 A et suivants du règlement général de l'AMF ne peuvent être retenus à l'encontre de MM. A et B qui seront mis hors de cause.

IV. Sur les griefs relatifs à l'utilisation d'une information privilégiée notifiés à MM. C et D

Il est fait grief à M. C ainsi qu'à M. D d'avoir cédé des titres Delta Drone, respectivement 103 220 entre le 2 juin et le 12 août 2014 et 220 681 entre le 16 juillet et le 29 juillet 2014, alors qu'ils détenaient une information privilégiée relative à la situation de trésorerie tendue de Delta Drone, en violation des articles 622-1 et 622-2 du règlement général de l'AMF.

- **Sur les textes applicables**

La définition de l'information privilégiée

Les manquements notifiés à MM. C et D se sont déroulés, respectivement, entre le 2 juin et le 12 août 2014 et entre le 16 et le 29 juillet 2014.

Ainsi qu'il a été dit lors de l'examen du grief notifié à Delta Drone, il n'existe pas de disposition plus douce entrée en vigueur après les faits susceptible de s'appliquer rétroactivement.

Les manquements seront donc examinés à la lumière de l'article 621-1 du règlement général de l'AMF, dans sa version déjà citée.

L'obligation d'abstention

L'article 622-1 du règlement général de l'AMF, dans sa rédaction issue de l'arrêté du 30 décembre 2005, non modifiée depuis sur ces points dans un sens plus doux, et abrogée par l'arrêté du 14 septembre 2016, indiquait que : « *Toute personne mentionnée à l'article 622-2 doit s'abstenir d'utiliser l'information privilégiée qu'elle détient en acquérant ou en cédant, ou en tentant d'acquérir ou de céder, pour son propre compte ou pour le compte d'autrui, soit directement soit indirectement, les instruments financiers auxquels se rapporte cette information ou les instruments financiers auxquels ces instruments sont liés. [...] / Les obligations d'abstention posées au présent article ne s'appliquent pas aux opérations effectuées pour assurer l'exécution d'une obligation d'acquisition ou de cession d'instruments financiers devenue exigible, lorsque cette obligation résulte d'une convention conclue avant que la personne concernée détienne une information privilégiée.* ».

L'article 622-2 du règlement général de l'AMF, dans sa rédaction issue de l'arrêté du 12 novembre 2004, non modifiée depuis sur ces points dans un sens plus doux, et abrogée par l'arrêté du 14 septembre 2016, énonçait que : « *« Les obligations d'abstention prévues à l'article 622-1 s'appliquent à toute personne qui détient une information privilégiée en raison de : / 1° Sa qualité de membre des organes d'administration, de direction, de gestion ou de surveillance de l'émetteur ; / 2° Sa participation dans le capital de l'émetteur ; / 3° Son accès à l'information du fait de son travail, de sa profession ou de ses fonctions, ainsi que de sa participation à la préparation et à l'exécution d'une opération financière ; [...] / Ces obligations d'abstention s'appliquent également à toute autre personne détenant une information privilégiée et qui sait ou qui aurait dû savoir qu'il s'agit d'une information privilégiée. [...] ».*

Postérieurement aux faits, le 3 juillet 2016, est entré en application le règlement MAR, dont l'article 8 dispose que : « *« 1. Aux fins du présent règlement, une opération d'initié se produit lorsqu'une personne détient une information privilégiée et en fait usage en acquérant ou en cédant, pour son propre compte ou pour le compte d'un tiers, directement ou indirectement, des instruments financiers auxquels cette information se rapporte. [...] / 4. Le présent article s'applique à toute personne qui possède une information privilégiée en raison du fait que cette personne : / a) est membre des organes d'administration, de gestion ou de surveillance de l'émetteur ou du participant au marché des quotas d'émission ; / b) détient une participation dans le capital de l'émetteur ou du participant au marché des quotas d'émission ; / c) a accès aux informations en raison de l'exercice de tâches résultant d'un emploi, d'une profession ou de fonctions ; [...]. / Le présent article s'applique également à toute personne qui possède une information privilégiée dans des circonstances autres que celles visées au premier alinéa lorsque cette personne sait ou devrait savoir qu'il s'agit d'une information privilégiée. [...] ».*

Les dispositions précitées de l'article 8 du règlement MAR et des articles 622-1 et 622-2 du règlement général de l'AMF sont équivalentes et les faits de la présente affaire n'entrent pas dans les prévisions de l'article 9 du règlement MAR.

Il s'ensuit qu'aucune disposition plus douce n'est, en l'espèce, susceptible de recevoir une application rétroactive.

Les faits reprochés seront donc examinés à la lumière des dispositions précitées des articles 622-1 et 622-2 du règlement général de l'AMF.

– **Sur le caractère privilégié de l'information**

Les notifications de griefs retiennent que l'information relative à la situation de trésorerie tendue de Delta Drone a revêtu un caractère privilégié le 15 mai 2014 dès lors qu'à cette date, elle était :

- non publique, la situation tendue de trésorerie n'ayant été annoncée au public que par un communiqué du 13 août 2014 ;
- précise, la trésorerie disponible au 31 décembre 2013 ayant été consommée, le remboursement de l'apport en compte courant de M. D, obtenu dans l'attente d'un nouveau financement, étant exigible et l'opération d'augmentation de capital envisagée avec la société X n'ayant pas été finalisée, situation susceptible de conduire à une cessation de paiements dont il était possible de tirer une conclusion négative quant à l'effet sur le cours du titre Delta Drone ;
- susceptible d'avoir une influence sensible sur le cours du titre, l'activité de Delta Drone reposant sur une innovation technologique non encore commercialisée et, partant, non génératrice de chiffre d'affaires, de sorte que l'épuisement des liquidités disponibles était susceptible de conduire à une cessation des paiements.

M. D fait valoir qu'une situation de trésorerie tendue, sur une période de plusieurs mois, ne peut constituer une information précise en raison de son caractère variable et qu'il n'a pas demandé le remboursement de son avance en compte courant.

Il soutient que l'information était publique dès lors, d'une part, que les investisseurs savaient lors de l'introduction en bourse que Delta Drone était une société en développement dont la trésorerie devait être reconstituée à intervalles réguliers et, d'autre part, qu'un communiqué de Delta Drone publié le 7 mai 2014 a annoncé qu'un nouveau renforcement des capacités financières du groupe était en cours.

Il souligne que le faible impact de l'information sur le cours du titre témoigne du fait que le marché savait qu'une augmentation de capital était nécessaire et en déduit que le critère de l'influence sensible n'était pas satisfait. Il se prévaut par ailleurs de l'absence de procédure d'alerte mise en œuvre par les commissaires aux comptes de Delta Drone et d'observation formulée par l'AMF quant à la nécessité d'annoncer au public le niveau de trésorerie. Enfin, il sollicite le versement au dossier des échanges intervenus entre l'AMF et les commissaires aux comptes de Delta Drone.

À titre liminaire, il convient de souligner que l'absence de procédure d'alerte déclenchée par les commissaires aux comptes ou d'observation de l'AMF est sans incidence sur le caractère privilégié de l'information, de sorte qu'il n'y a pas lieu de verser au dossier les échanges intervenus entre eux.

Sur le caractère précis de l'information

Il résulte des communiqués de presse de Delta Drone qu'en 2013 et en 2014, le chiffre d'affaires réalisé, respectivement de 342 000 et 939 000 euros, était faible, de sorte que la société devait obtenir des financements pour alimenter sa trésorerie.

C'est pourquoi Delta Drone avait entamé des négociations avec la société X dès le mois de mars 2014 en vue d'une augmentation de capital qui devait se réaliser le 15 mai 2014.

Les prévisions de trésorerie arrêtées au 31 mars et au 15 avril 2014, adressées par le directeur financier de Delta Drone à M. A par courriels des 2 et 15 avril 2014, montrent qu'en l'absence de financement complémentaire obtenu avant la fin du mois d'avril, celle-ci allait devenir négative et qu'un apport de 250 000 euros était nécessaire pour la maintenir à un niveau positif jusqu'au 15 mai 2014.

Le 17 avril 2014, M. D a consenti un apport en compte courant d'associé de 250 000 euros en vertu d'un contrat qui prévoyait son remboursement dans les huit jours de la date la plus proche entre la finalisation de l'augmentation de capital et le 15 mai 2014.

Mais par courriel du 14 mai 2014, l'interlocuteur de M. A chez la société X lui a fait part du report de l'augmentation de capital à une date postérieure au 28 mai 2014.

Même si M. D n'a pas exigé le remboursement de son avance, celle-ci était exigible et devait donc être prise en compte dans le passif auquel la société devait faire face avec son actif disponible.

Il en résulte que le 15 mai 2014, Delta Drone se trouvait confrontée à un risque de cessation des paiements imminente.

En conséquence, à compter du 15 mai 2014, l'information relative à la situation de trésorerie tendue de Delta Drone faisait bien mention d'un événement susceptible de se produire, peu important le caractère récurrent des difficultés de trésorerie rencontrées.

Il était par ailleurs possible de tirer une conclusion négative quant à l'effet possible de cet événement sur le cours du titre Delta Drone.

Il s'ensuit que l'information relative à la situation de trésorerie tendue de Delta Drone présentait, le 15 mai 2014, le caractère de précision requis par l'article 621-1 du règlement général de l'AMF.

Sur le caractère non public de l'information

Loin de faire état d'une trésorerie tendue, le communiqué du 7 mai 2014 invoqué par M.D mentionnait que celle-ci s'élevait à 2 934 000 euros au 31 décembre 2013 et qu'« un nouveau renforcement des capacités financières du Groupe [était] en cours », formulation qui laissait entendre que des financements étaient attendus.

Les informations communiquées ne pouvaient porter sur les difficultés de trésorerie en cause, principalement dues au report de l'opération d'augmentation de capital dont Delta Drone n'a eu connaissance que le 14 mai 2014.

Par ailleurs, la circonstance que les investisseurs aient su que Delta Drone était une société en phase de développement ayant des besoins de financement réguliers ne confère pas à l'information examinée, qui porte sur un événement précis, un caractère public.

L'information relative à la situation de trésorerie tendue de Delta Drone n'est donc devenue publique qu'à compter du 13 août 2014, date à laquelle un communiqué de cette dernière a annoncé la nécessité de reconstituer la trésorerie de la société en vue de lui procurer les moyens de son développement.

Dès lors, l'information relative à la situation de trésorerie tendue de Delta Drone présentait, entre le 15 mai et le 13 août 2014, le caractère de confidentialité requis par l'article 621-1 du règlement général de l'AMF.

Sur l'influence sensible de l'information sur le cours du titre

La faiblesse du chiffre d'affaires réalisé par Delta Drone était connue du marché ainsi que la nécessité subséquente dans laquelle elle se trouvait d'obtenir des financements.

Par ailleurs, une semaine avant d'avoir eu connaissance de la décision de la société X de reporter l'augmentation de capital, Delta Drone avait annoncé, dans son communiqué du 7 mai 2014 précité, relatif aux résultats de l'exercice clos le 31 décembre 2013, que la trésorerie s'élevait à 2,9 millions d'euros et qu'un renforcement des capacités financières du groupe était en cours, donnant ainsi à penser, comme il a été dit, que le financement de Delta Drone était assuré ou sur le point de l'être.

Dans ce contexte, un investisseur raisonnable, au vu de l'état tendu de la trésorerie, porteur d'un risque de cessation des paiements, était susceptible de se fonder sur cette information pour prendre une décision de désinvestissement.

Il en résulte qu'une telle information était susceptible d'avoir une influence sensible sur le cours du titre Delta Drone, au sens de l'article 621-1 du règlement général de l'AMF.

L'information relative à la situation de trésorerie tendue de Delta Drone présentait donc, à compter du 15 mai 2014 et jusqu'au 13 août 2014, les caractéristiques d'une information privilégiée au sens de l'article 621-1 du règlement général de l'AMF.

– Sur la détention et l'utilisation de l'information privilégiée par M. C

Il est reproché à M. C d'avoir, en cédant 103 220 titres Delta Drone entre le 2 juin et le 12 août 2014, utilisé l'information privilégiée relative à la situation tendue de trésorerie de cette société, qu'il détenait depuis le 25 mai 2014 pour en avoir été rendu destinataire à cette date par deux courriels de M. A.

Contestant avoir détenu l'information privilégiée, M. C argue que M. A a présenté la situation de Delta Drone comme étant favorable en raison de l'imminence de l'entrée au capital de la société X. Il se prévaut à cet égard d'attestations d'actionnaires, d'un troisième courriel du 25 mai 2014 et du refus de M. A d'un apport en compte courant d'un million d'euros de M. B.

Contestant avoir utilisé l'information, il fait valoir que les cessions litigieuses étaient motivées par un projet immobilier familial arrêté de longue date et une volonté de se désengager de la société.

Sur la détention de l'information privilégiée par M. C

Dans un premier courriel adressé à MM. C et D ainsi qu'au directeur financier de Delta Drone le 25 mai 2014 à 11h04, M. A écrit avoir rencontré le vice-président du tribunal de commerce de Lyon et mentionne notamment que, de l'avis de ce dernier, il convient de « réaliser l'AJ [lire l'AK, « augmentation de capital »] avec les 300 K€ collectés, de manière à ne pas se trouver au moment de l'AG en situation de cessation de paiements » et « d'appeler l'URSSAF dès lundi pour obtenir un délai de règlement », Delta Drone disposant ensuite « jusqu'au 15 juin environ pour trouver un investisseur », à défaut duquel et sous réserve que des discussions soient encore en cours, il y aura lieu de rencontrer le président du tribunal de commerce de Grenoble et de « se placer en RJ [redressement judiciaire] », procédure qui permettrait de disposer d' « un délai d'environ 40 jours supplémentaires (sous RJ), soit jusqu'à fin juillet ... mais cela à condition toutefois de pouvoir payer les salaires fin juin ». En ce qui

concerne la réalisation de l'augmentation de capital, il indique que « *c'est le risque à prendre pour sauver le navire* ».

Dans un second courriel du 25 mai à 11h37 adressé aux mêmes destinataires, M. A recommande, en premier lieu, « *Pour s'acheter du temps* » de « *Finaliser l'AK de 300 K€ dès lundi* », de « *Déposer le dossier ASAP à BPI pour obtenir 150 K€ [...]* », de « *Céder au plus vite les deux voitures, en espérant en tirer 100 K€* », de « *Contacteur l'URSSAF lundi pour demander report de paiement sans pénalité* » et de « *Tenir l'AG comme prévu* », actions qui permettraient d'obtenir « *à très CT un "petit matelas" de 550 K€, duquel il faudra retirer 180 K€ de salaires mai* » et dont il subsisterait « *370 K€ (en gardant quoi qu'il arrive 180 K€ pour les salaires de juin)* » et, en second lieu « *Pour survivre* » d'effectuer un certain nombre de démarches auprès d'investisseurs potentiels.

Ces courriels, qui soulignent l'urgence de dégager de la trésorerie à très court terme, la nécessité de trouver ensuite un investisseur dans un délai de trois semaines et, à défaut, la perspective d'un placement en redressement judiciaire, font ressortir sans équivoque le caractère tendu de la trésorerie de Delta Drone.

Dans un troisième courriel du même jour envoyé à 19h35, M. A indique qu'il a « *très bon espoir d'avancer positivement avec la société X* » mais il ne donne aucune échéance et précise que « *rien n'est fait encore* », précision qui dénote une absence de certitude quant à l'aboutissement de l'opération, de sorte que les tensions de trésorerie décrites précédemment restaient d'actualité.

Les attestations produites par M. C et le refus de l'apport en compte courant de M. B, exprimé après le 28 juillet 2014, date de la formalisation de la proposition de ce dernier, postérieurs aux cessions litigieuses, ne sont pas de nature à remettre en cause la détention de l'information en cause par M. C.

En conséquence, M. C détenait l'information privilégiée relative à la situation de trésorerie tendue de Delta Drone à compter du 25 mai 2014.

Sur l'utilisation de l'information privilégiée par M. C

M. C, qui était président du directoire de Delta Drone lorsqu'il a eu accès à l'information privilégiée le 25 mai 2014, est présumé, en tant qu'initié primaire, avoir utilisé cette information lors des cessions litigieuses.

Le projet immobilier de M. C et sa volonté de se désengager de Delta Drone, qui relèvent de considérations personnelles, ne sont pas de nature à renverser la présomption d'utilisation indue de l'information privilégiée.

Au demeurant, il n'est pas établi que M. C se soit trouvé dans l'impossibilité de reporter les cessions en cause après la publication de l'information privilégiée le 13 août 2014.

Ainsi, le manquement de M. C à son obligation d'abstention d'utilisation de l'information privilégiée est caractérisé.

– Sur la détention et l'utilisation de l'information privilégiée par M. D

Il est reproché à M. D d'avoir, en cédant 220 681 titres Delta Drone entre le 16 et le 29 juillet 2014, utilisé l'information privilégiée relative à la situation tendue de trésorerie de Delta Drone, qu'il détenait depuis le 25 mai 2014 pour en avoir été rendu destinataire à cette date par deux courriels de M. A, et, en tout état de cause, depuis le 30 juin 2014, à la suite de la réception d'un projet de communiqué de la société indiquant que la trésorerie rendait indispensable la conclusion rapide d'un accord capitalistique.

M. D conteste avoir détenu l'information privilégiée au motif qu'ayant démissionné du conseil de surveillance le 20 mars 2014, il n'était plus en mesure de vérifier les informations reçues. Il ajoute qu'il n'avait pas pu avoir conscience que l'information demeurait privilégiée lors des cessions litigieuses en raison du changement de gouvernance intervenu le 28 mai 2014 et de l'augmentation de capital de 300 000 euros.

Il conteste avoir utilisé l'information en cause en invoquant l'absence de concomitance entre la date de détention de cette information et les cessions reprochées. Il ajoute que ces cessions sont intervenues au moment de la remontée des cours, à la demande de M. A, afin de financer des apports en compte courant pour renflouer la trésorerie de la société. Enfin, il souligne s'être toujours comporté comme un investisseur de long terme,

circonstance dont il résulte que les cessions n'ont pu avoir pour objet un désinvestissement au vu d'échéances difficiles.

Sur la détention de l'information privilégiée par M. D

Comme il a été dit, les trois courriels envoyés par M. A à MM. C et D le 25 mai 2014 établissent que ces derniers ont été informés, à cette date, du caractère tendu de la trésorerie de Delta Drone.

En outre, M. D a été destinataire d'un courriel de M. A du 30 juin 2014 portant sur un projet de communiqué de Delta Drone intitulé : « *La situation de trésorerie conduit à négocier une alliance capitalistique et industrielle* » qui indiquait : « *Au 30 juin 2014, la trésorerie de l'entreprise s'élève à 316 034 euros, soit un niveau qui rend indispensable la conclusion d'un accord capitalistique* ».

Enfin, il n'est pas contesté que l'apport de 300 000 euros obtenu fin mai 2014 ne suffisait pas à reconstituer la trésorerie qui demeurait donc tendue. Le changement de gouvernance de Delta Drone est dépourvu d'incidence sur cette situation.

En conséquence, M. D détenait l'information privilégiée relative à la situation de trésorerie tendue de Delta Drone le 25 mai 2014 et en a reçu la confirmation le 30 juin suivant.

Sur l'utilisation de l'information privilégiée par M. D

M. D, qui a démissionné du conseil de surveillance le 20 mars 2014, n'avait plus la qualité d'initié primaire lorsqu'il a eu accès à l'information privilégiée le 25 mai 2014.

Toutefois, en raison de son appartenance passée au conseil de surveillance de Delta Drone et des responsabilités qu'il avait eues pendant plus de trente ans au sein d'un grand groupe, en France et à l'étranger, M. D savait ou, à tout le moins, aurait dû savoir que l'information relative à la situation tendue de trésorerie de Delta Drone était privilégiée.

En outre, il ressort des pièces du dossier que M. D a souscrit aux différentes augmentations de capital de Delta Drone depuis son introduction en bourse, tant avant qu'après les transactions reprochées, et que ces dernières, qui représentaient 40 % de sa participation dans la société, ont été les seules cessions de titres Delta Drone effectuées par ce dernier.

Interrogé sur la justification de telles cessions, atypiques au regard du comportement d'investisseur à long terme qu'il indique lui-même avoir adopté, M. D s'est borné à déclarer qu'il avait souhaité réduire son exposition ou encore, au rapporteur de la Commission, qu'il souhaitait « *avoir plus de disponibilités et de cash* », souhait dont il a précisé dans sa réponse au rapport du rapporteur qu'il était à mettre en perspective avec la demande de renflouement de la trésorerie formulée par M. A.

Les courriels des 17, 22 et 24 juillet 2014 produits par M. D pour justifier de cette demande de M. A sont cependant postérieurs à ses ordres de ventes, passés par lui les 15 et 16 juillet 2014.

Enfin, il ne peut être tiré aucune conséquence du temps écoulé entre le moment auquel M. D a eu accès à l'information privilégiée, à savoir le 25 mai 2014, et les cessions auxquelles il a procédé, à savoir à compter du 15 juillet 2014, d'autant que, comme il a été dit, le caractère tendu de la trésorerie lui a été rappelé le 30 juin 2014.

Il est ainsi établi que M. D a bien utilisé l'information en cause lorsqu'il a réalisé les cessions litigieuses et, partant, que le manquement à l'obligation d'abstention d'utilisation d'une information privilégiée est caractérisé à son encontre.

SANCTIONS ET PUBLICATION

Les manquements retenus à l'encontre de Delta Drone et de MM. C et D ont eu lieu au cours d'une période comprise entre le 28 mars et le 29 juillet 2014.

L'article L. 621-15 du code monétaire et financier, dans sa rédaction en vigueur du 22 février 2014 au 5 décembre 2015, non modifiée depuis dans un sens plus doux, dispose que : « *La Commission des sanctions peut, après une procédure contradictoire, prononcer une sanction à l'encontre des personnes suivantes : [...] / c) Toute personne qui, sur le territoire français ou à l'étranger, s'est livrée ou a tenté de se livrer à une opération d'initié [...] ou s'est livrée à tout autre manquement mentionné au premier alinéa du I de l'article L. 621-14, dès lors que ces actes concernent : / - un instrument financier ou un actif mentionné au II de l'article L.421-1 admis aux négociations sur un marché réglementé ou sur un système multilatéral de négociation qui se soumet aux dispositions législatives ou réglementaires visant à protéger les investisseurs contre les opérations d'initiés, les manipulations de cours et la diffusion de fausses informations [...]* ; ».

Les manquements d'initié retenus à l'encontre de MM. C et D, qui concernent les titres de Delta Drone, société cotée sur Alternext, sont passibles de sanction sur le fondement du II c) de l'article L. 621-15 du code monétaire et financier précité.

Le manquement à l'obligation de communiquer « *dès que possible* » une information privilégiée retenu à l'encontre de Delta Drone, qui, d'une part, concerne les titres de cette dernière et, d'autre part, est de nature à porter atteinte à la protection des investisseurs ou au bon fonctionnement du marché et, partant, fait partie des « *autres manquements mentionnés au premier alinéa du I de l'article L. 621-14 du code monétaire et financier* », dans sa version en vigueur du 22 février 2014 au 5 décembre 2015, est également passible de sanction sur le fondement du II c) de l'article L. 621-15 du code monétaire et financier précité.

Le III c) de l'article L. 621-15 du code monétaire et financier, dans sa version en vigueur du 22 février 2014 au 5 décembre 2015, non modifiée sur ces points dans un sens plus doux, dispose que : « *Les sanctions applicables sont : / [...] c) Pour les personnes autres que l'une des personnes mentionnées au II de l'article L. 621-9, auteurs des faits mentionnés aux c à h du II du présent article, une sanction pécuniaire dont le montant ne peut être supérieur à 100 millions d'euros ou au décuple du montant de l'avantage retiré du manquement si celui-ci peut être déterminé ; les sommes sont versées au Trésor public. [...]* ».

Delta Drone n'ayant retiré aucun avantage identifié du fait du manquement commis, la sanction encourue ne peut excéder 100 millions d'euros.

MM. C et D encourent chacun une sanction d'un montant maximum égal à 100 millions d'euros ou au décuple de l'avantage éventuel retiré du manquement.

Aux termes du III ter de l'article L. 621-15 du code monétaire et financier, dans sa version en vigueur depuis le 3 janvier 2018 : « *Dans la mise en œuvre des sanctions mentionnées [au] III [...], il est tenu compte notamment : - de la gravité et de la durée du manquement ; - de la qualité et du degré d'implication de la personne en cause ; / - de la situation et de la capacité financières de la personne en cause, au vu notamment de son patrimoine et, s'agissant d'une personne physique de ses revenus annuels, s'agissant d'une personne morale de son chiffre d'affaires total ; / - de l'importance soit des gains ou avantages obtenus, soit des pertes ou coûts évités par la personne en cause, dans la mesure où ils peuvent être déterminés ; - des pertes subies par des tiers du fait du manquement, dans la mesure où elles peuvent être déterminées ; / - du degré de coopération avec l'Autorité des marchés financiers dont a fait preuve la personne en cause, sans préjudice de la nécessité de veiller à la restitution de l'avantage retiré par cette personne ; / - des manquements commis précédemment par la personne en cause ; / - de toute circonstance propre à la personne en cause, notamment des mesures prises par elle pour remédier aux dysfonctionnements constatés, provoqués par le manquement qui lui est imputable et le cas échéant pour réparer les préjudices causés aux tiers, ainsi que pour éviter toute réitération du manquement* ».

Le manquement de Delta Drone à son obligation de communication prévue à l'article 223-2 du règlement général de l'AMF a conduit à ce que l'information relative à l'ampleur de la perte constatée au titre de l'exercice comptable 2013 soit soustraite à la connaissance du public pendant quarante jours à compter de la date à laquelle elle est devenue privilégiée.

M. A a indiqué au rapporteur que la situation financière actuelle de la société était « *confortable en termes de trésorerie* ». Il ressort des comptes sociaux publiés par Delta Drone que le résultat net de cette dernière s'élevait, au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2016, à - 5,39 millions d'euros.

Il sera en conséquence prononcé à l'encontre de Delta Drone une sanction pécuniaire de 100 000 euros.

M. C a commis un manquement d'initié en ce qui concerne le titre Delta Drone alors qu'il était président du directoire de cette société.

Il a ainsi réalisé une économie de perte estimée par la poursuite à un montant de 146 036 euros qui n'est pas contesté.

Il ressort des éléments financiers communiqués au rapporteur par M. C que ce dernier perçoit actuellement un salaire mensuel d'environ [...] euros et dispose d'une résidence principale d'une valeur de [...] euros, financée au moyen d'un crédit immobilier dont le capital restant dû s'élève à [...] euros, ainsi que d'une assurance vie représentant un montant de [...] euros.

Il sera en conséquence prononcé à l'encontre de M. C une sanction pécuniaire de 200 000 euros.

M. D a commis un manquement d'initié en ce qui concerne le titre Delta Drone alors qu'il était ancien membre du conseil de surveillance de cette société.

La notification de griefs évaluée à 305 959 euros l'économie de perte réalisée par M. D du fait de ce manquement, calculée en comparant le cours du titre au moment des cessions et celui du 13 août 2014, jour de la communication au public de l'information privilégiée. M. D conteste la méthode ainsi retenue en faisant valoir qu'entre le 25 mai, date supposée de la détention de l'information et le 15 juillet, date de début des cessions litigieuses, le cours a été supérieur, pendant 26 jours, à celui auquel il a cédé ses titres.

Les modalités de calcul de l'avantage économique doivent refléter de manière concrète les conséquences de l'asymétrie d'information existant entre l'utilisateur de l'information privilégiée et le reste du marché, ce qui implique de comparer les opérations réalisées par le mis en cause et celles qui auraient pu être réalisées si l'information avait été rendue publique.

La méthode employée par la poursuite apparaît donc pertinente, de sorte qu'il y lieu de retenir que M. D a bien réalisé une économie de perte évaluée à 305 959 euros.

Il ressort des éléments financiers communiqués au rapporteur par M. D que ce dernier a perçu, en 2016, une retraite annuelle s'élevant à [...] euros et disposait, au 31 décembre 2016, d'un patrimoine d'un montant de [...] euros, comprenant des avoirs ([...] euros) et un bien immobilier ([...] euros).

Il sera en conséquence prononcé à l'encontre de M. D une sanction pécuniaire de 400 000 euros.

La publication de la présente décision n'est ni susceptible de causer aux personnes mises en cause un préjudice grave et disproportionné, ni de nature à perturber gravement la stabilité du système financier ou encore le déroulement d'une enquête ou d'un contrôle en cours. Elle sera donc ordonnée, sans anonymisation, sauf en ce qui concerne les personnes mises hors de cause.

PAR CES MOTIFS,

Et ainsi qu'il en a été délibéré par Mme Marie-Hélène Tric, présidente de la Commission des sanctions, par Mme Edwige Belliard, MM. Bruno Gizard et Miriasi Thouch, membres de la 1^{ère} section de la Commission des sanctions, en présence de la secrétaire de séance, la Commission des sanctions :

- met hors de cause M. A et M. B ;
- prononce à l'encontre de la société Delta Drone une sanction pécuniaire de 100 000 € (cent mille euros) ;
- prononce à l'encontre de M. C une sanction pécuniaire de 200 000 € (deux cent mille euros) ;
- prononce à l'encontre de M. D une sanction pécuniaire de 400 000 € (quatre cent mille euros) ;
- ordonne la publication de la présente décision sur le site Internet de l'Autorité des marchés financiers et fixe à 5 ans à compter de la date de la présente décision la durée de son maintien en ligne de manière non anonyme, sauf pour MM. A et B.

Fait à Paris, le 13 avril 2018

La Secrétaire de séance,

La Présidente,

Anne Vauthier

Marie-Hélène Tric

Cette décision peut faire l'objet d'un recours dans les conditions prévues à l'article R. 621-44 du code monétaire et financier.