



**La Commission
des sanctions**

COMMISSION DES SANCTIONS

Décision n° 7 du 19 juillet 2024

Procédure n° 22-18
Décision n° 7

Personnes mises en cause :

- Parrot
Société anonyme
Immatriculée au RCS de Paris sous le numéro 394 149 496
Dont le siège social est situé 174-178 quai de Jemmapes, 75010 Paris
Prise en la personne de son représentant légal
Ayant élu domicile au cabinet Brandford Griffith – 9 rue des Pyramides, 75001 Paris

- M. Henri Seydoux
Né le [...] à [...]
Domicilié au [...]
Ayant élu domicile au cabinet Gide Loyrette Nouel – 15 rue de Laborde, 75008 Paris

- M. Gilles Labossière
Né le [...] à [...]
Domicilié au [...]
Ayant élu domicile au cabinet Bredin Prat – 53 quai d'Orsay, 75007 Paris

La 2^{ème} 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 et notamment ses articles 7, 8, 12, 14, 15, 17 et 30 ;
- Vu le code monétaire et financier et notamment ses articles L. 621-14, L. 621-15 et R. 621-38 ;
- Vu le règlement général de l'AMF et notamment son article 221-1 ;

Après avoir entendu au cours de la séance publique du 16 mai 2024 :

- Mme Anne Le Lorier, en son rapport ;
- M. Xavier Jalain, Mme Marie Seiller, et Mme Pauline Sert, représentant le collège de l'AMF ;
- la société Parrot, représentée par son président-directeur général M. Henri Seydoux, accompagné de M. [...], directeur juridique de la société, et assistée par ses conseils Mes Henri Brandford Griffith, Diane Pasturel et Olivier d'Aligny, avocats au cabinet Brandford Griffith ;
- M. Henri Seydoux, assisté par ses conseils Mes Olivier Diaz et Quentin Vreulx, avocats au cabinet Gide Loyrette Nouel ;
- M. Gilles Labossière, assisté par son conseil Me Martin Horion, avocat au cabinet Bredin Prat.

Les personnes mises en cause, averties de leur droit à garder le silence préalablement aux questions qui leur ont été posées, ayant eu la parole en dernier.

FAITS

Créée en 1994 à Paris, la société anonyme Parrot (ci-après, « **Parrot** ») développait et commercialisait historiquement des équipements automobiles connectés.

À partir de 2010, Parrot a progressivement réorienté son activité autour du développement et de la vente de drones tant à l'égard du grand public que des professionnels, en lançant le premier drone civil piloté par smartphone et en acquérant plusieurs sociétés innovantes dans ce domaine.

Depuis la cession de son activité historique en 2018, Parrot est la société mère d'un groupe (ci-après, le « **Groupe** ») comprenant la société Parrot Drones (ci-après, « **Parrot Drones** ») principalement chargée du développement et de la commercialisation des drones à destination du grand public (ci-après, « **Drones Grand Public** »), et des filiales de Parrot Drones chargée du développement et de la commercialisation des drones à destination des professionnels (ci-après, « **Drones Professionnels** »).

Introduite en bourse en juin 2006, Parrot est cotée sur Euronext.

Parrot est indirectement contrôlée par M. Henri Seydoux, par l'intermédiaire de sa société holding Horizon (ci-après, « **Horizon** »).

Depuis la création de Parrot, M. Seydoux en est le président-directeur général. M. Gilles Labossière a par ailleurs exercé la fonction de directeur général délégué du 13 mai 2017 au 13 mars 2019.

Le document de référence de Parrot de 2018, principale année visée par les faits, fait état d'un chiffre d'affaires de 14 685 000 euros (pour un résultat net de 80 219 000 euros). Par ailleurs, les rapports financiers annuels publiés sur le site internet de Parrot font état d'un chiffre d'affaires de 6 750 080 euros en 2021, de 5 771 081 euros en 2022 et de 5 048 457 euros en 2023 (pour un résultat net de respectivement - 29 469 207 euros, 33 390 575 euros et de - 64 532 793 euros).

S'agissant du Groupe Parrot, il a généré en 2017 et 2018 un chiffre d'affaires net de respectivement 151 871 000 euros et 109 240 000 euros (pour un résultat net de respectivement - 38 918 000 euros et - 111 161 000 euros). Par ailleurs, les rapports financiers annuels publiés sur le site internet de Parrot font état d'un chiffre d'affaires net de respectivement 57 270 000 euros en 2020, 54 307 000 euros en 2021 et 71 949 000 euros en 2022 (pour un résultat net de respectivement - 38 442 000 euros, - 1 933 000 euros et - 19 722 000 euros).

PROCÉDURE

Le 10 janvier 2019, le secrétaire général de l'AMF a décidé de procéder à une enquête portant sur « *l'information financière et le marché du titre PARROT, et sur tout instrument financier dont le cours ou la valeur dépend du cours ou de la valeur du titre PARROT ou dont le cours ou la valeur a un effet sur le cours ou la valeur du titre PARROT, à compter du 1^{er} janvier 2018* ».

Le 20 janvier 2022, la direction des enquêtes de l'AMF a adressé à Parrot ainsi qu'à MM. Seydoux et Labossière 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.

Ces derniers ont présenté des observations le 7 mars 2022.

L'enquête a donné lieu à un rapport daté du 8 juillet 2022.

La commission spécialisée n° 3 du collège de l'AMF a décidé, le 20 juillet 2022, de notifier des griefs à Parrot et MM. Seydoux et Labossière.

Les notifications de griefs leur ont été adressées par lettres du 2 décembre 2022.

Il est reproché à Parrot :

- de ne pas avoir communiqué dès que possible l'information privilégiée relative à « *la non-atteinte des objectifs de chiffre d'affaires et de marge brute pour 2018, précédemment annoncés au public le 15 mars 2018* », en méconnaissance des dispositions du paragraphe 1 de l'article 17 du règlement n°596/2014 du Parlement européen et du Conseil du 16 avril 2014 sur les abus de marché (ci-après, « **règlement MAR** ») ;
- d'avoir diffusé, dans quatre communiqués de presse relatifs à ses résultats 2018, dans son rapport financier semestriel 2018 et dans son document de référence 2018 des informations fausses ou trompeuses sur « *les secteurs opérationnels et leur performance, le montant de la dépréciation, le solde et l'affectation de l'écart d'acquisition* » et sur « *l'absence d'indicateur de perte sur l'UGT Drones, et les montants de l'écart d'acquisition et du résultat net* », en méconnaissance des dispositions du point c) du paragraphe 1 de l'article 12 et de l'article 15 du règlement MAR.

Les notifications de griefs adressées à MM. Seydoux et Labossière précisent que les manquements susvisés pourraient leur être imputés en application, s'agissant du premier grief, du paragraphe 1 de l'article 30 du règlement MAR (éclairé par le considérant 40), des articles L.621-14 et L.621-15 du code monétaire et financier et de l'article 221-1 du règlement général de l'AMF et, s'agissant du deuxième grief, du paragraphe 4 de l'article 12 du règlement MAR.

Il est reproché de plus à M. Labossière d'avoir utilisé l'information privilégiée relative au projet d'Horizon de déposer une offre publique sur les actions Parrot en acquérant pour son propre compte et pour celui de sa belle-mère des actions Parrot, en méconnaissance des dispositions des articles 8 et 14 du règlement MAR.

Une copie des notifications de griefs a été transmise le 2 décembre 2022 au président de la commission des sanctions, conformément aux dispositions de l'article R. 621-38 du code monétaire et financier.

Par décision du 21 décembre 2022, le président de la commission des sanctions a désigné Mme Anne Le Lorier en qualité de rapporteur.

Par lettres du 9 janvier 2023, les personnes mises en cause ont été informées qu'elles 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 code monétaire et financier.

Des observations en réponse aux notifications de griefs ont été déposées par Parrot et MM. Seydoux et Labossière respectivement les 6 mars, 13 mars et 20 mars 2023.

M. Labossière a été entendu par le rapporteur le 30 novembre 2023 et, à la suite de son audition, a communiqué des informations et pièces complémentaires le 6 décembre 2023.

Parrot et M. Seydoux ont été entendus par le rapporteur le 13 décembre 2023 et, à la suite de ces auditions, Parrot a communiqué des informations et pièces complémentaires le 21 décembre 2023.

Le rapporteur a déposé son rapport le 10 avril 2024.

Par lettres du 11 avril 2024 auxquelles était joint le rapport du rapporteur, Parrot, M. Seydoux et M. Labossière ont été convoqués à la séance de la commission des sanctions du 16 mai 2024 et informés qu'ils disposaient d'un délai de quinze jours pour présenter des observations en réponse au rapport du rapporteur, conformément aux dispositions du III de l'article R. 621-39 du code monétaire et financier.

Le 17 avril 2024, M. Labossière a déposé des informations et pièces complémentaires en réponse au rapport du rapporteur.

Par lettres du 25 avril 2024, les personnes mises en cause ont été informées de la composition de la formation de la commission des sanctions appelée à délibérer lors de la séance du 16 mai 2024 ainsi que du délai de quinze jours dont elles disposaient, en application de l'article R. 621-39-2 du code monétaire et financier, pour demander,

conformément aux articles R. 621-39-2 à R. 621-39-4 du même code, la récusation d'un ou plusieurs de ses membres.

Le 26 avril 2024, Parrot et M. Seydoux ont déposé des observations en réponse au rapport du rapporteur.

MOTIFS DE LA DÉCISION

I. Sur le grief tiré du défaut de communication d'une information privilégiée dès que possible

1. Notifications de griefs

1. Il est reproché à Parrot de ne pas avoir communiqué dès que possible l'information privilégiée relative à « *la non-atteinte des objectifs de chiffre d'affaires et de marge brute pour 2018, précédemment annoncés au public le 15 mars 2018* », en méconnaissance des dispositions du paragraphe 1 de l'article 17 du règlement MAR.
2. En premier lieu, les notifications de griefs exposent les « *faits constatés par l'enquête* » et indiquent que Parrot a publié un communiqué de presse le 15 mars 2018 dans lequel elle a défini ses perspectives pour 2018. Elles soutiennent qu'étaient annoncées au public, d'une part, la poursuite par Parrot « *en 2018 [d'] une stratégie de croissance combative* » faisant « *indirectement référence à l'objectif de croissance globale du chiffre d'affaires qui avait été annoncé pour l'année 2017* », et, d'autre part, une amélioration de la marge brute dégagée par le Groupe du fait de l'introduction d'une nouvelle stratégie de vente de Drones Grand Public et du développement des Drones Professionnels (« *Business solutions* »). Elles relèvent que ces objectifs annoncés le 15 mars 2018 ont été déterminés à partir de prévisions présentées la veille au conseil d'administration de Parrot (ci-après, le « **Business plan** »), selon lesquelles les ventes d'un nouveau drone dénommé « *Anafi* » (ci-après, « **Anafi** ») seraient comprises entre 121 760 unités et 200 000 unités, généreraient un chiffre d'affaires compris entre 58,8 millions d'euros et 82,7 millions d'euros et constitueraient ainsi le « *principal contributeur à la performance du groupe* ». Elles exposent ensuite que ces prévisions de ventes d'Anafi, déterminantes pour la performance du Groupe, ont été revues à la baisse dès le 31 juillet 2018. Après avoir souligné que Parrot a publié un communiqué de presse le 2 août 2018 dans lequel elle indiquait viser « *une croissance de son chiffre d'affaires drones (grand public et Business solutions) et une amélioration de sa marge brute, associée à une réduction de sa consommation de trésorerie* », elles ajoutent que lors du comité exécutif de Parrot du 21 septembre 2018, les prévisions de vente d'Anafi (91 789 unités Anafi vendues), de chiffre d'affaires (« *inférieur de 5,4 % environ à celui de l'exercice précédent* ») et de marge brute (« *attendue en recul de près de 5,47 % sur le même intervalle* ») étaient revues à la baisse. Elles en déduisent qu'au plus tard le 21 septembre 2018, le retard pris par Parrot par rapport à ses objectifs 2018 ne pouvait vraisemblablement pas être corrigé.
3. En deuxième lieu, les notifications de griefs exposent que l'information relative à la non-atteinte des objectifs de chiffre d'affaires et de marge brute pour 2018, annoncés au public le 15 mars 2018, était privilégiée au plus tard le 21 septembre 2018 et jusqu'au 23 novembre 2018. À cet égard, elles indiquent que l'information était précise dès lors que « *le chiffre d'affaires des activités Drones (grand public et professionnels) pour l'exercice 2018 était estimé à 110,7 millions d'euros, soit en retrait de 7,6 % par rapport au chiffre d'affaires sur ce même périmètre pour l'exercice 2017 (119,8 millions d'euros)* », que « *la marge brute du groupe pour l'exercice 2018 était estimée quant à elle à 48,4 millions d'euros, soit en recul de 5,47 % par rapport à l'année précédente (51,2 millions d'euros)* » et que « *le retard pris par Parrot ne pouvait vraisemblablement pas être corrigé* » ; non publique car « *jusqu'à son communiqué du 23 novembre 2018, présentant les résultats du troisième trimestre 2018 du groupe, Parrot n'avait pas communiqué au public sur l'atteinte de ses objectifs de chiffre d'affaires du périmètre Drones et de marge brute 2018 annoncés dans son communiqué du 15 mars 2018* » ; et susceptible d'avoir une influence sensible sur le cours Parrot car cette information « *relative à la non-atteinte des objectifs 2018 et partant l'échec de la commercialisation de l'Anafi, produit phare de Parrot et de son activité Drones Grand Public, permettait d'anticiper une incidence négative sur le cours de l'action, et par conséquent était susceptible d'être utilisée par un investisseur raisonnable comme l'un des fondements de sa décision de désinvestissement [...]* ».
4. En troisième lieu, les notifications de griefs relèvent que ce n'est que le 23 novembre 2018, dans le cadre de la publication de ses résultats du troisième trimestre 2018, que Parrot a communiqué sur la « *remise en cause* » de ses objectifs 2018, soit près de deux mois après que l'information était devenue privilégiée, ce qui serait constitutif d'un manquement aux dispositions du paragraphe 1 de l'article 17 du Règlement MAR.

5. Enfin, en quatrième lieu, les notifications de griefs adressées à MM. Seydoux et Labossière exposent qu'en leur qualité de président-directeur général et de directeur général délégué de Parrot au moment des faits, ce manquement pourrait leur être imputé en application du paragraphe 1 de l'article 30 du règlement MAR, éclairé par son considérant 40, de l'article L. 621-15 du code monétaire et financier qui renvoie à l'article L. 621-14 du même code et de l'article 221-1 du règlement général de l'AMF.

2. Observations des personnes mises en cause

6. Les personnes mises en cause contestent le caractère privilégié de cette information et en particulier son caractère précis.
7. Selon elles, il convient de distinguer les objectifs annoncés au marché le 15 mars 2018, non chiffrés, des prévisions internes chiffrées du 14 mars 2018 qui n'ont pas été divulguées. M. Seydoux ajoute qu'en toute hypothèse, ce n'est pas un « *objectif d'augmentation* » de la marge brute qui a été annoncé au public mais un « *objectif d'amélioration* » de la marge brute qui renvoie à une approche qualitative, c'est-à-dire à une amélioration relative de la marge brute réalisée par rapport au chiffre d'affaires et non en valeur absolue.
8. Elles contestent également l'existence d'une tendance baissière de la performance de mars à septembre 2018, qui aurait pu remettre en cause les objectifs annoncés au public. Elles exposent en effet que les données internes à leur disposition le 21 septembre 2018 n'étaient pas fiables. Elles ajoutent que ces données ne portaient que sur l'activité Drones Grand Public et ne permettaient donc pas de tirer de conclusion sur la non-atteinte des objectifs publiés le 15 mars 2018, concernant, dans une plus large mesure, l'activité Drones, incluant également les ventes aux professionnels.
9. Elles font par ailleurs valoir que les mesures mises en œuvre à l'automne ne remettaient pas en cause la capacité à atteindre les objectifs annoncés.
10. Elles soulignent que Parrot a contacté la direction des émetteurs de l'AMF dès le 30 octobre 2018 – date à laquelle les nouvelles prévisions à sa disposition démontraient une réduction de la marge de manœuvre dont elle disposait pour atteindre les objectifs annoncés – pour l'en informer et lui transmettre l'échéance à laquelle elle aurait « *une vision plus claire sur son niveau d'activité 2018* ».
11. Elles ajoutent que la tendance baissière évoquée par les notifications de griefs ne s'est en réalité confirmée qu'à partir de la réception, le 11 novembre 2018, d'études de marché faisant état de la baisse des ventes de drones placés sur le segment de prix d'Anafi et de la réception, le 22 novembre 2018, du résultat des ventes du troisième trimestre 2018 et du « *Black Friday* », de sorte qu'au 21 septembre 2018, la non-atteinte des objectifs prétendument annoncés au marché le 15 mars 2018 n'était pas un évènement dont on pouvait raisonnablement penser qu'il se produirait.
12. M. Seydoux fait par ailleurs valoir qu'il était impossible de déterminer l'effet possible sur le cours du titre de la publication des informations reconstituées par la poursuite à cette date.
13. Les personnes mises en cause ne formulent en revanche aucune observation sur le caractère non public de l'information en cause ou sur le fait qu'elle était susceptible d'avoir une influence sensible sur le cours du titre Parrot. Elles ne formulent pas non plus d'observations sur le caractère tardif de la communication réalisée, ainsi que sur l'imputabilité du manquement à MM. Seydoux et Labossière.

3. Textes applicables

14. Les faits reprochés, qui se sont déroulés entre le 15 mars 2018 et le 23 novembre 2018, seront examinés à la lumière des textes alors applicables.
15. L'article 7 du règlement MAR, dans sa rédaction en vigueur le 3 juillet 2016, non modifiée depuis, dispose : « *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 ou le cours des instruments financiers*

dérivés qui leur sont liés [...] ; / 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 évènement 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 évènement sur le cours des instruments financiers ou le cours des instruments financiers dérivés qui leur sont liés [...] / 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, des instruments financiers dérivés [...], une information qu'un investisseur raisonnable serait susceptible d'utiliser comme faisant partie des fondements de ses décisions d'investissement. »

16. L'article 17 du règlement MAR, dans sa rédaction en vigueur le 3 juillet 2016, non modifiée depuis, dispose : « 1. Tout émetteur rend publiques, dès que possible, les informations privilégiées qui concernent directement ledit émetteur [...] ».
17. Le paragraphe 1 de l'article 30 du règlement MAR, dans sa rédaction en vigueur le 3 juillet 2016, non modifiée depuis, dispose : « Sans préjudice de toute sanction pénale et des pouvoirs de surveillance des autorités compétentes au titre de l'article 23, les États membres, conformément au droit national, font en sorte que les autorités compétentes aient le pouvoir de prendre les sanctions administratives et autres mesures administratives appropriées en ce qui concerne au moins les violations suivantes : / a) violation [...] de l'article 17, paragraphes 1, 2, 4, 5 et 8 [...] ».
18. Son considérant 40 précise qu' « Afin de garantir la responsabilité tant de la personne morale que de toute personne physique participant à la prise de décision de la personne morale, il est nécessaire de reconnaître les différents mécanismes juridiques nationaux des États membres. Ces mécanismes devraient concerner directement les méthodes d'imputation de la responsabilité dans le droit national. »
19. Enfin, l'article 221-1 du règlement général de l'AMF, dans sa rédaction en vigueur du 24 décembre 2017 au 21 novembre 2019, non modifiée depuis sur ce point dans un sens moins sévère, dispose : « Au sens du présent titre : / 1° Lorsque les titres financiers de l'émetteur sont admis aux négociations sur un marché réglementé, le terme : « information réglementée » désigne les documents et les informations suivants : [...] / (i) L'information privilégiée publiée en application de l'article 17 du règlement sur les abus de marché (règlement n°596/2014/EU) ; [...] / 2° Le terme : « personne » désigne une personne physique ou une personne morale. / Les dispositions du présent titre sont également applicables aux dirigeants de l'émetteur, de l'entité ou de la personne morale concernés. »

4. Examen du grief

20. Aux termes de l'article L. 621-15 du code monétaire et financier, la commission des sanctions ne peut infliger une sanction que sur le fondement de griefs ayant été préalablement notifiés aux personnes mises en cause, la notification de griefs devant indiquer les principaux agissements qui leur sont reprochés ainsi que la nature des obligations méconnues, afin de leur permettre de se défendre en présentant leurs observations.
21. Il en résulte que la commission des sanctions est liée par la qualification juridique proposée par le collège dans la notification de griefs et ne peut requalifier l'énoncé des griefs et notamment modifier le libellé exact de l'information privilégiée au stade de l'examen des conditions visées par l'article 7 du règlement MAR.
22. Les lettres de notification de griefs adressées à Parrot et à MM. Seydoux et Labossière leur notifiaient un grief tiré du défaut de communication dès que possible d'une information relative à la « non-atteinte des objectifs de chiffre d'affaires et de marge brute pour 2018, précédemment annoncés au public le 15 mars 2018 ».
23. Ainsi, pour apprécier le caractère privilégié de l'information en cause, libellée en référence aux objectifs de chiffre d'affaires et de marge brute pour 2018 « précédemment annoncés au public le 15 mars 2018 », il convient de restituer la teneur exacte des objectifs annoncés au marché à cette date.
24. Le communiqué de presse de sept pages publié par Parrot le 15 mars 2018 indiquait notamment dans une partie « Perspectives 2018 » : « Parrot est le premier groupe européen des drones sur un marché qui marque la naissance d'une nouvelle industrie dont les enjeux stratégiques et économiques s'entendent à l'échelle mondiale. Avec la fin de son programme de réorganisation et de redéploiement, Parrot peut reprendre son plan de développement dans

les drones grand public et poursuivre le déploiement de ses Business solutions. / À court terme, le redimensionnement du portefeuille de produit[s] grand public autour d'une gamme réduite de drones et la poursuite de la réduction des ventes de produits Automobile grand public pèsent sur le chiffre d'affaires du Groupe. / En 2018, Parrot introduira une nouvelle génération de drones grand public, mettra en œuvre une nouvelle stratégie de marque et poursuivra sa politique de distribution sélective. Le Groupe continuera également de soutenir le développement des Business solutions. La marge brute dégagée par la combinaison de ses deux offres devrait continuer de s'améliorer et la consommation de trésorerie nécessaire au développement des activités drones devrait se réduire. / Au cœur de cette nouvelle industrie en forte croissance, le Groupe estime avoir les moyens et les atouts pour développer son leadership, des capacités fortes à contribuer à l'expansion du marché drones grand public et au développement des Business solutions : Parrot poursuit en 2018 une stratégie de croissance combative. »

25. Le même communiqué présentait dans une partie « *Résultats du 4^{ème} trimestre et de l'exercice 2017* », d'une part, la répartition du chiffre d'affaires entre les activités Drones Grand Public (« *Le redimensionnement et les arbitrages du portefeuille de produits, l'accélération des ventes de produits en fin de vie et la mise en œuvre en fin d'année de la stratégie de distribution sélective se traduisent par une baisse des ventes de 5,4 M€, pour s'établir à 78,2 M€, légèrement en-dessous des objectifs du Groupe [...]* ») et les activités Business Solutions (« *Les Business Solutions ont progressé tout au long de l'année pour s'établir à 41,6 M€, en hausse de 11 M€, soit + 36 % par rapport à 2016* ») et, d'autre part, un compte de résultat résumé au niveau du Groupe composé notamment du chiffre d'affaires (« *151,9 [millions d'euros]* ») et de la marge brute (« *51,2 [millions d'euros]* », soit « *33,7 % [par rapport au chiffre d'affaires]* ») accompagné d'explications qualitatives (« *La marge brute consolidée de 2018 s'établit à 33,7 % du chiffre d'affaires, une croissance annuelle de 91 %. Sur le 4^{ème} trimestre, le taux de marge brute ressort à 21,6 % : au-delà de la saisonnalité des promotions concernées en fin d'année, Parrot a fait le choix de finaliser à fin décembre la vente de produits connectés et des gammes de drones en fin de vie* »).
26. En premier lieu, contrairement à ce qu'indiquent les notifications de griefs, aucun élément ne permet d'affirmer que la « *stratégie de croissance combative* » annoncée par Parrot le 15 mars 2018 doit être interprétée comme étant dans la continuité de l'objectif de « *croissance globale de son chiffre d'affaires* » qu'elle avait confirmé pour l'exercice 2017 dans la partie « *Perspectives 2017* » de son communiqué du 13 novembre 2017.
27. En effet, il n'est pas démontré que l'expression « *stratégie de croissance combative* » utilisée par Parrot le 15 mars 2018 se rapportait au chiffre d'affaires, et non à d'autres indicateurs de performance de la société et qu'elle signifiait que Parrot envisageait une amélioration du chiffre d'affaires en 2018, d'autant qu'en 2017, Parrot avait pris soin de préciser qu'elle visait une croissance de son chiffre d'affaires, de sorte qu'elle aurait pu faire de même le 15 mars 2018 si cet indicateur avait été expressément concerné. De même, il n'est pas démontré que la croissance visée, mentionnée en conclusion d'un paragraphe portant sur l'activité Drones, aurait porté non pas sur cette activité mais sur l'ensemble de celles conduites par Parrot. En outre, le communiqué ne comporte aucune fourchette ou montant de chiffre d'affaires pour 2018.
28. L'indication du communiqué du 15 mars 2018 selon laquelle : « *À court terme, le redimensionnement du portefeuille de produit grand public autour d'une gamme réduite de drones et la poursuite de la réduction des ventes de produits Automobile grand public pèsent sur le chiffre d'affaires du Groupe* », permettait seulement aux investisseurs de comprendre qu'un ralentissement voire une baisse du chiffre d'affaires du Groupe était prévu à court terme par l'émetteur et l'indication selon laquelle « *Parrot, premier Groupe européen de drones, est en ordre de marche pour aborder cette année 2018 avec détermination et combativité* » traduisait uniquement la disposition d'esprit dans laquelle l'équipe dirigeante se trouvait en ce début d'année.
29. En second lieu, si le communiqué de presse du 15 mars 2018 se borne à indiquer que « *La marge brute dégagée par la combinaison de ses deux offres devrait continuer de s'améliorer* », il ne précise pas expressément à partir de quelle valeur l'objectif d'amélioration de la marge brute pour l'exercice 2018 est fixé et présente les indicateurs de marge brute au titre des résultats 2017 tant en valeur absolue (« *51,2 millions d'euros* ») qu'en valeur relative (« *33,7 % du chiffre d'affaires* »), de sorte que l'amélioration visée en 2018 doit être appréciée en valeurs absolue ou relative par rapport à la marge brute réalisée au cours de l'exercice 2017, sans précision d'un avantage chiffré précis à atteindre. Au demeurant, les notes financières présentes au dossier démontrent que les analystes n'ont pas davantage relevé au sein du communiqué du 15 mars 2018 la présence d'un objectif chiffré précis pour 2018.
30. Il résulte de ce qui précède que le communiqué de presse du 15 mars 2018, ne comportant aucune fourchette ou objectif chiffré, diffusait seulement des informations sur le ralentissement, voire la baisse du chiffre d'affaires du

Groupe à court terme, sans davantage de précision sur la période en cause, sur l'état d'esprit de l'équipe dirigeante en ce début d'année et sur sa volonté d'améliorer la marge brute par rapport à celle dégagée en 2017 en valeur absolue ou en valeur relative.

31. Ainsi, à défaut d'objectif de chiffre d'affaires dans le communiqué de presse du 15 mars 2018, la vérification du caractère précis de l'information en cause, telle que libellée dans les notifications de griefs, et relative à la « *non-atteinte des objectifs de chiffre d'affaires et de marge brute pour 2018, précédemment annoncés au public le 15 mars 2018* » ne peut pas être effectuée.
32. Par conséquent, le caractère privilégié de l'information en cause, telle que libellée dans les notifications de griefs, ne saurait être retenu, sans qu'il y ait lieu d'examiner les conditions cumulatives nécessaires à la démonstration de ce caractère, et le manquement tiré du défaut de la communication tardive de cette information privilégiée, au sens de l'article 17 du règlement MAR, ne peut donc être établi.
33. Le manquement n'est pas caractérisé.

II. Sur les griefs tirés de la diffusion d'informations fausses ou trompeuses

34. Les notifications de griefs reprochent à Parrot d'avoir diffusé des informations fausses ou trompeuses, en méconnaissance des dispositions du point c) du paragraphe 1 de l'article 12 et de l'article 15 du règlement MAR concernant d'une part l'information sur les secteurs opérationnels et leur performance, le montant de la dépréciation, le solde et l'affectation de l'écart d'acquisition dans quatre communiqués de presse, son rapport financier semestriel et son document de référence 2018 et concernant d'autre part la dépréciation de l'écart d'acquisition dans les comptes semestriels 2018. Ces deux griefs seront successivement examinés.

1. Sur l'information sur les secteurs opérationnels et leur performance, le montant de la dépréciation, le solde et l'affectation de l'écart d'acquisition dans l'ensemble de la communication financière de l'exercice 2018

1.1. Notifications de griefs

35. Les notifications de griefs reprochent à Parrot d'avoir « *diffusé des informations fausses ou trompeuses au sens de l'article 12.1 c) du Règlement MAR concernant notamment les secteurs opérationnels et leur performance, le montant de la dépréciation, le solde et l'affectation de l'écart d'acquisition au sein de ses quatre communiqués de presse [des 28 mai 2018, 2 août 2018, 23 novembre 2018 et 15 mars 2019] sur les résultats de son activité 2018, de son rapport financier semestriel [du 1^{er} août 2018] et de son document de référence 2018 [du 4 juin 2019], et ce, en contravention de l'article 15 du Règlement MAR, alors que la société savait ou aurait dû savoir que ces informations étaient fausses ou trompeuses au regard des éléments à sa disposition* ».
36. En premier lieu, les notifications de griefs relèvent que Parrot a présenté un seul secteur opérationnel dans sa communication financière de 2018. Elles rappellent que, selon la norme IFRS 8, la détermination des secteurs opérationnels repose sur les informations transmises au principal décideur opérationnel. Elles relèvent que les *reportings* trimestriels transmis à M. Seydoux, principal décideur opérationnel de Parrot, comportaient des indicateurs comptables et financiers répartis entre les activités Drones Grand Public et Drones Professionnels. Elles en déduisent que Parrot aurait dû identifier les activités Drones Grand Public et Drones Professionnels comme étant « *deux secteurs opérationnels distincts au regard de la norme IFRS 8* » de sorte que, dans cette hypothèse, ces secteurs opérationnels « *auraient dû être présentés de façon séparée par Parrot dans l'ensemble de sa communication financière de l'exercice (communiqués, rapport financier semestriel et annuel), avec pour chacun des indicateurs de performance opérationnelle revu par le [principal décideur opérationnel]* ». Selon les notifications de griefs, l'information communiquée sur les indicateurs de performance des deux secteurs opérationnels était donc en l'état incomplète.
37. En deuxième lieu, les notifications de griefs exposent que Parrot a présenté, dans sa communication financière de 2018, une seule unité génératrice de trésorerie (ci-après, « **UGT** ») englobant la totalité de l'activité Drones, à laquelle a été affectée la totalité du montant de l'écart d'acquisition s'élevant à 41,7 millions d'euros. Or, selon les notifications de griefs, au regard de la norme IAS 36, Parrot aurait dû affecter et réaliser le test de dépréciation de cet écart d'acquisition « *au niveau de deux UGT ou groupes d'UGT ne pouvant excéder la taille des secteurs opérationnels « Drones grand public » et « Drones professionnels », sur la base de la valeur relative de ces deux*

activités » de sorte que cette « répartition entre les deux UGT [...] vu leur importance respective en termes de génération de chiffre d'affaires, n'aurait pu qu'engendrer des soldes significatifs sur chacune d'entre elles ». Elles ajoutent que le montant de la dépréciation présenté dans le communiqué du 23 novembre 2018 et dans le document de référence du 4 juin 2019 « en aurait selon toute probabilité été significativement plus faible ».

38. En troisième lieu, les notifications de griefs exposent que les informations ainsi diffusées par Parrot constituaient des « anomalies significatives » au sens de la norme d'exercice professionnel (ci-après, « **NEP** ») 320, en raison « i) d'un montant de l'écart d'acquisition (41,7 M€) et du flux de dépréciation conséquents (42,3 M€) supérieurs au seuil de signification des commissaires aux comptes (2,2 M€) ; / ii) d'indicateurs de performance opérationnelle (marge brute, résultat opérationnel courant, etc.) présentant des valeurs significatives et des informations sur la rentabilité des activités (notamment les Drones professionnels) de nature à influencer le jugement des utilisateurs des états financiers » et que ces anomalies significatives dans des états financiers peuvent donner des indications fausses ou trompeuses sur le cours du titre ou fixer ou être susceptible de fixer le cours du titre à un niveau anormal ou artificiel.
39. En quatrième lieu, les notifications de griefs adressées à MM. Seydoux et Labossière exposent qu'en leur qualité de président-directeur général et de directeur général délégué de Parrot au moment des faits, ce manquement pourrait leur être imputé en application du paragraphe 4 de l'article 12 du règlement MAR au regard de leur implication dans la communication financière et de leur connaissance du caractère faux ou trompeur des informations en cause.

1.2. Observations des personnes mises en cause

40. Parrot conteste ce grief et rappelle, à titre liminaire, qu'il n'appartient pas à l'AMF de se prononcer sur l'application des règles comptables.
41. En premier lieu, les personnes mises en cause contestent l'analyse menée par les enquêteurs concluant à l'existence de deux secteurs opérationnels en ce qu'elle repose sur les *reportings* trimestriels transmis à M. Seydoux. À cet égard, elles considèrent que les *reportings* transmis à M. Seydoux ne pouvaient être utilisés par lui en support de ses décisions mais avaient uniquement pour vocation de donner une information transparente aux organes de gouvernance. Elles ajoutent que les données présentées dans ces *reportings* étaient réparties entre les différentes entités juridiques du Groupe, comprenant Parrot et Parrot Drones (dénommées ensemble, « *Parrot Drones & PSA* ») et les filiales de Parrot Drones (également appelées « *Drones Pro* ») et non par activités Drones Grand Public et Drones Professionnels, comme le soutiennent les notifications de griefs. À cet égard, elles soulignent à titre illustratif que Parrot Drones a notamment conçu des drones pour des usages professionnels et que le produit des ventes a été reporté à la section « *Parrot Drones & PSA* ». Elles ajoutent que les indicateurs de charges opérationnelles n'étaient pas repartis par activité mais mutualisés au niveau du Groupe. Elles font également valoir qu'en admettant même que deux secteurs opérationnels aient été définis, « l'absence d'autres informations que la répartition du chiffre d'affaires dans la communication financière de Parrot aurait tout au plus pu être considérée comme imprécise », ce qui n'est pas réprimé par le règlement MAR et qu'en tout état de cause, Parrot a permis aux investisseurs de comprendre les performances sectorielles du Groupe et son activité la plus rentable.
42. En deuxième lieu, les personnes mises en cause relèvent que dans la mesure où Parrot a identifié l'existence d'un seul secteur opérationnel et, partant, d'une seule UGT, le montant de l'écart d'acquisition, que ce soit avant ou après sa dépréciation au 30 septembre 2018, ne pouvait faire l'objet d'une répartition. Parrot et M. Seydoux ajoutent que les conclusions des enquêteurs reposent non pas sur une démonstration mais seulement sur l'hypothèse selon laquelle, en présence de deux UGT, le montant de la dépréciation aurait été significativement plus faible. Elles renvoient chacune aux simulations réalisées dans le rapport d'expertise versé au soutien des observations en réponse à la notification de griefs de Parrot (« *Rapport Ledouble* ») concluant que « même en présence de deux UGTs, la dépréciation au 30 septembre 2018 communiquée par Parrot le 23 novembre 2018 sur l'intégralité du goodwill était justifiée ».
43. En troisième lieu, les personnes mises en cause soulignent que les anomalies comptables ou financières, dont le rapport d'enquête et les notifications de griefs font état, ne participent pas à la caractérisation de manipulation de marché et que « l'appréciation retenue unilatéralement par les commissaires aux comptes de ce que peut être une information significative » ne peut s'imposer à tous et permettre à l'AMF « de ne pas avoir à démontrer que cette information serait susceptible de fixer à un niveau anormal ou artificiel le cours de l'action de Parrot ».

44. Les personnes mises en cause ne formulent en revanche aucune observation sur la condition de la diffusion des informations en cause et sur celle de la connaissance, avérée ou supposée, de leur caractère faux ou trompeur.

1.3. Textes applicables

45. Les faits reprochés, qui se sont déroulés entre le 28 mai 2018 et le 4 juin 2019, seront examinés à la lumière des textes alors applicables.
46. Le point c) du paragraphe 1 de l'article 12 du règlement MAR, dans sa rédaction en vigueur depuis le 3 juillet 2016 et non modifiée depuis, dispose : « 1. Aux fins du présent règlement, la notion de « manipulation de marché » couvre les activités suivantes : / [...] c) diffuser des informations, que ce soit par l'intermédiaire des médias, dont l'internet, ou par tout autre moyen, qui donnent ou sont susceptibles de donner des indications fausses ou trompeuses en ce qui concerne l'offre, la demande ou le cours d'un instrument financier, d'un contrat au comptant sur matières premières qui lui est lié ou d'un produit mis aux enchères sur la base des quotas d'émission, ou fixent ou sont susceptibles de fixer à un niveau anormal ou artificiel le cours d'un ou de plusieurs instruments financiers, d'un contrat au comptant sur matières premières qui leur est lié ou d'un produit mis aux enchères sur la base des quotas d'émission, y compris le fait de répandre des rumeurs, alors que la personne ayant procédé à une telle diffusion savait ou aurait dû savoir que ces informations étaient fausses ou trompeuses ; [...] »
47. Le paragraphe 4 de l'article 12 du règlement MAR, dans sa rédaction en vigueur depuis le 3 juillet 2016, dispose : « 4. Lorsque la personne visée dans le présent article est une personne morale, le présent article s'applique également, conformément au droit national, aux personnes physiques qui prennent part à la décision de mener des activités pour le compte de la personne morale concernée. »
48. L'article 15 du règlement MAR, dans sa rédaction en vigueur depuis le 3 juillet 2016, dispose : « Une personne ne doit pas effectuer des manipulations de marché ni tenter d'effectuer des manipulations de marché. »

1.4. Examen du grief

49. La caractérisation d'un manquement sur le fondement du point c) du paragraphe 1 de l'article 12 du règlement MAR suppose la réunion de quatre conditions cumulatives tenant à la diffusion des informations litigieuses, au caractère faux ou trompeur de celles-ci, au fait qu'elles doivent fixer ou être susceptibles de fixer à un niveau anormal ou artificiel le cours d'un ou de plusieurs instruments financiers et, enfin, à la connaissance, avérée ou supposée, de leur caractère faux ou trompeur.
- Sur la diffusion des informations en cause
50. Il ressort de la communication financière de Parrot en 2018 que, d'une part, l'information sectorielle n'a été diffusée qu'au sein du rapport semestriel du 1^{er} août 2018 et du document de référence du 4 juin 2019 et que d'autre part, les informations sur le montant de la dépréciation, le solde et l'affectation de l'écart d'acquisition ont été diffusées dans toutes les communications visées par les notifications de griefs, à l'exception du communiqué de presse du 28 mai 2018.
51. La première condition prévue par le point c) du paragraphe 1 de l'article 12 du règlement MAR tenant à la diffusion des informations en cause n'est donc satisfaite, s'agissant de l'information sectorielle, que pour le rapport financier semestriel du 1^{er} août 2018 et le document de référence du 4 juin 2019 et, s'agissant du montant de la dépréciation, du solde et de l'affectation de l'écart d'acquisition, que pour les communiqués de presse des 2 août 2018, 23 novembre 2018 et 15 mars 2019, le rapport financier semestriel du 1^{er} août 2018 et le document de référence 2018 du 4 juin 2019.
- Sur le caractère faux ou trompeur des informations en cause
52. S'agissant de la deuxième condition prévue par le point c) du paragraphe 1 de l'article 12 du règlement MAR, il appartient à la commission des sanctions, non pas de se prononcer sur l'orthodoxie de l'application des règles comptables mais de rechercher si l'information, telle que communiquée, est fautive ou trompeuse.

- Sur le caractère faux ou trompeur de l'information sectorielle diffusée par Parrot

53. La communication financière de 2018 de Parrot présentait d'une part, le chiffre d'affaires du Groupe réparti entre les activités « *Drones grand public* » et « *Business solutions* » et, d'autre part, la marge brute, le résultat opérationnel et le résultat net non répartis entre les activités « *Drones grand public* » et « *Business solutions* ». Selon les notifications de griefs, cette présentation rendait l'information sectorielle fautive ou trompeuse en l'absence d'indicateurs de marge brute, de résultat opérationnel et de résultat net répartis entre deux secteurs opérationnels.
54. Afin d'apprécier le caractère faux ou trompeur de l'information sectorielle, il convient d'examiner si, comme l'indiquent les notifications de griefs, « les activités « *Business solutions* » (aussi appelée « *Drones professionnels* ») et « *Drones grand public* » auraient dû être identifiées par Parrot comme deux secteurs opérationnels distincts au regard de la norme IFRS 8 au cours de l'exercice 2018 », puis si « les secteurs opérationnels « *Drones grand public* » et « *Drones professionnels* » auraient dû être présentées de façon séparée par Parrot dans l'ensemble de sa communication financière de l'exercice (communiqués, rapport financier semestriel et annuel), avec pour chacun des indicateurs de performance opérationnelle revu par le [principal décideur opérationnel]. »
55. Si la norme IFRS 8 ne s'applique qu'aux états financiers des sociétés émettant des actions ou des obligations cotées sur un marché réglementé et des sociétés en voie de cotation, il appartient aux émetteurs de porter une attention particulière à la cohérence d'ensemble de la communication financière de l'entité (rapports financiers, communiqués de presse ou tout autre support de communication financière) en matière de description de l'activité, de performance et de stratégie sectorielles ou globales, de sorte que la communication financière de Parrot devait être cohérente par rapport aux principes prévus par la norme IFRS 8, dans sa rédaction en vigueur à l'époque des faits.
56. Le paragraphe 5 de la norme IFRS 8 définit un secteur opérationnel comme « une composante d'une entité : / a) qui se livre à des activités à partir desquelles elle est susceptible d'acquérir des produits des activités ordinaires et d'encourir des charges (y compris des produits des activités ordinaires et des charges relatifs à des transactions avec d'autres composantes de la même entité) ; / b) dont les résultats opérationnels sont régulièrement examinés par le principal décideur opérationnel de l'entité en vue de prendre des décisions en matière de ressources à affecter au secteur et d'évaluer sa performance ; et / c) pour laquelle des informations financières isolées sont disponibles. ». Aux termes du paragraphe 7 de cette norme : « L'expression « principal directeur opérationnel » identifie une fonction, pas nécessairement un dirigeant ayant un titre particulier. Cette fonction consiste à affecter des ressources aux secteurs opérationnels d'une entité et à en évaluer la performance. Le principal directeur opérationnel d'une entité est souvent son président-directeur général ou son directeur général [...] ».
57. Ainsi, l'information sectorielle est fondée sur la vision du management en vertu de laquelle les données sont présentées au marché de manière identique aux informations examinées par le principal décideur opérationnel pour la prise de décision sur l'allocation des ressources et l'évaluation de la performance sectorielle.
58. Or, si les activités Drones Grand Public et Drones Professionnels étaient toutes deux susceptibles de générer des produits et charges, il ressort de l'analyse des *reportings* trimestriels que seules les données financières, en ce compris le résultat opérationnel, réparties entre le Groupe Parrot dans son ensemble, l'ensemble des sociétés distribuant des Drones sous la marque Parrot, qu'ils soient destinés à un usage professionnel ou à un usage grand public (« *Parrot Drones & PSA* »), et l'ensemble des entités acquises par Parrot dans le cadre d'opérations de croissance externe et distribuant sous leur marque des drones principalement destinés à des sous-ensembles de professionnels (« *Drones Pro* »), étaient disponibles.
59. Ainsi, contrairement à ce qu'indiquent les notifications de griefs, les *reportings* trimestriels ne répartissaient pas les indicateurs de performance opérationnelle, en ce compris le résultat opérationnel, entre les activités Drones Grand Public et Drones Professionnels.
60. Au demeurant, Parrot a transmis à ses commissaires aux comptes deux notes de 2017 et 2019, détaillant les fondements de sa décision de ne retenir qu'un seul secteur opérationnel, au regard desquelles ces derniers ont validé l'existence d'un seul secteur opérationnel, position également confirmée par des consultations d'experts mises en avant par les personnes mises en cause.

61. Par ailleurs, les éléments du dossier n'établissent pas en quoi les résultats opérationnels ventilés entre « *Parrot Drones & PSA* » et « *Drones Pro* » présents dans les *reportings* trimestriels auraient servi à M. Seydoux pour affecter les ressources et évaluer les performances du Groupe. En effet, ses décisions, telles que celles prises sur la commercialisation de l'Anafi ou sur la restructuration du Groupe, n'apparaissent pas avoir été fondées sur ces *reportings* trimestriels mais sur des indicateurs de gestion disponibles plus rapidement.
62. La nécessité de l'identification de deux secteurs opérationnels Drones Grand Public et Drones Professionnels dans la communication financière de Parrot en 2018 n'est pas établie de sorte que le caractère faux ou trompeur de l'information sectorielle diffusée dans cette communication financière n'est pas démontré.
- *Sur le caractère faux ou trompeur du montant de la dépréciation, du solde et de l'affectation de l'écart d'acquisition*
63. Selon les notifications de griefs, dans la mesure où Parrot disposait de deux secteurs opérationnels, elle disposait *a minima* de deux UGT théoriques et devait en conséquence, en application de la norme IAS 36, répartir le montant de l'écart d'acquisition entre elles, tout comme le montant de la dépréciation qui aurait dû être observé dès la fin du deuxième trimestre 2018. En effet, la norme IAS 36 et notamment son paragraphe 80, dans sa version applicable à l'époque des faits, impose une cohérence entre les secteurs opérationnels et les UGT (le nombre d'UGT devant être supérieur ou égal à celui des secteurs opérationnels).
64. Or, à défaut de démonstration de l'existence de deux secteurs opérationnels, l'existence de deux ou plusieurs UGT au sens de la norme IAS 36 n'est pas établie de sorte que le caractère faux ou trompeur des informations sur le montant de la dépréciation, le solde et l'affectation de l'écart d'acquisition diffusées dans la communication financière de Parrot en 2018 n'est pas démontré.
65. La deuxième condition prévue par le point c) du paragraphe 1 de l'article 12 du règlement MAR tenant au caractère faux ou trompeur des informations en cause n'est donc pas satisfaite.
66. Par conséquent, le manquement de manipulation de marché par diffusion d'informations fausses ou trompeuses qui fixent ou sont susceptibles de fixer à un niveau anormal ou artificiel le cours d'un ou plusieurs instruments financiers au sens du point c) du paragraphe 1 de l'article 12 et de l'article 15 du règlement MAR à l'occasion de la diffusion par Parrot des communiqués de presse des 28 mai 2018, 2 août 2018, 23 novembre 2018 et 15 mars 2019, du rapport financier semestriel du 1er août 2018 et du document de référence du 4 juin 2019 sur les secteurs opérationnels et leurs performances et sur le montant de la dépréciation, le solde et l'affectation de l'écart d'acquisition n'est pas caractérisé, sans qu'il y ait lieu d'examiner les deux autres conditions cumulatives nécessaires à la démonstration de ce manquement.
67. Ce manquement ne saurait donc également être retenu à l'encontre de MM. Seydoux et Labossière sur le fondement du paragraphe 4 de l'article 12 du même règlement.

2. Sur la dépréciation de l'écart d'acquisition dans les comptes semestriels 2018

2.1. Notifications de griefs

68. Les notifications de griefs reprochent à Parrot d'avoir diffusé l'information selon laquelle « *A date, il n'existe pas d'indicateur de perte de valeur sur l'UGT Drones* » et des informations sur le montant de l'écart d'acquisition et le montant du résultat net dans le rapport financier semestriel daté du 1^{er} août 2018 et publié le 9 août qui donnaient ou étaient susceptibles de donner des indications fausses ou trompeuses en ce qui concerne l'offre, la demande ou le cours du titre Parrot ou étaient susceptibles de fixer à un niveau anormal ou artificiel le cours du titre Parrot, ce que Parrot savait ou aurait dû savoir, en méconnaissance des dispositions du point c) du paragraphe 1 de l'article 12 et de l'article 15 du règlement MAR.
69. Les notifications de griefs exposent que différentes révisions à la baisse du Business plan du 14 mars 2018 ont été présentées au comité exécutif, au comité stratégique ou au conseil d'administration entre les mois de mai et de juillet 2018. Elles précisent qu'au mois de juillet 2018, la valeur de l'actif net du Groupe est devenue inférieure à sa valorisation boursière et exposent que le 25 juillet 2018, M. [...], directeur financier de Parrot, a demandé une mise à jour du test de dépréciation à la suite des derniers états prévisionnels des ventes d'Anafi.

70. Les notifications de griefs soulignent également que le 27 juillet 2018, les commissaires aux comptes ont présenté au comité d'audit la baisse des prévisions sur le chiffre d'affaires (- 23 % à - 25 % sur le chiffre d'affaires de deux activités) et sur le résultat opérationnel (- 11,5 millions d'euros) par rapport au budget 2018, l'abandon du développement du drone dénommé « Kiss », le projet de restructuration des filiales de Parrot Drones chargées de la commercialisation des Drones Professionnels, ainsi que le démarrage lent d'Anafi.
71. Les notifications de griefs en déduisent que le 27 juillet 2018 au plus tard, des indices clairs, distincts et significatifs de perte de valeur de l'activité Drones (seul secteur opérationnel et UGT de Parrot) existaient chez Parrot dont la valorisation boursière devenue inférieure à l'actif net du Groupe, la révision à la baisse des prix et estimations de vente et du Business plan (concernant les Drones Professionnels comme les Drones Grand Public), ou encore les propres affirmations de M. Henri Seydoux au conseil d'administration du 31 juillet 2018 selon lesquelles les ventes d'Anafi étaient « décevantes ».
72. Elles en concluent que si un test de dépréciation avait été effectué par Parrot sur la base du Business plan révisé le 27 juillet 2018, une perte de valeur significative aurait dû être comptabilisée et présentement à cet égard des simulations réalisées par les enquêteurs.
73. Enfin, elles précisent que MM. Seydoux et Labossière, respectivement président-directeur général et directeur général délégué de Parrot et responsables de la communication financière du Groupe, ont pris part à la diffusion de ces informations qui étaient fausses ou trompeuses, ce qu'ils savaient ou, à tout le moins, auraient dû savoir, de sorte que le manquement reproché à Parrot à ce titre pourrait leur être imputé sur le fondement du paragraphe 4 de l'article 12 du règlement MAR.

2.2. Observations des personnes mises en cause

74. Les personnes mises en cause rappellent, à titre liminaire, que le non-respect de la norme IAS 36 ne caractérise pas automatiquement un manquement aux dispositions du règlement MAR et que les notifications de griefs ne peuvent faire état de plusieurs éléments factuels sans justifier en quoi ils constitueraient des indices de perte de valeur.
75. Elles contestent ensuite les trois principaux indices de perte de valeur présentés par les notifications de griefs, à savoir la valorisation boursière de Parrot devenue inférieure à la valeur de l'actif net du Groupe le 30 juin 2018, la révision à la baisse du Business plan présentée au comité stratégique le 27 juillet 2018 et les déclarations de M. Seydoux du 31 juillet 2018 selon lesquelles les ventes d'Anafi étaient « décevantes ».
76. Selon elles, le premier élément, à savoir la valorisation boursière de Parrot devenue inférieure à l'actif net du Groupe au 30 juin 2018, ne constitue pas un indice de perte de valeur dans la mesure où cette situation avait déjà été rencontrée par Parrot par le passé sans avoir donné lieu à un test de dépréciation.
77. S'agissant du deuxième élément, à savoir la révision à la baisse du Business plan présentée au comité stratégique le 27 juillet 2018, elles font valoir que Parrot ne disposait à cette date d'aucune remontée d'informations exploitable sur les ventes d'Anafi. Elles exposent qu'ainsi, aucune information ou donnée financière ne venait remettre en cause sa stratégie ou ses objectifs.
78. Les personnes mises en cause relèvent ensuite que le troisième élément, à savoir les déclarations de M. Seydoux du 31 juillet 2018, ne peut être pris en compte dans la mesure où il est postérieur à la date du 27 juillet 2018, à laquelle le collège retient l'existence des indices de perte de valeur. M. Labossière souligne en outre que M. Seydoux ne pouvait conclure à un échec commercial de l'Anafi seulement trois semaines après son lancement et alors que les ventes de fin d'année constituaient un élément déterminant pour la réalisation des objectifs, de sorte que ses déclarations reflétaient uniquement une crainte de sa part et non une remise en cause objective de l'atteinte des objectifs du début d'année.
79. Parrot rappelle que si les notifications de griefs présentent des simulations réalisées par les enquêteurs faisant état d'une « *perte de valeur comprise entre 25,8 et 35,5 M€ représentant 61 % à 84 % du montant du goodwill* », elle souligne que ces « *simulations* » ne sont présentées dans aucun document si ce n'est un document intitulé « *Simulation de dépréciation de l'écart d'acquisition sur la base de deux UGT* » se référant à « *une dépréciation de l'écart d'acquisition entre 36,6 M€ et 48,6 M€* » qui n'est pas identique aux montants présentés dans le rapport d'enquête. Parrot et M. Seydoux se fondent par ailleurs sur le Rapport Ledouble confirmant selon eux le manque

de pertinence des simulations de dépréciation réalisées par les enquêteurs et concluant à l'absence de dépréciation au 30 juin 2018.

80. Enfin, les personnes mises en cause relèvent l'absence de démonstration dans les notifications de griefs de la condition portant sur le fait que les informations en cause doivent fixer ou être susceptibles de fixer le cours de Parrot à un niveau anormal ou artificiel.
81. Les personnes mises en cause ne formulent en revanche aucune observation sur la condition tenant à la diffusion des informations en cause et sur celle liée à la connaissance, avérée ou supposée, de leur caractère faux ou trompeur.

2.3. Textes applicables

82. Les faits reprochés, qui se sont déroulés le 9 août 2018, date de la diffusion du rapport financier semestriel du 1^{er} août 2018, seront examinés à la lumière des dispositions des articles 12 et 15 du règlement MAR alors en vigueur. Ces dispositions ont été présentées *supra*.

2.4. Examen des griefs

83. Il a été rappelé *supra* que la caractérisation d'un manquement sur le fondement du point c) du paragraphe 1 de l'article 12 du règlement MAR suppose la réunion de quatre conditions cumulatives tenant à la diffusion des informations litigieuses, au caractère faux ou trompeur de celles-ci, au fait qu'elles doivent fixer ou être susceptibles de fixer à un niveau anormal ou artificiel le cours d'un ou de plusieurs instruments financiers et, enfin, à la connaissance, avérée ou supposée, de leur caractère faux ou trompeur.

- Sur la diffusion des informations en cause

84. Il ressort de la communication financière de Parrot en 2018 que les informations critiquées sur la perte de valeur de l'UGT Drones, le montant de l'écart d'acquisition et le montant du résultat net figurent dans le rapport financier semestriel du 1^{er} août 2018 publié par Parrot sur son site internet le 9 août 2018.

85. La première condition prévue par le point c) du paragraphe 1 de l'article 12 du règlement MAR tenant à la diffusion des informations en cause est donc satisfaite.

- Sur le caractère faux ou trompeur des informations en cause

86. S'agissant de la deuxième condition prévue par les dispositions dont il s'agit, il appartient à la commission des sanctions, non pas de se prononcer sur l'orthodoxie de l'application des règles comptables mais de rechercher si l'information, telle que communiquée, est fautive ou trompeuse.

- Sur le caractère faux ou trompeur de l'absence de perte de valeur de l'UGT Drones

87. Selon la norme IAS 36, il incombe aux sociétés de s'assurer que leurs actifs sont comptabilisés pour une valeur qui n'excède pas leur valeur recouvrable. En vertu de cette norme, si un indice de perte de valeur d'un actif survient, la société doit effectuer un test de dépréciation pour déterminer si la valeur recouvrable est toujours supérieure à sa valeur nette comptable ou bien s'il est nécessaire de la déprécier. Le paragraphe 12 de la norme IAS 36 énumère des exemples de sources d'informations externes de perte de valeur, telles que la diminution de la valeur de marché, les changements significatifs dans l'environnement technologique, économique, juridique ou de marché de l'entité ou le fait que la valeur comptable de l'actif net de l'entité soit supérieure à sa capitalisation boursière, et des exemples de sources d'informations internes, telles que la dégradation des flux de trésorerie actualisés ou encore les éléments probants de performance économique inférieure aux attentes.

88. Afin d'apprécier le caractère faux ou trompeur de l'information critiquée selon laquelle « *A date, il n'existe pas d'indicateur de perte de valeur sur l'UGT Drones* », il convient de rechercher si, à la date de l'arrêté des comptes semestriels par le conseil d'administration de Parrot, soit le 31 juillet 2018, des indicateurs de perte de valeur susceptibles de remettre en cause les comptes au 30 juin 2018 pouvaient être identifiés par Parrot, compte tenu des informations dont elle disposait concernant notamment les prévisions de ventes à intervenir au cours du second semestre .

89. Selon les notifications de griefs, plusieurs éléments pouvaient être considérés comme des indices de perte de valeur dont notamment la capitalisation boursière devenue inférieure à l'actif net du Groupe, la révision à la baisse des prix et estimations de vente et du Business plan ainsi que les déclarations de M. Seydoux sur les premières ventes d'Anafi.
90. En premier lieu, il apparaît qu'en juillet 2018, le directeur financier de Parrot a constaté que la capitalisation boursière de l'entité était inférieure à son actif net et que le 27 juillet 2018, les commissaires aux comptes ont partagé ce même constat, sans toutefois tirer de conclusion sur l'opportunité d'un test de dépréciation. Selon la norme IAS 36, cet événement constitue en lui-même un indice de perte de valeur.
91. En deuxième lieu, lors de la réunion du conseil d'administration du 14 mars 2018, la direction de Parrot a présenté le Business plan construit autour de prévisions de vente de 200 000 drones Anafi et de chiffre d'affaires pour l'activité Drones de 189 à 204,2 millions d'euros. Après le lancement de l'Anafi, prévu en mai 2018 mais repoussé en juillet 2018, la direction de Parrot a reçu les chiffres des ventes des trois premières semaines de commercialisation de l'Anafi et a ainsi ajusté à la baisse ses précédentes prévisions, présentant le 27 juillet 2018 au comité exécutif de nouvelles projections de vente de 111 000 à 157 000 Anafi et de chiffre d'affaires pour l'activité Drones de 134,7 à 157,2 millions d'euros. Les personnes mises en cause contestent non pas la révision à la baisse du Business plan en juillet 2018 mais son caractère probant en ce que « *les ventes à destination du grand public sont marquées par une très forte saisonnalité, l'essentiel des ventes étant réalisé en partie au mois de septembre avec la rentrée scolaire (back to school) mais surtout lors du Black Friday (en particulier aux États-Unis mais également en Europe) et de la période de Noël (en particulier en Europe mais aussi aux États-Unis)* ». Si elles font état de la saisonnalité des ventes de drones, ce facteur était connu lors de l'établissement de la révision du Business plan en juillet 2018. Il doit être précisé que les ventes de Parrot ne sont pas réalisées directement auprès du grand public, mais par l'intermédiaire de distributeurs. Ainsi, les premiers chiffres de ventes d'Anafi, qui fournissaient une indication sur l'accueil réservé par les distributeurs, permettaient d'anticiper leur demande à venir de la part du grand public, et donc de constater l'écart significatif entre cette demande et celle envisagée en début d'année. Il en résulte que la révision du Business plan en juillet 2018 est un élément probant de performance économique inférieure aux attentes, constituant un indice de perte de valeur au sens de la norme IAS 36.
92. En troisième lieu, lors de la réunion du conseil d'administration du 31 juillet 2018, M. Seydoux a déclaré que les premières ventes d'Anafi étaient « *décevantes* ». Selon les personnes mises en cause, ces déclarations doivent être replacées dans le contexte du lancement récent de l'Anafi et ne permettent pas d'en déduire un échec commercial futur. Cependant, lors de leur audition devant les enquêteurs, MM. Seydoux et Labossière ont indiqué que le succès commercial d'un produit peut être évalué dans les semaines suivant son lancement, M. Labossière précisant que « *[d]ès début août, l'angoisse de certaines personnes était là, on n'avait pas rencontré notre marché ou celui qu'on souhaitait créer* ». Si la déclaration de M. Seydoux ne constitue pas en elle-même un indice de perte de valeur, elle traduit l'existence d'événements antérieurs, tels que le nombre de ventes d'Anafi inférieur aux attentes et la révision à la baisse du Business plan qui s'en est suivie, d'où il se déduit que la performance économique était inférieure aux attentes, et qui constituent ainsi des indices de perte de valeur au sens de la norme IAS 36.
93. Après la révision à la baisse du Business plan, alors que le directeur financier de Parrot avait demandé le 25 juillet 2018 la mise à jour du test de dépréciation, Parrot a informé le marché, par son rapport financier semestriel publié le 9 août 2018, qu'il n'existait aucun indice de perte de valeur et de mise à jour du test de dépréciation. Cette annonce, qui a été validée par les commissaires aux comptes, est intervenue alors que ni le lancement récent de l'Anafi, dont les ventes étaient décevantes, ni la saisonnalité des ventes, qui concernait les particuliers et non les distributeurs qui étaient les principaux acheteurs de drones auprès de Parrot, ne justifiaient le maintien des prévisions initiales du Business plan, sur lequel reposait la valeur des actifs liés à l'activité Drones. Ainsi, à la date de l'arrêt des comptes semestriels, soit le 31 juillet 2018, des indices clairs, distincts et significatifs de perte de valeur de l'activité Drones existaient chez Parrot.
94. Dès lors, l'information figurant dans le rapport financier semestriel publié le 9 août 2018 selon laquelle « *A date, il n'existe pas d'indicateur de perte de valeur sur l'UGT Drones* » revêtait un caractère faux ou trompeur.

- Sur le caractère faux ou trompeur du montant de l'écart d'acquisition et du montant du résultat net

95. Selon la norme IAS 36, si un indice de perte de valeur survient, la société doit effectuer un test de dépréciation pour déterminer si la valeur recouvrable est toujours supérieure à sa valeur nette comptable, ou bien s'il est nécessaire de la déprécier. En cas de dépréciation, le paragraphe 104 de la norme IAS 36 précise que la perte de valeur doit être imputée à l'écart d'acquisition. Le paragraphe 126 de la norme IAS 36 ajoute que la perte de valeur est généralement comptabilisée en résultat.
96. Afin d'apprécier le caractère faux ou trompeur du montant de l'écart d'acquisition et du résultat net, il convient de rechercher si, à la date de l'arrêté des comptes semestriels, soit le 31 juillet 2018, Parrot aurait dû comptabiliser une dépréciation de l'écart d'acquisition.
97. Le 27 juillet 2018, Parrot a été informée que les prévisions de chiffre d'affaires Drones du Business plan, prévues entre 189 et 204,2 millions d'euros en mars 2018, avaient été révisées entre 134,7 à 157,2 millions d'euros. Il apparaît que Parrot n'a pas identifié la présence d'indices de perte de valeur de l'UGT Drones lors de l'arrêté des comptes semestriels, qu'elle n'a pas procédé à la réalisation du test de dépréciation de l'écart d'acquisition et qu'elle diffusé, dans ses comptes semestriels, le montant de l'écart d'acquisition et le montant du résultat net sans la comptabilisation d'une dépréciation. Or, si Parrot avait effectué un test de dépréciation en prenant en compte les chiffres dont elle a eu connaissance le 27 juillet 2018, une perte de valeur significative aurait dû être affectée à l'écart d'acquisition et comptabilisée en résultat.
98. Ainsi, le montant de l'écart d'acquisition et le montant du résultat net figurant dans le rapport financier semestriel publié le 9 août 2018 revêtaient un caractère faux ou trompeur.
99. La deuxième condition prévue par le point c) du paragraphe 1 de l'article 12 du règlement MAR tenant à la diffusion des informations en cause est donc satisfaite.
- Sur le fait que les informations en cause fixent ou sont susceptibles de fixer le cours d'un ou de plusieurs instruments financiers à un niveau anormal ou artificiel
100. Parrot a annoncé le 9 août 2018 qu'il n'y avait aucune perte de valeur de l'UGT Drones de sorte que le montant de l'écart d'acquisition à la fin du premier semestre 2018 demeurait inchangé par rapport à celui enregistré en début d'année. En l'absence de perte de valeur de l'UGT Drones et de dépréciation de l'écart d'acquisition affecté à cette unité, aucune charge n'a été comptabilisée en résultat. Ainsi, la communication de Parrot pouvait être comprise comme signifiant, d'une part, que les actifs liés à l'activité Drones avaient atteint le niveau de performance attendu pour le premier semestre 2018 et que les synergies annoncées par Parrot entre les activités Drones Grand Public et Drones Professionnels se concrétisaient et d'autre part, que les actifs liés à l'activité Drones n'avaient pas affecté le résultat net du Groupe, l'un des indicateurs de performance suivis par le marché.
101. Ainsi, les informations diffusées, qui démontraient la capacité de Parrot à maintenir une croissance stable et à gérer efficacement ses investissements, étaient positives et renforçaient la confiance des investisseurs, attentifs à la valorisation des actifs de l'entreprise et leur niveau de performance.
102. Or, il a été démontré *supra* que Parrot aurait dû prendre en compte plusieurs indices de perte de valeur de l'UGT Drones, déprécier le montant de l'écart d'acquisition et comptabiliser cette dépréciation en résultat. Ainsi, la communication de Parrot présentait la situation financière de l'activité Drones d'une façon plus positive qu'elle ne l'était en réalité, ce qui a pu être pris en compte par les investisseurs pour prendre leurs décisions d'investissement ou de désinvestissement.
103. Dès lors, le rapport financier semestriel publié le 9 août 2018, qui comportait des indications fausses et trompeuses, était susceptible de fixer le cours de Parrot à un niveau anormal ou artificiel, en l'occurrence à un niveau supérieur à ce qu'il aurait été en présence d'informations exactes et non trompeuses.
104. La troisième condition prévue par le point c) du paragraphe 1 de l'article 12 du règlement MAR tenant à la diffusion d'informations qui fixent ou sont susceptibles de fixer le cours d'un ou de plusieurs instruments financiers à un niveau anormal ou artificiel est satisfaite.

• Sur la connaissance avérée ou supposée de Parrot du caractère faux ou trompeur des informations en cause

105. L'émetteur est responsable des informations publiées en son nom et pour son compte par l'un de ses organes ou représentants. En l'espèce, il n'est pas contesté que les informations sur l'absence de perte de valeur de l'UGT Drones, le montant de l'écart d'acquisition et le montant du résultat net figuraient dans le rapport financier semestriel qui a été publié par Parrot le 9 août 2018, alors que MM. Seydoux et Labossière étaient dirigeants et responsables de la communication financière de Parrot. Par conséquent, Parrot savait ou aurait dû savoir que les informations diffusées étaient fausses ou trompeuses.
106. La quatrième condition prévue par le point c) du paragraphe 1 de l'article 12 du règlement MAR tenant à la connaissance avérée ou supposée du caractère faux ou trompeur des informations diffusées est satisfaite.
107. Il en résulte que le manquement de manipulation de marché par diffusion d'informations qui fixent ou sont susceptibles de fixer à un niveau anormal ou artificiel le cours d'un ou de plusieurs instruments financiers au sens du point c) du paragraphe 1 de l'article 12 et de l'article 15 du règlement MAR à l'occasion de la publication par Parrot le 9 août 2018 du rapport financier semestriel est caractérisé.

2.5. Imputabilité du grief à MM. Seydoux et Labossière

108. MM. Seydoux et Labossière étaient respectivement président-directeur général et directeur général délégué de Parrot. Ils partageaient conjointement la responsabilité de sa communication financière au cours de l'année 2018. Ils ont précisé aux enquêteurs que, dans le cadre de leurs fonctions, ils travaillaient avec la conseillère en communication financière de Parrot et élaboraient ensemble tous les messages à destination du marché.
109. Par ailleurs, MM. Seydoux et Labossière ont eu connaissance des premiers chiffres de vente d'Anafi auprès des distributeurs ayant eu un impact sur les prévisions de vente et de chiffre d'affaires figurant dans le Business plan. Ils ne pouvaient ignorer que la valorisation boursière de Parrot était inférieure à son actif net.
110. Ainsi, MM. Seydoux et Labossière ont pris part à la diffusion du rapport financier semestriel du 9 août 2018 alors qu'ils savaient, ou à tout le moins auraient dû savoir, que les informations y figurant présentaient un caractère faux ou trompeur.
111. Par conséquent, le manquement aux dispositions du point c) du paragraphe 1 de l'article 12 et de l'article 15 du règlement MAR à l'occasion de la publication par Parrot le 9 août 2018 du rapport financier semestriel est caractérisé à l'égard de MM. Seydoux et Labossière sur le fondement du paragraphe 4 de l'article 12 du même règlement.

III. Sur le grief tiré de l'utilisation par M. Labossière d'une information privilégiée

1. Notification de griefs

112. Il est reproché à M. Labossière d'avoir utilisé l'information privilégiée relative au projet d'Horizon de déposer une offre publique sur les actions Parrot en acquérant pour son propre compte et pour celui de sa belle-mère, les 23 et 26 novembre 2018, des actions Parrot, en méconnaissance des dispositions des articles 8 et 14 du règlement MAR.
113. En premier lieu, la notification de griefs indique que l'information relative à l'intention d'Horizon de procéder à une OPA sur les titres Parrot présentait les caractéristiques d'une information privilégiée dès le 21 septembre 2018, et à tout le moins le 22 novembre 2018, au sens de l'article 7 du Règlement MAR.
114. À cet égard, elle expose que l'information était précise car, à la date du 21 septembre 2018, s'est tenue une réunion du comité exécutif de Parrot Drones au cours de laquelle il a été constaté l'échec de la commercialisation de l'Anafi, ce qui a conduit la direction de Parrot à prendre connaissance du fait que la valorisation boursière de Parrot dépassait la valeur intrinsèque estimée par sa banque conseil et l'expert indépendant, que Parrot allait publiquement communiquer sur la révision de ses objectifs ainsi que sur la restructuration des activités du Groupe autour des Drones Professionnels et que cette communication aurait un impact négatif sur la valeur boursière de Parrot, réunissant ainsi les conditions favorables au déclenchement d'une OPA.

115. Elle expose que l'information était non publique car, le 21 septembre 2018, le projet d'OPA des titres Parrot par Horizon n'avait pas encore été diffusé par l'émetteur concerné, ni même évoqué par des tiers, que ce soit dans un article de presse ou dans une note d'analyse financière. Les notifications de griefs ajoutent que cette information a été communiquée au public par Parrot le 27 novembre 2018 après la clôture du marché Euronext Paris.
116. Enfin, elle expose que l'information était susceptible d'avoir une influence sensible sur le cours du titre Parrot puisque la connaissance d'un projet d'OPA lancé par Horizon sur le titre Parrot, à un prix significativement supérieur à celui de son cours de bourse, permettait d'anticiper un impact positif sur le cours de l'action Parrot et était donc susceptible d'être utilisée par un investisseur raisonnable comme l'un des fondements de ses décisions d'investissement.
117. En deuxième lieu, la notification de griefs indique qu'en sa qualité de directeur général délégué au moment des faits, M. Labossière avait été informé de l'existence du projet d'OPA et qu'il avait d'ailleurs été inscrit sur la liste d'initiés dès le 16 avril 2018. Elle expose que les échanges de M. Labossière avec M. Seydoux étaient quasiment quotidiens et qu'il avait d'ailleurs transféré à M. Seydoux, le 14 novembre 2018, soit 9 jours avant l'annonce des résultats de Parrot et 13 jours avant l'annonce de l'OPA, pour approbation, un courriel concernant un projet d'ordre du jour du conseil d'administration du 22 novembre 2018, dans lequel figurait la précision suivante « *Point sur le Projet Paris, afin de statuer* ». Selon la notification de griefs, ces éléments démontrent que M. Labossière était proche de M. Seydoux, et qu'au moment de ses achats, il savait que le projet d'OPA restait d'actualité.
118. Enfin, en troisième lieu, la notification de griefs relève que, le 23 novembre 2018, M. Labossière a passé pour son propre compte un premier ordre d'achat portant sur 5 000 titres Parrot à 14h15 puis un second portant sur 10 000 titres Parrot à 14h59, et, pour le compte de sa belle-mère, Mme A, un premier ordre d'achat portant sur 50 000 titres Parrot à 9h42, qui a été exécuté le 26 novembre 2018, puis un second ordre d'achat portant sur 50 000 titres Parrot à 15h03, exécuté le jour même.
119. La notification de griefs précise que M. Labossière a réalisé une économie d'achat de 23 400 euros pour son compte et de 162 500 euros pour le compte de Mme A.

2. Observations de M. Labossière

120. M. Labossière conteste le caractère précis de l'information en cause à la date du 21 septembre 2018, considérant qu'aucune des raisons invoquées par la notification de griefs ne permet d'établir l'existence à cette date d'une information privilégiée.
121. M. Labossière souligne le caractère fluctuant du libellé de l'information privilégiée dans la notification de griefs, cette dernière faisant référence tant à l'intention d'Horizon de procéder à une OPA, qu'à la préparation concrète du projet ou encore à l'identification de circonstances favorables au lancement de l'offre. Il conteste également le manque de certitude sur l'opération visée par la notification de griefs, cette dernière faisant référence tantôt à une offre publique sans précision, tantôt à une OPA amicale au prix de 6 euros, tantôt à une OPA obligatoire au prix de 3,20 euros. M. Labossière souligne à ce titre que le projet d'OPA amicale et d'OPA obligatoire sont « *considérées à tort comme une seule et même opération latente par la poursuite* ».
122. Selon M. Labossière, le projet d'une OPA amicale a été abandonné en mai 2018. Il fait valoir que, dans le cadre de ce projet, seuls des travaux préparatoires préliminaires (sans mandat donné, sans saisine formelle, ni accord du conseil d'administration sur le projet, ni désignation d'un comité ad hoc et avec des évaluations purement conjecturales et incertaines) ont été effectués. M. Labossière ajoute avoir proposé à M. Seydoux d'acter la fin de ce projet d'OPA amicale lors de la réunion du conseil d'administration de Parrot du 22 novembre 2018 mais que cette proposition a été écartée faute pour le conseil d'administration d'avoir été préalablement saisi d'une offre. M. Labossière expose que ce n'est que le 23 novembre 2018 au soir que M. Seydoux, alarmé par les importants achats intervenus sur le titre dans la journée et craignant une « *tentative de raid* » sur Parrot, a manifesté l'intention d'acheter un bloc de titres Parrot et que ce n'est qu'à la suite d'un sondage de marché réalisé le 26 novembre 2018 qu'« *un bloc de 5,59 % a été acheté par la société Horizon le 27 novembre 2018 à 17h10 à la société Amiral Gestion moyennant un prix de 3,20 euros* » et que « *la participation de la société Horizon était ainsi portée de 36% environ à 46% environ, la plaçant en situation d'offre publique obligatoire* ». Il en déduit qu'aucun projet d'OPA n'a été préparé avant le 23 novembre 2018.

123. Il expose également que l'absence de liens entre cette opération et l'OPA amicale initialement envisagée est confirmée par l'ouverture d'une nouvelle liste d'initiés par la banque conseil le 26 novembre 2018 à 16h49 et l'organisation par Horizon d'un différé de publication de cette information privilégiée.
124. M. Labossière ne formule en revanche aucune observation sur le caractère non public de l'information en cause ou sur le fait qu'elle était susceptible d'avoir une influence sensible sur le cours du titre Parrot.
125. M. Labossière soutient qu'il n'a été informé du projet d'OPA obligatoire qu'à partir du 27 novembre 2018. Il explique avoir acquis des titres Parrot, aussi bien pour son compte que pour celui de sa belle-mère, Mme A, dans la matinée du 23 novembre 2018, uniquement dans la foulée de l'annonce des résultats du Groupe pour le troisième trimestre conformément à sa pratique passée.
126. Il ajoute qu'il a toujours déclaré à l'AMF toutes les transactions personnelles sur le titre Parrot et celles effectuées pour le compte de Mme A, y compris celles qui lui sont reprochées, qu'il n'était pas le bénéficiaire économique du portefeuille d'investissement de Mme A, que le nombre d'actions acquises n'avait rien d'inhabituel compte tenu des montants précédents et que les ordres des 23 et 26 novembre 2018 étaient assortis d'une durée de validité jusqu'à la fin de l'année 2018.

3. Textes applicables

127. Les faits reprochés, qui se sont déroulés entre le 3 avril 2018 et le 27 novembre 2018, seront examinés à la lumière des textes alors applicables.
128. Les dispositions de l'article 7 du règlement MAR ont été présentées *supra*.
129. L'article 8 du règlement MAR, dans sa rédaction en vigueur depuis le 3 juillet 2016, dispose : « *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 du conseil 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 ; / d) participe à des activités criminelles. 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 [...]* »
130. Enfin, l'article 14 du règlement MAR, dans sa rédaction en vigueur depuis le 3 juillet 2016, dispose : « *Une personne ne doit pas : / a) effectuer ou tenter d'effectuer des opérations d'initiés [...] / c) divulguer illicitement des informations privilégiées.* »

4. Examen du caractère privilégié de l'information en cause

131. À titre liminaire, il convient de relever que contrairement à ce que soutient M. Labossière, la partie « *caractérisation des griefs* » de la notification de griefs précise que l'information en cause est celle relative à « *l'intention de la société Horizon de procéder à une OPA sur les titres Parrot* ».
132. Cette information est appréciée par la notification de griefs à la lumière du communiqué de presse de Parrot du 27 novembre 2018 qui marque la date à laquelle cette information est devenue publique et dont les termes étaient notamment les suivants : « *Parrot a pris acte de l'annonce du projet de la société Horizon, détenue intégralement par Monsieur Henri Seydoux et sa famille, et actionnaire de contrôle de Parrot avec 45,69% de son capital et 46,71% de ses droits de vote, de déposer une offre publique d'achat pour un prix par action de 3,20 euros.* »
133. Il en résulte que l'information en cause, telle que libellée dans la notification de griefs, concerne le projet d'Horizon de déposer une OPA sur les actions Parrot.

- Sur le caractère précis de l'information en cause

134. Le 3 avril 2018, une réunion a eu lieu entre M. Seydoux et ses conseils sur un projet intitulé « Paris » (« *Projet Paris* ») consistant au lancement d'une OPA amicale par Horizon sur les titres Parrot, à la transformation de Parrot en commandite par actions et au dépôt d'une offre publique de retrait de ses titres de la cote. Au cours de cette réunion, les conseils d'Horizon ont présenté des évaluations préliminaires de Parrot et un premier calendrier indicatif des phases de l'OPA amicale.
135. Le 13 avril 2018, M. Seydoux a présenté le *Projet Paris* au comité stratégique de Parrot. Le 16 avril 2018, Parrot a établi une liste d'initiés concernant le *Projet Paris*, incluant M. Labossière. Une réunion de lancement du projet s'est tenue le 24 avril 2018.
136. Le 26 avril 2018, la banque conseil d'Horizon a fixé la valorisation de Parrot autour de 6,50 euros par action (au milieu de la fourchette qui avait été communiquée par Parrot entre 3,62 et 9,88 euros par action dépendant de la réussite ou l'échec du Business plan et donc les perspectives de ventes d'Anafi représentant une prime de 18 % par rapport au cours du 23 avril 2018).
137. Le 22 mai 2018, selon les notes manuscrites de M. Labossière, l'évaluateur indépendant missionné pour l'opération a présenté ses analyses préliminaires sur la valorisation de Parrot, situant la valorisation boursière entre 5 et 9 euros et la valorisation intrinsèque de Parrot entre 5,70 et 11,69 euros selon trois hypothèses liées à la poursuite ou non du Business plan. Le 30 mai 2018, l'expert indépendant a indiqué ne pas parvenir à trouver une position commune avec la banque conseil d'Horizon sur la valorisation de Parrot, de sorte que le *Projet Paris* a été suspendu.
138. En conséquence, la banque conseil d'Horizon a clôturé la liste d'initiés qu'elle avait créée (Parrot la maintenant de son côté), et a mis fin aux travaux de valorisation de Parrot, l'expert indépendant faisant de même.
139. Lors de son audition devant les enquêteurs, M. Seydoux a expliqué qu'il n'avait pas obtenu l'approbation du conseil d'administration, qui s'était montré hostile à cette opération, notamment parce qu'une augmentation de capital avait été réalisée deux ans auparavant au prix de 16 euros par action, et qu'il avait accepté la position du conseil d'administration et décidé de suspendre cette opération.
140. Selon les notes manuscrites de M. Labossière, une réunion téléphonique a eu lieu, au début du mois de juillet 2018, entre Horizon et ses conseils, au cours de laquelle un projet d'OPA obligatoire a été envisagé afin de surmonter les obstacles du projet d'OPA amicale et notamment l'hostilité du conseil d'administration de Parrot sur le prix proposé par Horizon, ce qui est confirmé par une présentation du 12 juillet 2018 du conseil juridique d'Horizon sur les règles de l'OPA obligatoire, contenant un calendrier indicatif des phases de cette opération allant de l'achat d'un bloc faisant franchir le seuil de l'opération le 3 août 2018 au règlement-livraison des titres le 22 novembre 2018. Toujours selon les notes manuscrites de M. Labossière, ce dernier a échangé, le 18 juillet 2018, avec le conseil en communication financière de Parrot, sur l'achat d'un bloc appartenant à un actionnaire historique pour un prix d'environ 8 euros par action, et a participé, le même jour, à une réunion téléphonique entre les conseils de Parrot et d'Horizon au cours de laquelle cette option a été écartée au profit de la reprise du *Projet Paris* et, plus précisément, du projet d'OPA amicale pour un prix d'environ 6,50 euros par action.
141. Le 27 juillet 2018, les dirigeants de Parrot ont présenté au comité stratégique la révision à la baisse du Business plan évoquée *supra*. Le 31 juillet 2018, M. Seydoux a indiqué que les premières ventes d'Anafi étaient « décevantes », que « *les premières estimations tourn[aient] autour de 120-150.000 unités vendues en 2018* » mais « *qu'il [était] encore très difficile d'apprécier la performance à venir, notamment compte tenu de l'importance des ventes de fin d'année (Black Friday et Noël)* ».
142. Le 31 juillet 2018, une « *réunion de reprise* » du *Projet Paris* a eu lieu entre les conseils de Parrot et d'Horizon.
143. Le 22 août 2018, l'expert indépendant a présenté de nouveaux travaux de valorisation actualisés à la suite de la réception des résultats du premier semestre 2018 de Parrot et des prévisions d'atterrissage pour 2018 comprenant trois hypothèses : la poursuite du Business plan (entre 7,50 et 8 euros par action), la révision du Business plan avec des prévisions de vente d'Anafi dégradées (environ 4,70 euros par action) et l'échec du Business plan (environ 4 euros par action).

144. Le 21 septembre 2018, au cours d'une réunion du comité exécutif de Parrot Drones, une nouvelle révision du Business plan a été présentée avec des prévisions de vente d'Anafi (prévision de 91 789 unités Anafi vendus) dégradées par rapport aux prévisions de vente précédentes (prévision de 111 000 et 158 000 unités Anafi vendus).
145. À cette date, l'hypothèse envisagée le 22 août 2018 sur la poursuite du Business plan (entre 7,50 et 8 euros par action) était devenue obsolète. Seules les hypothèses concernant la révision du Business plan avec des prévisions de vente d'Anafi dégradées (environ 4,70 euros par action) et l'échec du Business plan (environ 4 euros par action) restaient d'actualité. Toutefois, aucun élément du dossier ne démontre qu'avec cette nouvelle révision du Business plan, les prix envisagés le 22 août 2018 pour les différentes hypothèses auraient été maintenus par Horizon.
146. Dès lors, au 21 septembre 2018, il n'est pas établi que le projet d'Horizon de déposer une OPA sur les actions Parrot était un événement dont on pouvait raisonnablement penser qu'il se produirait.
147. Pour autant, si, au cours de cette période, le projet d'Horizon de déposer une OPA sur les actions Parrot a été suspendu, il n'a pas été abandonné, la liste d'initiés de Parrot étant toujours ouverte.
148. M. Labossière a relevé qu'à la différence de Parrot, la banque conseil a fermé la liste d'initiés qu'elle avait établie. Or, cette dernière a précisé que le Projet Paris a seulement été mis « *en veille* » dans l'attente d'une configuration favorable décrite comme la « *convergence entre la vision de l'expert, la vision d'Horizon et la vision du marché* ».
149. Le 31 octobre 2018, M. Labossière a communiqué par courriel au directeur juridique de Parrot un projet d'ordre du jour de la réunion du conseil d'administration prévue le 22 novembre 2018, où était mentionné le terme « *Projet Paris* ». Ce courriel a été transféré à M. Seydoux le 14 novembre 2018 pour approbation, avec la précision suivante « *Point sur le Projet Paris, afin de statuer* ». M. Seydoux a rejeté cette proposition présentée par M. Labossière comme celle visant à « *constater la mort clinique du projet* ».
150. C'est dans ce contexte que le 23 novembre 2018, avant l'ouverture de la séance de bourse, Parrot a publié un communiqué de presse indiquant notamment : « *Les objectifs précédemment communiqués sont remis en cause par l'évolution du marché grand public. Pour le 4^{ème} trimestre, Parrot attend un chiffre d'affaires autour de 35M€ et un taux de marge brute stable en base annuelle, sans dégradation additionnelle du marché des drones grand public. Environ 15 à 20M€ devraient être nécessaires pour optimiser les opérations de Parrot Drones qui s'articuleront autour d'une offre multipliant les passerelles entre usages grand public et usages professionnels et qui permettra de réaliser des économies substantielles dès 2019.* ». À la suite de la publication de ce communiqué, le titre Parrot a ouvert la séance au cours de 2,18 euros, soit en recul de près de 38 % par rapport au cours de clôture de la veille de 3,51 euros, et a poursuivi sa chute pour finalement clôturer à 1,58 euros, soit en baisse de 55 % par rapport au cours de clôture de la veille, tandis que 2 598 883 titres ont été échangés au cours de la séance.
151. La baisse du cours de l'action Parrot, résultant de la publication du communiqué, a alors offert à M. Seydoux l'opportunité de déposer, par le biais d'Horizon, une OPA sur les actions Parrot à des conditions financières plus avantageuses que celles envisagées initialement dans le cadre du Projet Paris.
152. Dès lors, après la diffusion du communiqué de presse du 23 novembre 2018, le projet d'Horizon de déposer une OPA sur les actions Parrot était un événement dont on pouvait raisonnablement penser qu'il se produirait.
153. Il résulte de déclarations présentes au dossier que la conseillère en communication financière de Parrot a appelé M. Seydoux pour lui faire un compte rendu de la journée boursière, et que ce dernier l'a informée de son intention d'appeler la banque conseil d'Horizon. Les représentants de cette dernière ont confirmé avoir discuté du lancement d'une OPA et qu'ils envisageaient à ce moment « *toutes les options* » dont notamment le projet d'OPA obligatoire évoqué en juillet 2018. Ce projet permettait à la société d'Horizon de surmonter les obstacles rencontrés durant l'été dans le cadre du Projet Paris, dont l'hostilité – à tout le moins supposée – du conseil d'administration de Parrot.
154. Il était possible de tirer de cet événement une conclusion, en l'occurrence positive, sur le cours du titre de Parrot, dans la mesure où une telle opération ne pouvait se faire qu'à un prix supérieur au cours de bourse pour avoir des chances d'être acceptée par un vendeur, prix sur lequel devait s'aligner celui de l'OPA afin de respecter l'égalité entre actionnaires.

155. Ainsi, l'information relative au projet d'Horizon de déposer une offre publique d'achat sur les actions Parrot a revêtu un caractère précis dans la matinée du 23 novembre 2018 au sens de l'article 7 du règlement MAR.
- Sur le caractère non public de l'information en cause
156. L'information en cause n'a été portée à la connaissance du marché qu'à l'occasion de la publication du communiqué de presse de Parrot du 27 novembre 2018 à 22h30.
157. Ainsi, l'information en cause était, le 23 novembre 2018 au matin, non publique et l'est demeurée jusqu'au 27 novembre 2018 au soir.
- Sur le fait que l'information en cause fixe ou est susceptible de fixer le cours d'un ou de plusieurs instruments financiers à un niveau anormal ou artificiel
158. Afin d'apprécier le caractère sensible sur le cours des titres de la société cible d'une information liée à une offre publique sur ces titres, il convient notamment de prendre en compte l'impact anticipé de cette information, compte tenu de l'ensemble des activités de l'émetteur qui y sont liées, de la fiabilité de la source d'information et de toutes les autres variables de marché susceptibles, dans les circonstances données, d'avoir un effet sur les instruments financiers concernés. En l'espèce, l'information en cause pouvait revêtir ce caractère dans la mesure où les conditions de prix de cette offre faisaient apparaître une prime par rapport au cours de bourse, ce qui est le gage de l'intérêt des actionnaires pour une telle offre et de l'apport de leurs titres.
159. Il a été rappelé *supra* que l'OPA d'Horizon sur les actions Parrot ne pouvait se faire qu'à un prix supérieur au cours de bourse, c'est-à-dire offrant une prime suffisante, pour avoir des chances d'être acceptée par les actionnaires.
160. Il résulte des éléments qui précèdent que l'information en cause était privilégiée, au sens de l'article 7 du règlement MAR, le 23 novembre 2018 au matin et l'est demeurée jusqu'au 27 novembre 2018.

5. Examen du grief

161. Un initié primaire est présumé avoir utilisé l'information privilégiée qu'il détenait lorsqu'il a réalisé une opération de marché. Il lui appartient de démontrer qu'il n'a pas fait une exploitation indue de l'avantage que lui procurait la détention de cette information.
162. En l'espèce, M. Labossière était directeur général délégué de Parrot de sorte qu'il avait la qualité d'initié primaire, ce qu'il ne conteste pas.
163. Il a reconnu avoir participé au Projet Paris et ne conteste pas avoir été présent lors de la réunion du comité exécutif de Parrot du 13 avril 2018, au cours de laquelle M. Seydoux a exposé les différentes étapes de l'OPA amicale. M. Labossière a d'ailleurs été inscrit sur la liste d'initiés de Parrot établie le 16 avril 2018. Il a eu accès aux différents travaux de valorisation de la banque conseil d'Horizon et de l'expert indépendant d'avril et mai 2018 et était donc au fait des hypothèses favorables au lancement de cette opération, notamment l'échec du Business plan ou encore l'annonce de la non-atteinte des objectifs diffusés au marché. Si M. Labossière a indiqué ne plus avoir eu d'informations sur le Projet Paris à la fin de l'été 2018, il a soumis au directeur juridique de Parrot un projet d'ordre du jour pour le conseil d'administration du 22 novembre 2018, mentionnant la nécessité de statuer sur le Projet Paris, afin selon lui de « *constater la mort clinique du projet* », proposition rejetée par M. Seydoux. Ainsi, à cette date, le projet d'Horizon de déposer une OPA restait actuel, ce qui est d'ailleurs confirmé par le maintien de la liste d'initiés ouverte par Parrot sur laquelle M. Labossière était toujours inscrit. Par ailleurs, en sa qualité de directeur général délégué, M. Labossière était en contact quotidien avec M. Seydoux, à l'origine du projet d'OPA. Enfin, le 23 novembre 2018 au plus tard, M. Labossière a eu accès aux informations figurant dans le communiqué de presse de Parrot. Ainsi, M. Labossière, en sa qualité d'initié primaire, détenait l'information privilégiée.
164. Or, le 23 novembre 2018, M. Labossière a saisi deux ordres d'achat pour un total de 15 000 titres (un premier ordre d'achat de 5 000 titres à 14h15 avec un cours maximum d'exécution de 1,62 euro, exécuté à 15h45 et un second ordre d'achat de 10 000 titres à 14h59 avec un cours maximum d'exécution de 1,65 euro, exécuté à 17h10) et deux autres ordres d'achat, au nom et pour le compte de sa belle-mère, pour un total de 100 000 titres (un premier ordre d'achat de 50 000 titres à 9h42 avec un cours maximum d'exécution de 1,50 euro, exécuté le 26 novembre 2018

et un second ordre d'achat de 50 000 titres à 15h03 avec un cours maximum d'exécution de 1,65 euro, exécuté le jour même).

165. Les explications présentées par lui selon lesquelles les opérations litigieuses s'inscrivaient dans le cadre d'une pratique habituelle consistant à montrer son attachement à l'entreprise après chaque communication financière de Parrot sur les résultats ne sont pas de nature à écarter la caractérisation du manquement qui se déduit des motifs qui précèdent.
166. En outre, la circonstance que les opérations litigieuses aient été déclarées à l'AMF et que les titres acquis n'aient pas été apportés à l'OPA mais aient été conservés, n'est pas non plus de nature à écarter la caractérisation du manquement en cause, dès lors qu'il n'est pas démontré, ni même allégué, qu'il lui était impossible de s'abstenir de procéder aux opérations litigieuses.
167. Ainsi, M. Labossière a fait une utilisation indue de l'information qu'il détenait.
168. Le manquement est caractérisé.

SANCTIONS ET PUBLICATION

I. Sur les sanctions

169. Les manquements reprochés à Parrot et à MM. Seydoux et Labossière se sont déroulés du 15 mars 2018 au 4 juin 2019.
170. L'article L. 621-15 du code monétaire et financier, dans sa rédaction en vigueur du 11 décembre 2016 au 3 janvier 2018, non modifiée depuis sur ce point, dispose que : « *II. – 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 : / 1° S'est livrée ou a tenté de se livrer à une opération d'initié ou à une manipulation de marché, au sens des articles 8 ou 12 du règlement (UE) n°596/2014 du Parlement européen et du Conseil du 16 avril 2014 sur les abus de marché (règlement relatif aux abus de marché) et abrogeant la directive 2003/6/CE du Parlement européen et du Conseil et les directives 2003/124/CE, 2003/125/CE et 2004/72/CE de la Commission [...]/ dès lors que ces actes concernent : / - un instrument financier ou une unité mentionnés à l'article L. 229-7 du code de l'environnement, négociés sur une plate-forme de négociation située sur le territoire français ou pour lesquels une demande d'admission à la négociation sur une telle plate-forme de négociation a été présentée [...]/ III. – 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 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. / III bis. – Le montant de la sanction pécuniaire mentionnée aux a et c du III peut être portée jusqu'à 15% du chiffre d'affaires annuel total de la personne sanctionnée en cas de manquement aux obligations : / 1° Fixées par le règlement (UE) n°596/2014 du Parlement européen et du Conseil du 16 avril 2014 sur les abus de marché (règlement relatif aux abus de marché) et abrogeant la directive 2003/6/CE du Parlement européen et du Conseil et les directives 2003/124/CE, 2003/125/CE et 2004/72/CE de la Commission [...] / Le chiffre d'affaires annuel total mentionné au premier alinéa du présent III bis s'apprécie tel qu'il ressort des derniers comptes disponibles approuvés par l'assemblée générale. Lorsque la personne morale est une entreprise ou une filiale d'une entreprise tenue d'établir des comptes consolidés en application de l'article L. 233-16 du code de commerce, le chiffre d'affaires annuel total à prendre en considération est le chiffre d'affaires annuel total tel qu'il ressort des derniers comptes annuels consolidés approuvés par l'assemblée générale ».*
171. Par conséquent, Parrot et MM. Seydoux et Labossière encourent, chacun, une sanction pécuniaire qui ne peut excéder 100 millions d'euros ou le décuple du montant de l'avantage retiré des manquements qui leur sont reprochés si celui-ci peut être déterminé. S'agissant de Parrot, la sanction peut en outre être portée à 15 % de son chiffre d'affaires annuel total tel qu'il ressort des derniers comptes annuels consolidés approuvés par l'assemblée générale.
172. Par ailleurs, l'article L. 621-15 du code monétaire et financier, dans sa rédaction en vigueur du 11 décembre 2016 au 3 janvier 2018, non modifiée depuis sur ce point, détermine comme suit les critères à prendre en compte pour déterminer la sanction : « *III ter. – Dans la mise en œuvre des sanctions mentionnées au III et III bis, 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. ».

173. En premier lieu, le manquement de manipulation de marché retenu à l'encontre de Parrot et de MM. Seydoux et Labossière, en ce qu'il fausse la perception du marché sur la situation réelle d'un émetteur, est grave par nature. À cet égard, comme l'indique le règlement MAR en ses considérants n° 2 et 7, « *le bon fonctionnement des marchés des valeurs mobilières et la confiance du public en ces marchés sont des préalables indispensables à la croissance économique et à la prospérité. Les abus de marché [dont les manipulations de marché définies au point c) du paragraphe 1 de l'article 12 du règlement MAR] nuisent à l'intégrité des marchés financiers et ébranlent la confiance du public dans les valeurs mobilières et les instruments dérivés [...] les manipulations de marché [...] empêchent une transparence intégrale et adéquate du marché, qui est un préalable aux négociations sur des marchés financiers intégrés pour tous les acteurs économiques* ». Le manquement est d'autant plus grave en l'espèce que les informations fausses ou trompeuses diffusées par Parrot concernent ses actifs et leurs performances. En effet, ces informations ont privé les investisseurs d'une vision claire et juste des actifs de Parrot, de leur valeur, leurs performances et leur adéquation avec la stratégie globale annoncée par cette dernière.
174. En second lieu, le manquement d'initié retenu à l'encontre de M. Labossière est d'une particulière gravité compte tenu de ses fonctions de directeur général délégué d'un émetteur coté. En effet, en raison de ses fonctions, M. Labossière avait accès à des informations privilégiées qu'il se devait de ne pas exploiter pour son profit personnel ou celui de ses proches. Il a manqué à son obligation d'abstention en passant plusieurs ordres d'achat portant sur un total de 115 000 titres, pour un montant global de 181 000 euros, répartis entre son compte personnel (15 000 titres pour 24 500 euros) et celui de sa belle-mère (100 000 titres pour 156 500 euros). Il convient néanmoins de relever que les titres acquis n'ont pas été apportés à l'OPA d'Horizon et que, selon les relevés de comptes titres fournis par M. Labossière, il détenait, au 31 décembre 2023, environ 9 500 des 15 000 titres achetés pour son compte personnel et, à cette période, le cours de l'action Parrot, fixé autour de 2 euros par action, était proche de celui auquel M. Labossière avait acquis les titres, ce qui limite la plus-value potentielle. Si le manquement d'initié est particulièrement répréhensible au regard des fonctions de M. Labossière, les gains réellement tirés de ces opérations sont limités.
175. S'agissant du Groupe Parrot, il a généré en 2017, 2018 et 2019, un chiffre d'affaires net de, respectivement 151 871 000 euros, 109 240 000 euros et 76 058 000 euros ainsi qu'un résultat net négatif de, respectivement, 38 918 000 euros, 111 161 000 euros et 29 550 000 euros. Pour ses trois derniers exercices, clos le 31 décembre 2020, le 31 décembre 2021 et le 31 décembre 2022, il a généré un chiffre d'affaires net de, respectivement 57 270 000 euros, 54 307 000 euros et 71 949 000 euros ainsi qu'un résultat net négatif de, respectivement, 38 442 000 euros, 1 933 000 euros et 19 722 000 euros.
176. S'agissant de M. Seydoux, il a déclaré avoir perçu en 2017 des revenus d'un montant de [...] euros. Il a déclaré que son patrimoine comprenait en 2017 cinq biens dont il possède avec sa femme la pleine propriété, à savoir une résidence principale située à [...], évaluée à environ [...] euros, trois autres résidences, dont une située à [...], et [...], évaluée à environ [...] euros et deux situées [...] évaluées respectivement à environ [...] euros et [...] euros, ainsi qu'un emplacement de parking situé à [...] évalué à [...] euros et plusieurs autres biens dont il ne possède pas la pleine propriété mais seulement une fraction de leur valeur, pour un montant total d'environ [...] euros. En outre, Horizon, dont il détient 97 % des parts, détient 62,52 % du capital de Parrot depuis l'OPA clôturée le 7 mai 2019.
177. S'agissant de M. Labossière, il a déclaré avoir perçu en 2023 des revenus d'un montant de [...] euros. Il a déclaré que son patrimoine comprenait en 2022 douze biens dont il possède avec sa femme la pleine propriété, à savoir une résidence principale située à [...], évaluée à environ [...] euros et onze autres résidences, dont six situées [...], évaluées respectivement à environ [...], [...] euros, [...] euros, [...] euros, [...] euros et [...] euros et cinq situées

[...], évaluées respectivement à environ [...] euros, [...] euros, [...] euros, [...] euros et [...] euros. M. Labossière a indiqué que la valeur de sa quote-part de propriété des biens visés dans cette déclaration, d'un montant total de [...] euros, était de [...] euros.

178. En considération de ces éléments, il sera infligé à Parrot une sanction pécuniaire de 150 000 euros, à M. Seydoux une sanction pécuniaire de 60 000 euros et à M. Labossière une sanction pécuniaire de 210 000 euros.

II. Sur la publication

179. Le V de l'article L. 621-15 du code monétaire et financier, dans sa version applicable depuis le 11 décembre 2016, dispose que : « *La décision de la commission des sanctions est rendue publique dans les publications, journaux ou supports qu'elle désigne, dans un format proportionné à la faute commise et à la sanction infligée. Les frais sont supportés par les personnes sanctionnées. / La commission des sanctions peut décider de reporter la publication d'une décision ou de publier cette dernière sous une forme anonymisée ou de ne pas la publier dans l'une ou l'autre des circonstances suivantes : / a) Lorsque la publication de la décision est susceptible de causer à la personne en cause un préjudice grave et disproportionné, notamment, dans le cas d'une sanction infligée à une personne physique, lorsque la publication inclut des données personnelles ; / b) Lorsque la publication serait de nature à perturber gravement la stabilité du système financier, de même que le déroulement d'une enquête ou d'un contrôle en cours. [...]* ».
180. Aucun élément n'est de nature à caractériser un risque de préjudice grave et disproportionné pour les personnes mises en cause, de perturbation grave de la stabilité du système financier ou du déroulement d'une enquête ou d'un contrôle en cours en cas de publication de la décision à intervenir. Il y a lieu d'ordonner la publication de la présente décision sur le site internet de l'AMF et de fixer à 5 ans à compter de la présente décision la durée de son maintien en ligne de manière non anonyme.

PAR CES MOTIFS

181. **Et ainsi qu'il en a été délibéré par M. Jean-Claude Hassan, président de la 2^{ème} section de la commission des sanctions, par MM. Xavier Samuel, Frédéric Bompaire et Aurélien Soustre, membres de la 2^{ème} section de la commission des sanctions et par Mme Sophie Schiller, membre de la 1^{ère} section de la commission des sanctions, suppléant Mme Sophie Langlois en application de l'article R.621-7 du code monétaire et financier, en présence de la secrétaire de séance, la commission des sanctions retient que :**
- l'information relative à la non-atteinte des objectifs de chiffre d'affaires et de marge brute pour 2018, précédemment annoncés au public le 15 mars 2018, n'est pas privilégiée au sens de l'article 7 du règlement MAR ;
 - le manquement tiré du défaut de communication dès que possible de l'information relative à la non-atteinte des objectifs de chiffre d'affaires et de marge brute 2018, précédemment annoncés au public le 15 mars 2018 n'est pas caractérisé au sens de l'article 17 du règlement MAR ;
 - le manquement de manipulation de marché par diffusion d'informations fausses ou trompeuses qui fixent ou sont susceptibles de fixer à un niveau anormal ou artificiel le cours d'un ou plusieurs instruments financiers au sens des articles 12.1 c) et 15 du règlement MAR à l'occasion de la diffusion par Parrot des communiqués de presse des 28 mai 2018, 2 août 2018, 23 novembre 2018 et 15 mars 2019, du rapport financier semestriel du 1^{er} août 2018 et du document de référence du 4 juin 2019 sur les secteurs opérationnels et leurs performances et sur le montant de la dépréciation, le solde et l'affectation de l'écart d'acquisition n'est pas caractérisé ;
 - le manquement de manipulation de marché par diffusion d'informations fausses ou trompeuses qui fixent ou sont susceptibles de fixer à un niveau anormal ou artificiel le cours d'un ou plusieurs instruments au sens des articles 12.1 c) et 15 du règlement MAR à l'occasion de la diffusion par Parrot du rapport financier semestriel du 1^{er} août 2018 sur l'information selon laquelle « *A date, il n'existe pas d'indicateurs de perte de valeur sur l'UGT Drones* » et les informations sur le montant de l'écart d'acquisition et le montant du résultat net est caractérisé ;

- ce manquement est imputable à MM. Henri Seydoux et Gilles Labossière, alors respectivement président-directeur général et directeur général délégué de Parrot ;
- l'information relative au projet de la société Horizon de procéder à une OPA sur les titres Parrot est devenue privilégiée dans la matinée du 23 novembre 2018 et l'est demeurée jusqu'au 27 novembre 2018 au sens de l'article 7 du règlement MAR ;
- le manquement tiré de la méconnaissance de l'obligation d'abstention d'utilisation d'une information privilégiée est caractérisé à l'égard de M. Gilles Labossière au sens des articles 8 et 14 du règlement MAR.

En conséquence, la commission des sanctions :

- prononce à l'encontre de la société Parrot une sanction pécuniaire de 150 000 euros (cent cinquante mille euros) ;
- prononce à l'encontre de M. Henri Seydoux une sanction pécuniaire de 60 000 euros (soixante mille euros) ;
- prononce à l'encontre de M. Gilles Labossière une sanction pécuniaire de 210 000 euros (deux cent dix 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.

Fait à Paris, le 19 juillet 2024

La Secrétaire de séance

Le Président

Anne Vauthier

Jean-Claude Hassan

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