



Cour II
B-5668/2017

Arrêt du 28 avril 2020

Composition

Jean-Luc Baechler (président du collège),
Pietro Angeli-Busi, Daniel Willisegger, juges,
Pascal Bovey, greffier.

Parties

A. _____,
recourante,

contre

**Autorité fédérale de surveillance
des marchés financiers FINMA,**
Laupenstrasse 27, 3003 Berne,
autorité inférieure.

Objet

Violations des devoirs de loyauté et de diligence, garantie
d'activité irréprochable, confiscation.

Faits :**A.**

A._____ (dont la raison sociale était B._____ jusqu'au [...], ci-après : la recourante ou A._____) est une société anonyme dont le siège se situe à [...]. Conformément à son but social, son champ d'activité recouvre des activités en matière de gestion de fortune [...]. Au jour de la décision attaquée (cf. infra B), le conseil d'administration de la recourante se composait de X._____, Y._____ (président) et Z._____ (vice-président).

A.a

La recourante fait partie du groupe « C._____ », dominé par la société holding D._____ (ci-après : D._____), dont le siège se situe à [...] et qui, au moment des faits, était détenue à hauteur de 90 % du capital et 98.5 % des droits de vote par X._____. D._____ détient l'intégralité du capital-actions de A._____ et de E._____ (ci-après : E._____), société anonyme dont le siège se situe également à [...] et dont le but social consiste principalement en une activité de gestion de fortune.

A.b

Le [...], l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers FINMA (ci-après : l'autorité inférieure) a octroyé à la recourante une autorisation d'exercer l'activité de gestionnaire de placements collectifs au sens de l'ancien art. 13 al. 2 let. f de la loi fédérale du 23 juin 2006 sur les placements collectifs de capitaux (Loi sur les placements collectifs, LPCC, RS 951.31). Cette autorisation visait notamment la gestion de fortune pour plusieurs compartiments de F._____ (ci-après : F._____) et de quatre portefeuilles ségrégués d'un placement collectif domicilié à [...] dénommé G._____ (ci-après : G._____) ; H._____ (ci-après : H._____) ; I._____ (ci-après : I._____) ; J._____ (ci-après : J._____) ; K._____ (ci-après : K._____. En outre, l'autorisation portait également sur l'activité de gestion du fonds L._____, enregistré à [...] (ci-après : L._____).

A.c

M._____ (ci-après : M._____) est une société anonyme dont le siège se situe à [...]. Conformément à son but social, elle fournit des conseils dans le domaine financier [...]. M._____ a été fondée par N._____ qui en détenait, au moment des faits reprochés, la majorité des parts. La recourante entretenait des contrats d'apporteurs d'affaires avec M._____. N._____ a été prévenu de gestion déloyale, abus de

confiance, faux dans les titres et escroquerie dans le cadre d'une procédure pénale dirigée par le Ministère public de [...] et liée à un scandale financier au sein de O. _____ (ci-après : O. _____). Le [...], N. _____ a été condamné par le tribunal correctionnel de [...] à une peine privative de liberté de cinq ans pour escroquerie par métier, gestion déloyale simple et aggravée ainsi que faux dans les titres. Il a notamment été reproché à N. _____ d'avoir massivement investi des valeurs patrimoniales de clients de O. _____, qu'il représentait, dans le titre américain P. _____ (ci-après : P. _____) par le biais, entre autres, des fonds J. _____, L. _____ et K. _____ dont la recourante était gestionnaire depuis [...]. Ces investissements, initiés par N. _____, ont été opérés à l'insu de certains clients et auraient conduit à des pertes importantes lors des exercices 2014 et 2015, pour un client en particulier.

A.d

Le 5 octobre 2016, l'autorité inférieure a informé la recourante de l'ouverture d'une procédure d'enforcement à son encontre conformément à l'art. 30 LFINMA sur la base d'indices laissant penser que le droit de la surveillance avait été enfreint notamment au regard des conditions d'autorisation et des règles de conduite découlant de la LPCC et des ordonnances y afférentes. Dite procédure tendait en particulier à déterminer si la recourante avait rempli ses obligations dans le cadre de la gestion des placements collectifs de capitaux F. _____, L. _____ et G. _____. La FINMA a indiqué envisager de nommer Q. _____ (ci-après : le chargé d'enquête) en tant que chargé d'enquête au sens de l'art. 36 LFINMA.

A.e

Par décision du 20 octobre 2016, l'autorité inférieure a nommé le chargé d'enquête et lui a notamment confié la tâche de déterminer la manière dont la recourante a rempli ses obligations de diligence en matière de lutte contre le blanchiment d'argent, sa politique en matière de fixation des frais de gestion et de rémunération des apporteurs d'affaires et leur bien-fondé économique ainsi que les éléments factuels qui pourraient influencer la garantie d'une activité irréprochable. Sous l'angle des règles de conduite applicables aux gestionnaires de placements collectifs, en particulier du devoir de loyauté, le chargé d'enquête a été invité à déterminer la stratégie d'investissement et le rôle joué par la recourante dans ses différents placements collectifs. En particulier, il a été convié à préciser le degré d'implication de la recourante dans la gestion desdits placements collectifs et, en cas de délégation de leur gestion, à en examiner les modalités et le contrôle exercé par la recourante dans le cadre de l'exécution du mandat.

En outre, l'examen par le chargé d'enquête devait établir le rôle de la recourante et de ses principaux animateurs dans la création et/ou la mise à disposition à des tiers des placements collectifs F._____, J._____, L._____ et K._____.

A.f

Le chargé d'enquête a rendu son rapport en date du 27 février 2017. Il y expose que l'activité principale de la recourante consistait à mettre à disposition de certains investisseurs et de leurs représentants des fonds dont la gestion était essentiellement axée sur les titres que les investisseurs et leurs représentants souhaitaient acquérir par le biais de ces véhicules de placement, qualifiés par le chargé d'enquête de fonds « dédiés ». Certains de ces fonds auraient été créés pour un nombre d'investisseurs extrêmement restreints. Le chargé d'enquête expose avoir constaté que les fonds concernés étaient investis principalement dans un seul titre – P._____ – de manière non diversifiée. Il indique que ces investissements résultaient du suivi par la recourante des recommandations très appuyées par l'apporteur d'affaires, M._____ et son actionnaire unique N._____, qui représentait les investisseurs de ces fonds. Il constate la perception de commissions importantes par la recourante pour une activité de gestion réduite, lesquelles auraient permis de verser des rétrocessions conséquentes à ses apporteurs d'affaires, dont en particulier M._____ et E._____. Le chargé d'enquête retient que la direction de la recourante devait savoir que des rétrocessions importantes étaient perçues par N._____, à l'époque employé de O._____ et représentant certains des investisseurs des fonds. Notamment, le chargé d'enquête déduit de ses travaux l'implication de X._____ dans la création d'une adresse de courrier électronique au nom du directeur de M._____ R._____ [...@...] destinée en réalité à la transmission à A._____ de recommandations et d'instructions par N._____ ainsi que dans le versement de rétrocessions importantes à ce dernier. Selon le chargé d'enquête, les mesures mises en œuvre par la recourante semblent constituer une structure organisée dans le but de donner l'apparence qu'elle gérait des véhicules de placements collectifs pour le compte de clients dans le respect des dispositions légales alors que dans les faits, la recourante répondait aux exigences de N._____ de percevoir des commissions importantes et de s'impliquer dans la gestion des fonds dédiés. Le chargé d'enquête conclut que A._____ n'assurait pas elle-même l'activité de gestion pour les fonds concernés. Le mécanisme décrit ne respecte à son sens pas l'obligation de garantie d'une activité irréprochable et contredit le principe de transparence.

A.g

Invitée par la FINMA à se déterminer sur le rapport du chargé d'enquête, la recourante en critique la qualité et conteste la teneur dans sa prise de position du 22 mars 2017. Elle signale notamment qu'elle n'a fait que tenir son rôle sans être l'instrument de N._____, dont les agissements ne se révélèrent que dans le cadre de la procédure pénale ouverte à son encontre. En sus de ses remarques, elle précise qu'elle examine l'opportunité de renoncer à son autorisation.

A.h

Le 28 avril 2017, la recourante a informé l'autorité inférieure qu'elle renonçait à son autorisation de gestionnaire de placements collectifs pour le prochain terme possible, principalement parce qu'elle se voyait empêchée de développer ses activités en raison des conséquences liées au scandale touchant O._____ mais aussi en raison des prix exorbitants liés au maintien de l'autorisation. A._____ explique qu'elle entendait à l'avenir se limiter à des activités ne nécessitant pas l'autorisation de la FINMA.

A.i

Le 19 mai 2017, l'autorité inférieure a pris acte du renoncement de la recourante à son autorisation. Elle lui a en outre transmis un projet d'état de fait lié à la procédure d'enforcement et invitée à prendre position.

A.j

Le 30 juin 2017, la recourante a déposé ses remarques relatives au projet d'état de fait ainsi que sur les mesures envisagées par l'autorité inférieure.

B.

Par décision du 1^{er} septembre 2017, l'autorité inférieure a constaté que la recourante a gravement violé le droit de la surveillance, à savoir en substance la violation des devoirs de loyauté, de diligence et d'information au sens de l'art. 20 al. 1 LPCC et de l'exigence de garantie irréprochable ancrée à l'art. 14 al. 1 let. a LPCC. En conséquence, elle a prononcé la confiscation d'un montant de 500'321.75 francs en faveur de la Confédération, sous réserve d'une confiscation au sens des art. 70 et 72 CP, et approuvé les frais du chargé d'enquête de 229'100.85 francs, lesquels doivent se voir remboursés directement au chargé d'enquête sous déduction des avances déjà perçues. Enfin, l'autorité inférieure a arrêté les frais de la procédure à 103'850.80 francs. Elle a notamment retenu ce qui suit :

La structure mise en place par la recourante consistait essentiellement à mettre à disposition d'investisseurs qualifiés des fonds dits « dédiés » et à reverser une large partie des commissions perçues à titre de frais de gestion à des apporteurs d'affaires. Dans le cadre de ses activités de gestionnaire de placements collectifs, A._____ a conclu des contrats d'apporteurs d'affaires avec plusieurs sociétés, dont notamment M._____ et E._____, signés en particulier par X._____. Durant les exercices 2013 à 2015, près de la moitié des avoirs sous gestion de A._____ provenait de ces deux apporteurs d'affaires et correspondaient principalement aux fonds J._____, L._____ et K._____, lesquels généraient environ 85 % des honoraires de gestion de A._____. N._____ était l'actionnaire principal de M._____. X._____ indique avoir cru que l'ayant droit économique en était un tiers, mais n'ignorait pas que l'épouse de N._____ se trouvait inscrite au Registre du commerce avec procuration individuelle.

À la demande de N._____ de créer des fonds dédiés à caractère spéculatif très important pour ses clients de O._____, X._____ a successivement créé, respectivement mis à disposition de N._____ les fonds J._____, L._____ et K._____, ce dès l'année 2009. Lorsque, suite à l'octroi de l'autorisation LPCC par la FINMA, A._____ a repris l'activité de gestionnaire desdits fonds respectivement en janvier et en septembre [...], les modalités de calcul des honoraires de gestion ont été modifiées sur la base d'un processus décisionnel auquel X._____ a participé. S._____ (ci-après : S._____) en a été informé, en sa qualité de titulaire des parts desdits fonds pour le compte des clients de O._____.

L'autorité inférieure explique que l'analyse a révélé un conflit d'intérêts autour de N._____ lequel intervenait à la fois en tant que représentant des clients de la recourante, en sa qualité de gestionnaire auprès de O._____, et comme apporteur d'affaires de la recourante en sa qualité d'actionnaire de M._____. La recourante ne pouvait ignorer ce conflit d'intérêts et aurait dû, sinon l'éviter, à tout le moins le porter à la connaissance de ses clients afin de s'assurer de leur accord. Les commissions de gestion et de performance perçues par A._____ – calculées en pourcentage des actifs sous gestion sur une moyenne annuelle – se sont élevées pour L._____ à 16.01 % pour l'année 2013, à 3.67 % en 2014 et 13.19 % en 2015. Pour K._____, ces mêmes commissions ont été de 19.65 % pour l'année 2013, 10.61 % pour l'année 2014 et 10.89 % pour l'année 2015. S'agissant de J._____, les montants atteignent 18.94 % pour 2013, 9.625 % pour 2014 et 11.5 % pour 2015. En

pourcentage des actifs sous gestion au 31 décembre 2015, lesdites commissions s'élevèrent à 26 % pour L._____, 18 % pour K._____ et 21 % pour J._____. A._____ prélevait sur ses honoraires des commissions d'apporteurs d'affaires conséquentes, lesquelles furent reversées en grande partie à M._____ et E._____ (en pourcentage des honoraires de gestion et de performance : 14 % à M._____ et 30 % à E._____ depuis 2013). Au cours de l'année 2014, les honoraires de A._____ relatifs aux fonds J._____, L._____ et K._____ se sont élevés à 7'258'501.80 francs. En 2015, ces mêmes honoraires ont atteint 5'062'932.45 francs.

La FINMA retient que la gestion des fonds par la recourante – qui se limitait presque exclusivement à exécuter les ordres ou recommandations de N._____ – ne justifiait pas de tels frais. Dans la mesure où le système mis en place par la recourante s'avérait contraire aux intérêts de ses clients et donc au devoir de loyauté, la FINMA considère que l'accord de principe donné par S._____ à la modification des mémorandums des fonds concernés ne présentait aucune pertinence. L'autorité inférieure estime en substance que la recourante n'a pas exercé son activité dans l'intérêt exclusif des investisseurs, notamment en ayant mis en place des modalités de calcul des honoraires lui permettant de percevoir des commissions annuelles très élevées et dépassant les valeurs communément admises dans la branche de la gestion de placements collectifs ou de la gestion de fortune. Elle reproche en outre à la recourante d'avoir perçu des commissions de performance sur L._____ alors même que ce fonds avait enregistré des performances annuelles largement négatives. Par ailleurs, elle retient une violation grave du devoir de diligence en raison de l'exposition quasi exclusive à l'action P._____ des fonds J._____, L._____ et K._____ au cours des années 2013 à 2015.

S'agissant du comportement général de la recourante dans le cadre de la gestion des fonds J._____, L._____ et K._____, l'autorité inférieure retient qu'elle n'a pas respecté les règles de conduite applicables aux gestionnaires de placements collectifs de capitaux. La FINMA estime que la recourante ne fournissait en réalité aucune activité de gestion, à tout le moins avec les fonds précités, et exécutait simplement la très grande majorité des ordres ou recommandations fournis par N._____. Ce faisant, elle n'a pas fourni l'activité de gestion impliquant un pouvoir décisionnel du point de vue de la gestion de fortune et des risques – pour laquelle elle avait obtenu l'autorisation de la FINMA. La recourante a dès lors abusé de cette autorisation. La structure de fonds de placement et le système de rémunération mis en place auraient dû interpeller la recourante

et l'amener à examiner la compatibilité d'un tel modèle avec les intérêts de ses clients ou à s'assurer de leur volonté réelle et de l'accord éclairé des investisseurs dont N. _____ était le gestionnaire à O. _____. La FINMA considère que le comportement de la recourante revenait à prétendre gérer des placements collectifs alors que son activité se limitait à exécuter les ordres d'un tiers ; elle le qualifie de trompeur et contraire aux règles de conduite. Elle estime que la recourante se trouvait dans l'obligation de l'en informer et qu'elle a donc également gravement violé son devoir d'information.

En conclusion, l'autorité inférieure affirme que les manquements reprochés à la recourante, en particulier la garantie d'une activité irréprochable, justifieraient le retrait de son autorisation en tant que gestionnaire de placements collectifs et fonderait le refus de la délivrance de dite autorisation. Elle constate toutefois que la renonciation volontaire de la recourante à son autorisation rend une telle sanction superflue, sans pour autant rendre caducs les graves manquements relevés ni exclure toute autre mesure. L'autorité inférieure prononce ainsi la confiscation du gain illicitement réalisé en lien avec la gestion des fonds J. _____, L. _____ et K. _____ en 2014 et 2015, se montant à 11'041'947 francs. En application du principe de proportionnalité, l'autorité inférieure réduit le montant confisqué à 500'321.75 francs, maximum pouvant se voir assumé financièrement par la recourante sans risquer d'entraîner sa faillite.

C.

Par écritures du 5 octobre 2017, la recourante a formé recours contre la décision de l'autorité inférieure du 1^{er} septembre 2017 (ci-après : la décision attaquée). Préalablement, elle conclut à la recevabilité de son recours ; à titre principal, à la constatation de la nullité de la décision attaquée et à la mise des frais de procédure à la charge de l'autorité inférieure, sous suite de frais et dépens. À titre subsidiaire, elle conclut à l'annulation de la décision attaquée ; plus subsidiairement à l'annulation du chiffre 2 du dispositif de la décision attaquée et plus subsidiairement encore au renvoi de la cause à l'autorité inférieure pour nouvelle décision.

En introduction, la recourante précise que le but principal de son recours n'est pas de contester en soi la constatation de toute violation. Elle conteste cependant toute violation grave du droit de la surveillance. La recourante considère la décision attaquée inopportune et irrégulière à plusieurs égards ; elle estime qu'elle aurait un impact disproportionné en la conduisant à sa faillite. La recourante invoque notamment la constatation inexacte des faits pertinents, la violation du droit d'être entendu, la violation

du droit fédéral et de l'art. 35 LFINMA en particulier, l'excès ou l'abus du pouvoir d'appréciation par l'autorité inférieure et l'inopportunité de la décision attaquée. En substance, la recourante explique avoir ignoré que le bénéficiaire ultime des commissions versées était N._____ et considère que la décision fait un amalgame entre les clients finaux – les clients de O._____ – et la cliente de la recourante, soit O._____. La recourante estime par ailleurs que la décision attaquée ignore que O._____, par l'intermédiaire de N._____, influençait beaucoup les investissements et avait accepté une modification des prospectus autorisant la perception des commissions ainsi que l'investissement massif dans un seul titre. Néanmoins, la recourante affirme avoir toujours elle-même procédé à l'exécution des ordres. Elle invoque en outre une évolution de sa situation financière et dépose son bilan au 30 avril 2017, son budget annuel 2017 (état au 30 juin 2017) et ses comptes (non audités) au 30 septembre 2017. Elle explique que la provision de 400'000 francs figurant dans ses comptes au 31 décembre 2016 avait un caractère général et avait été constituée par prudence au vu des coûts déjà importants générés par la procédure. Cependant, seul un montant de 150'000 francs avait été provisionné pour faire face auxdits coûts – le solde de 250'000 francs constituant une provision pour risques généraux. La recourante conteste de surcroît le montant du gain réalisé retenu dans la décision attaquée, estimant que l'autorité inférieure a omis d'en déduire les commissions versées aux apporteurs d'affaires. Outre le fait que la confiscation ordonnée la conduirait à la faillite, la recourante signale l'inopportunité de la décision attaquée compte tenu de sa renonciation volontaire à l'autorisation de gestionnaire de placements collectifs et la disproportion des frais du chargé d'enquête.

D.

Invitée à se déterminer sur le recours, l'autorité inférieure a conclu à son rejet au terme de ses remarques responsives du 9 novembre 2017. Elle conteste les griefs allégués et se réfère intégralement à la décision attaquée. Au surplus, elle affirme que l'évolution soudaine de la situation financière invoquée par la recourante, ultérieure à la décision attaquée, ne semble pas explicable et ne saurait entraîner la réduction voire l'annulation de la confiscation.

E.

Le 5 décembre 2017, la recourante a sollicité du tribunal de céans l'audition de X._____ dans le cadre de la procédure.

F.

Par ordonnance du 7 décembre 2017, le tribunal de céans a indiqué qu'il se prononcerait ultérieurement sur la demande d'audition.

G.

Le 10 janvier 2018, la recourante a déposé ses observations relatives à la réponse de l'autorité inférieure et fourni ses comptes au 31 décembre 2017, provisoires mais aussi finalisés que possible.

H.

Le 25 janvier 2018, la recourante a réitéré la demande d'audition de X._____ au motif que l'autorité inférieure aurait ignoré des éléments de fait importants dans sa décision sans fournir d'explications.

I.

Par ordonnance du 12 février 2018, le tribunal de céans a confirmé qu'il se prononcerait ultérieurement sur la demande d'audition.

J.

Le [...] 2018, l'autorité inférieure a levé l'assujettissement de la recourante à la surveillance et l'a radiée de la liste des gestionnaires de placements collectifs autorisés.

K.

Par courrier du 31 mai 2018, la recourante a déposé la retranscription de l'audition de X._____ par l'autorité inférieure du 17 mai 2018, entendu dans le cadre de la procédure d'enforcement ouverte à son encontre à titre personnel – laquelle fait l'objet d'une procédure séparée devant le tribunal de céans conduite sous la référence B-6370/2018. La recourante a par ailleurs maintenu la demande d'audition de X._____.

L.

Le 17 juillet 2018, l'autorité inférieure a remis au tribunal de céans le rapport de T._____ – société chargée de procéder à l'audit prudentiel de la recourante en application de l'art. 126 al. 1 let. e LPCC – daté du 29 juin 2018 et relatif à l'audit prudentiel de la recourante pour l'exercice allant du 1^{er} janvier 2017 au [...] 2018 (ci-après : rapport T._____). Les états financiers définitifs de l'exercice 2017 sont annexés audit rapport.

M.

Le 19 juillet 2018, le tribunal de céans a donné connaissance à la recourante du courrier de l'autorité inférieure du 17 juillet 2018.

Les arguments avancés de part et d'autre au cours de la présente procédure seront repris plus loin dans la mesure où cela se révèle nécessaire.

Droit :

1.

Le Tribunal administratif fédéral examine d'office et librement la recevabilité des recours qui lui sont soumis (cf. ATAF 2007/6 consid. 1).

1.1 À teneur des art. 31 et 33 let. e LTAF en relation avec l'art. 54 al. 1 LFINMA, le Tribunal administratif fédéral est compétent pour juger des recours contre les décisions rendues par la FINMA. À cet égard, l'acte attaqué constitue une décision au sens de l'art. 5 al. 1 PA. Le tribunal de ceans peut donc connaître de la présente affaire.

1.2 La recourante, qui a pris part à la procédure devant l'autorité inférieure, est spécialement atteinte par la décision attaquée et a un intérêt digne de protection à son annulation ou à sa modification. La qualité pour recourir doit dès lors lui être reconnue (art. 48 al. 1 let. a à c PA).

1.3 Les dispositions relatives au délai de recours, à la forme et au contenu du mémoire de recours ainsi qu'au paiement de l'avance de frais (art. 50 al. 1, 52 al. 1 et 63 al. 4 PA) sont en outre respectées.

Le recours est ainsi recevable.

2.

Depuis le 1^{er} janvier 2020, les dispositions relatives aux gestionnaires de placements collectifs, au régime d'autorisation qui leur est applicable et à leurs obligations sont régies dans la loi fédérale du 15 juin 2018 sur les établissements financiers (LEFin ; RS 954.1) et dans la loi fédérale du 15 juin 2018 sur les services financiers (LSFin ; RS 950.1). Ces dispositions figuraient, jusqu'au 31 décembre 2019, au sein de la loi fédérale du 23 juin 2006 sur les placements collectifs de capitaux (loi sur les placements collectifs, LPCC, RS 951.31) et de l'ordonnance du 22 novembre 2006 sur les placements collectifs de capitaux (ordonnance sur les placements collectifs, OPCC, RS 951.311). Ce changement législatif pose ainsi la question du droit applicable à la présente cause. Selon les principes généraux du droit intertemporel, le droit matériel applicable est en principe celui en vigueur lors de la réalisation de l'état de

fait qui doit être apprécié juridiquement ou qui a des conséquences juridiques, sous réserve de dispositions particulières du droit transitoire (cf. ATF 143 V 446 consid. 3.3; 137 V 105 consid. 5.3.1 ; 136 V 24 consid. 4.3 ; 130 V 445 consid. 1.2.1 ; arrêts du TAF B-3930/2016 du 25 novembre 2019 consid. 2 ; B-488/2018 du 17 janvier 2019 consid. 3.1). Lorsqu'un changement de droit survient durant la procédure de recours et qu'aucune règle de droit intertemporel ne détermine le droit applicable, la jurisprudence admet qu'en principe une autorité de recours doit trancher le cas selon le droit en vigueur au moment du prononcé de la décision attaquée, un changement de loi intervenu au cours d'une procédure de recours n'ayant donc pas à être pris en considération (cf. ATF 129 II 497 consid. 5.3.2). Un tel principe souffre une exception lorsqu'une application immédiate du nouveau droit s'impose pour des motifs impératifs, notamment lorsque les nouvelles dispositions ont été adoptées pour des raisons d'ordre public ou pour la sauvegarde d'intérêts publics prépondérants (cf. ATF 129 II 497 consid. 5.3.2 et les réf. cit.).

En l'espèce, il s'agit de déterminer si la décision de la FINMA constatant les violations graves du droit de la surveillance par la recourante et prononçant une confiscation au sens de l'art. 35 LFINMA s'avère conforme au droit. Or, la décision litigieuse a été rendue par l'autorité inférieure en date du 1^{er} septembre 2017 à l'encontre de la recourante, soit bien avant le 1^{er} janvier 2020, date à laquelle la loi fédérale du 15 juin 2018 sur les établissements financiers est entrée en vigueur. Les dispositions transitoires figurant à l'art. 95 LSFIn et à l'art. 74 LEFin règlent uniquement les délais dans lesquels lesdites loi doivent trouver application à l'avenir et n'exigent nullement une application rétroactive du nouveau droit ; par ailleurs, il n'existe aucun motif impératif justifiant l'application immédiate dudit nouveau droit en l'espèce.

Par conséquent et sur le vu de ce qui précède, le droit applicable se présente comme celui en vigueur au moment où la décision attaquée a été rendue, à savoir la LPCC dans son état au 1^{er} juillet 2016 et l'OPCC dans son état au 1^{er} janvier 2015.

3.

La recourante considère que la décision attaquée est viciée sous l'angle du droit d'être entendu, en particulier en raison d'un défaut de motivation lorsque l'autorité inférieure rejette de nombreux éléments dont elle se prévaut. Elle indique avoir des difficultés à comprendre le bien-fondé de la décision attaquée et estime notamment que, si l'autorité n'a pas l'obligation d'exposer et de discuter tous les faits, moyens de preuve et griefs invoqués

par les parties, une formule standardisée – ne permettant pas de savoir si l'autorité a examiné concrètement les arguments motivés avancés par une partie – ne suffit pas. Bien qu'ayant eu l'occasion de s'exprimer avant la délivrance de la décision, la recourante reproche à la FINMA d'avoir balayé, ignoré ou écarté la plupart des explications fournies par la recourante.

L'autorité inférieure conteste ce grief et se réfère intégralement à sa décision du 1^{er} septembre 2017.

3.1 En vertu de l'art. 12 PA, l'autorité constate les faits d'office. Conformément à l'art. 32 PA, l'autorité est tenue, avant de prendre la décision, d'apprécier tous les allégués importants qu'une partie a avancés en temps utile. Cette obligation d'examen constitue un aspect du droit d'être entendu garanti à l'art. 29 al. 2 Cst. (cf. PATRICK SUTTER, in: Kommentar VwVG, 2e éd. 2019, art. 32 n° 1). Ce droit tendant à ce que les allégués de la partie soient retenus commande à l'autorité de réellement les entendre, de les examiner avec soin et sérieux ainsi que d'en tenir compte dans la prise de décision (cf. ATF 112 la 1 consid. 3c). L'étendue de l'examen dépend des circonstances du cas concret : plus elles sont claires et la marge d'appréciation de l'autorité inférieure restreinte, plus l'obligation d'examen voit son étendue diminuer (cf. WALDMANN/BICKEL, in : Praxiskommentar VwVG, 2^e éd. 2016, art. 32 n° 18 ss).

Les faits au sens de l'art. 12 PA représentent les faits pertinents, c'est-à-dire ceux constituant les fondements factuels pertinents pour régler les rapports juridiques en cause. Le point de savoir si un fait se révèle pertinent ou non est une question de droit, non de fait, et doit être déterminé à la seule lumière de la disposition légale applicable (cf. ATF 122 II 17 consid. 3 ; arrêt du TAF B-5756/2014 du 18 mai 2017 consid. 3.3 non publié dans l'ATAF 2017 IV/7) ; dans ce cadre, il appartient à l'autorité de définir les faits qu'elle considère comme pertinents (cf. MOOR/POLTIER, Droit administratif, vol. II, 3^{ème} éd. 2011, p. 293 et les réf. cit.). Les éléments de fait superflus pour l'issue de la procédure n'ont pas besoin d'être établis (cf. KRAUSKOPF/EMMENEGGER/BABEY, in : Praxiskommentar VwVG, 2^e éd. 2016, art. 12 n° 29 ; AUER/BINDER, in : Kommentar VwVG, 2^e éd. 2019 art. 12 n° 2) de même que ceux que l'autorité considère comme déjà prouvés (cf. KRAUSKOPF/EMMENEGGER/BABEY, op. cit., art. 12 n° 29).

La réponse à la question de savoir si l'autorité a, dans un cas particulier, respecté son obligation d'examen et suffisamment pris en considération les allégués des parties ressort de la motivation de la décision. L'obligation de

motiver figurant à l'art. 35 PA, à l'instar de celle d'examiner les allégués, constitue également un aspect du droit d'être entendu prévu à l'art. 29 al. 2 Cst. (cf. HÄFELIN/HALLER/KELLER, Schweizerisches Bundesstaatsrecht, 9e éd. 2016, n. marg. 838). Ce devoir impose à l'autorité de motiver sa décision afin que le destinataire parvienne à la comprendre, la contester utilement s'il y a lieu et que l'autorité de recours soit en mesure d'exercer son contrôle. Pour répondre à ces exigences, il suffit que l'autorité mentionne, au moins brièvement, les motifs qui l'ont guidée et sur lesquels elle a fondé sa décision de manière que l'intéressé se rende compte de la portée de celle-ci et l'attaque en connaissance de cause. Il n'y a violation du droit d'être entendu que si l'autorité ne satisfait pas à son devoir minimum d'examiner et traiter les problèmes pertinents. Elle n'a pas l'obligation d'exposer et de discuter tous les faits, moyens de preuve et griefs invoqués par les parties, mais peut au contraire se limiter à ceux qui, sans arbitraire, peuvent être tenus pour pertinents. L'essentiel est que la décision indique clairement les faits qui sont établis et les déductions juridiques qui sont tirées de l'état de fait déterminant (cf. ATF 142 II 154 consid. 4.2 et les réf. cit. ; 130 II 530 consid. 4.3 ; 129 I 232 consid. 3.2 ; 126 I 97 consid. 2b ; arrêt du TF 4A_25/2007 du 25 mai 2007 consid. 3.3 ; ATAF 2013/46 consid. 6.2.3 et 6.2.5 ; arrêts du TAF B-5518/2016 du 10 juillet 2019 consid. 7.1.3 et B-2318/2006 du 23 juin 2008 consid. 5.2). Dès lors que l'on peut discerner les motifs qui ont guidé la décision de l'autorité, le droit à une décision motivée est respecté même si la motivation présentée est erronée. La motivation peut d'ailleurs être implicite et résulter des différents considérants de la décision (cf. ATF 141 V 557 consid. 3.2.1).

3.2 En l'espèce, la recourante reproche tout d'abord à l'autorité inférieure de faire un amalgame entre les clients finaux de O._____ et les propres clients de la recourante, distinction à son sens essentielle et totalement ignorée par la FINMA. La recourante affirme que son unique cliente était O._____, laquelle représentait les investisseurs finaux, eux-mêmes clients de O._____ et représentés par N._____, alors employé de O._____. Dans la même lignée, la recourante conteste avoir pu connaître un conflit d'intérêts autour de N._____ et estime qu'elle ne pouvait donc pas en informer ses clients, contrairement à ce que lui reproche l'autorité inférieure. La recourante répète que sa cliente était O._____ et que les fonds ont été structurés à sa demande, via N._____. S'agissant du reproche d'avoir perçu des commissions exagérées et d'avoir agi à l'encontre de l'intérêt des investisseurs en investissant presque exclusivement dans l'action P._____, la recourante explique que O._____ influençait beaucoup les décisions de gestion. En

outre, lorsque le prospectus des fonds J._____, L._____ et K._____ fut modifié pour introduire un nouveau système de commissions et la possibilité de réduire la diversification desdits fonds en investissant dans un seul titre, S._____ a donné son accord, ce que la FINMA ignore. Par ailleurs, la recourante manifeste que X._____ ne savait pas que N._____ bénéficiait en dernier lieu des commissions versées à M._____. Elle conteste également n'avoir fourni aucune activité de gestion et reproche à la FINMA de ne pas tenir compte des explications relatives à son activité de gestion et la manière dont elle interagissait avec O._____. Elle rappelle que c'est bien elle qui passait tous les ordres.

Il y a donc lieu d'examiner si la décision de la FINMA respecte les art. 32 et 35 PA, en apprécie tous les allégués importants avancés par la recourante en cours de procédure et motive sa décision de manière satisfaisante. La recourante a eu l'occasion de s'exprimer à plusieurs reprises sur l'état de fait à la base de la décision attaquée. Elle a notamment exercé ce droit le 30 juin 2017, en déposant une version modifiée de l'état de fait rédigé par l'autorité inférieure.

3.2.1 S'agissant de l'amalgame invoqué entre les clients finaux de O._____ et les clients de la recourante, l'état de fait présente le système mis en place de manière détaillée : il apparaît notamment clairement au chiffre marginal n° 32 de la décision attaquée que S._____ était titulaire des parts des fonds J._____, L._____ et K._____ pour le compte des clients de O._____ et avait été informé de la reprise par la recourante de l'activité de gestionnaire desdits fonds en janvier [...] et de la modification des modalités de calcul des honoraires de gestion y relatifs. La FINMA, loin d'ignorer ces faits, retient certes ensuite une interprétation différente de celle de la recourante, notamment au sujet de l'accord fourni par S._____ en relation avec les modifications des conditions relatives aux commissions versées. Néanmoins, la décision ne viole en rien l'obligation de motivation à ce propos puisque l'autorité inférieure explique qu'elle considère cet accord comme non pertinent compte tenu du fait que le système mis en place par la recourante s'avère contraire aux intérêts de ses clients et donc au devoir de loyauté. La recourante défend l'avis contraire, mais l'autorité inférieure n'a pas ignoré son argument. Elle n'a donc pas manqué à son obligation de motiver à cet égard.

3.2.2 La recourante reproche également à la décision attaquée de ne pas tenir compte de ses explications relatives à la personnalité de N._____, à savoir qu'elle ne savait pas qu'il était le bénéficiaire ultime des

commissions reversées à M._____. À cet égard, l'autorité inférieure renvoie tout d'abord à deux procès-verbaux d'audience du Ministère Public du canton de [...] : une audience du [...] 2016, lors de laquelle N._____ et R._____ – directeur de M._____ – ont été entendus ainsi qu'une audience du [...] 2016, lors de laquelle X._____ a été entendu en présence notamment de N._____, R._____ et U._____ – administrateur puis membre de la direction de D._____. Il ressort de ces deux documents que pour N._____, R._____ et U._____, il ne faisait aucun doute que X._____ devait savoir que N._____ percevait des commissions indirectement au travers de M._____. Par ailleurs, la décision attaquée explique que la recourante savait que l'épouse de N._____ disposait d'une procuration individuelle pour M._____ et que cette société avait vocation à payer les frais de N._____. Pour retenir ces faits, elle se fonde notamment sur le rapport du chargé d'enquête et sur diverses pièces du dossier. Sans analyser à ce stade si la conclusion sur laquelle l'autorité inférieure se repose pourrait – le cas échéant – constituer une constatation inexacte ou incomplète des faits pertinents (cf. infra consid. 4), il appert néanmoins que la décision attaquée fournit une motivation suffisante au vu des exigences légales permettant de saisir les raisons ayant mené à l'analyse de la FINMA.

3.2.3 En ce qui concerne l'activité de gestion, la recourante reproche à l'autorité inférieure d'ignorer purement et simplement les explications fournies sur son activité et la manière dont elle interagissait avec sa cliente, O._____. Ici également, la décision attaquée fournit des explications suffisantes justifiant les bases fondant son appréciation de la gestion des fonds J._____, L._____ et K._____ par la recourante, notamment le fait que celle-ci a très largement donné suite aux instructions reçues de N._____ et compte tenu de la concentration desdits fonds dans un seul titre.

3.3 Sur le vu de ce qui précède, force est de constater que les exigences de motivation doivent être considérées comme satisfaites. En outre, rien ne permet de retenir que l'autorité aurait violé les prescriptions découlant des art. 32 al. 1 et 33 al. 1 PA et, de ce fait, le droit d'être entendu de la recourante. Partant, le grief est mal fondé et doit être rejeté.

4.

La recourante invoque la constatation inexacte et incomplète des faits pertinents au sens de l'art. 49 let. b PA.

4.1 En vertu de l'art. 12 PA, l'autorité constate les faits d'office et procède s'il y a lieu à l'administration de preuves. La constatation inexacte ou incomplète des faits pertinents se présente comme l'un des motifs de recours (art. 49 let. b PA). La constatation des faits effectuée par l'autorité compétente se révèle incomplète lorsque toutes les circonstances de fait et les moyens de preuve déterminants pour la décision n'ont pas été pris en compte. Elle est inexacte lorsque l'autorité a omis d'administrer la preuve d'un fait pertinent, par exemple parce qu'elle a à tort nié le caractère pertinent d'un fait (cf. KÖLZ/HÄNER/BERTSCHI, *Verwaltungsverfahren und Verwaltungsrechtspflege des Bundes*, Zürich 2013, n° 1043 et la réf. cit.) ; c'est également le cas lorsqu'elle a apprécié de manière erronée le résultat de l'administration d'un moyen de preuve ou a fondé sa décision sur des faits erronés, en contradiction avec les pièces par exemple (cf. BENOÎT BOVAY, *Procédure administrative*, 2ème éd. 2015, p. 566). Sont déterminants au sens de la disposition précitée les faits décisifs pour l'issue du litige (cf. BENJAMIN SCHINDLER, in : *Kommentar VwVG*, 2e éd. 2019, art. 49 n° 30). Le point de savoir si un fait se révèle décisif est une question de droit (cf. ATF 122 II 17 consid. 3 ; arrêt-B 5756/2014 consid. 3.3 non publié à l'ATAF 2017 IV/7 ; ZIBUNG/HOFSTETTER, in : *Praxiskommentar VwVG*, 2e éd. 2016, art. 49 PA n° 36).

Le principe de la libre appréciation des preuves s'applique dans les procédures administratives, conformément à l'art. 19 PA qui renvoie à l'art. 40 PCF (RS 273). De jurisprudence constante, lorsque l'autorité (administrative ou judiciaire) estime que l'état de fait s'avère clair et que sa conviction est acquise sur la base de pièces écrites ayant une haute valeur probatoire, elle peut rendre sa décision. Dans cette hypothèse, elle renoncera à des mesures d'instruction et à des offres de preuve supplémentaires, en procédant si besoin à une appréciation anticipée de celles-ci (cf. ATF 137 III 208 consid. 2.2 ; arrêt du TAF A-5433/2015 du 2 mars 2017 consid. 1.4.1). Il n'est pas nécessaire que la conviction de l'autorité confine à une certitude absolue qui exclurait toute autre possibilité. Pour respecter le droit d'être entendu (cf. art. 29 PA), il suffit qu'elle découle de l'expérience de la vie et du bon sens et qu'elle soit basée sur des motifs objectifs (cf. ATF 130 III 321 consid. 3.2 ; ATAF 2012/33 consid. 6.2.1; plus récent : arrêt du TAF A-4718/2017 du 13 mars 2018 consid. 5.3.1).

4.2

4.2.1 La recourante reproche tout d'abord à l'autorité inférieure d'avoir mal appréhendé le fait que O._____ constituait sa seule cliente et de

commettre ainsi un amalgame entre celle-ci et les clients finaux de O._____. Elle explique qu'elle ignorait l'identité des clients finaux et qu'elle n'entretenait pas de contacts directs avec eux, ignorant jusqu'à leur nombre et leur identité. Compte tenu du fait que N._____ revêtait le rôle d'interlocuteur principal de A._____ au sein de O._____, la recourante estime ne pas avoir eu à fournir d'autres avertissements audit établissement au sujet d'un éventuel conflit d'intérêts entourant N._____.

Le placement collectif de capitaux se caractérise par le fait que plusieurs investisseurs placent leur fortune dans un pot commun géré de façon homogène. Il importe à cet égard que le placement de capitaux soit géré pour plusieurs investisseurs, sinon il s'agirait d'un placement individuel exclu par le champ d'application de la LPCC (cf. Message du 23 septembre 2005 concernant la loi fédérale sur les placements collectifs de capitaux FF 2005 6015). Un des principes à la base de la législation en matière de placements collectifs de capitaux constitue la théorie du destinataire, selon laquelle – pour comptabiliser le nombre d'investisseurs qui participent à un placement collectif – le bénéficiaire final est considéré comme investisseur et non pas la personne qui détient juridiquement la position de l'investisseur ou qui signe des ordres pour ses clients (sur la théorie du destinataire, cf. FF 2005 6015 ; Message relatif à la modification de la loi sur les placements collectifs de capitaux du 2 mars 2012, FF 2012 3405 ; voir également ALESSANDRA CREMONESI, in: Commentaire Stämpfli, Loi sur les placements collectifs (LPCC), 2012, p. 22 ; JEAN-YVES REBORD, La réglementation des placements collectifs immobiliers, Schweizer Schriften zur Immobilienwirtschaft (SVIT) 2009 p. 37 ; RAYROUX/DU PASQUIER, in: Basler Kommentar, KAG, 2016, art. 7 n°29). Dans sa démonstration, la décision attaquée utilise plusieurs terminologies pour définir le cercle des clients de la recourante : elle mentionne parfois « les investisseurs dont N._____ était le gestionnaire à O._____ », parfois les termes « ses clients » ou « les clients de A._____ ». Également, la décision attaquée mentionne à certains passages que la recourante aurait dû informer « ses clients » et à d'autres que ces informations auraient dû être transmises à O._____. Ces quelques imprécisions terminologiques n'enlèvent cependant rien au fait que le système mis en place par la recourante ressort clairement de la décision attaquée. Ainsi, S._____ se voit défini comme étant titulaire des parts des fonds G._____ et du fonds L._____ pour O._____. Par ailleurs, l'autorité inférieure reprend les termes proposés par la recourante elle-même lorsqu'elle décrit sa clientèle comme étant soit des clients privés de E._____, soit des clients institutionnels ou liés à des établissements tels que O._____ ou à

d'autres gestionnaires de fortune indépendants. De la théorie du destinataire mentionnée plus haut, il découle que la LPCC a pour but premier de protéger les bénéficiaires finaux de placements collectifs de capitaux. Ce sont donc les clients de O._____ ou de S._____ qui revêtent cette qualité. La décision attaquée ne s'y trompe pas lorsqu'elle qualifie sans détour S._____ comme titulaire des parts des fonds concernés pour le compte des clients de O._____. Il apparaît distinctement que les bénéficiaires finaux sont lesdits clients. Ainsi, on ne voit pas en quoi la décision attaquée commettrait l'amalgame invoqué par la recourante. La critique formulée s'avère ainsi non fondée.

4.2.2 La recourante considère que la décision attaquée retient à tort que elle ou X._____ avaient connaissance respectivement du conflit d'intérêts entourant N._____ et de la perception indue par ce dernier des commissions reversées par A._____ à M._____. La recourante ne conteste pas que N._____ a bel et bien reçu personnellement les commissions qui avaient été versées à M._____ mais affirme qu'elle ne le savait pas ni ne pouvait en avoir connaissance au moment des faits. La décision attaquée qualifie d'évident le conflit d'intérêts autour de N._____, lequel intervenait à la fois en tant que représentant des investisseurs finaux – en sa qualité de gestionnaire auprès de O._____ – mais également comme apporteur d'affaires de la recourante – en sa qualité d'actionnaire de M._____. Elle retient qu'en raison des indices à sa disposition et de leur mise en perspective, la recourante ne pouvait ignorer ce conflit d'intérêts et aurait dû, sinon l'éviter, à tout le moins le porter à la connaissance de ses clients afin de s'assurer de leur accord à ce schéma insolite.

En l'espèce, le rapport du chargé d'enquête arrive à la conclusion que X._____ ne pouvait pas ignorer que N._____ percevait indirectement les commissions versées par la recourante à M._____. Il se fonde sur de nombreuses annexes auxquelles la décision attaquée se réfère également. Il s'agit tout d'abord de retranscriptions d'auditions entre le chargé d'enquête et X._____ ; lors d'un entretien du 21 décembre 2016, X._____ aurait affirmé savoir que les commissions versées à M._____ servaient à payer les coûts de N._____. Il aurait en outre expliqué qu'il ne savait pas « à l'époque » que N._____ recevait l'intégralité des commissions versées à M._____ mais qu'il était inquiet et que pour se rassurer, il avait demandé à O._____ de confirmer son accord avec les commissions. Par ailleurs, lors d'un entretien du 12 janvier 2017 entre le chargé d'enquête, X._____, Y._____ (président du CA de A._____ au moment des faits), Z._____ (vice-président de A._____ au moment

des faits) et W. _____ (head risk & compliance au moment des faits), il a été dit que « tous les clients considérés comme provenant de O. _____ étaient jugés comme ayant été apportés par N. _____ ». Il a également été affirmé que le fait que l'épouse de N. _____ apparaisse sur l'extrait du registre du commerce de M. _____ était connu. À cela s'ajoutent les dépositions de N. _____ et U. _____ devant le Ministère Public de [...] en date du 23 juin 2016, déclarant que X. _____ n'ignorait pas que les commissions étaient reversées à N. _____.

Il découle de ce qui précède que l'appréciation de l'autorité inférieure, lorsqu'elle retient que respectivement X. _____ et la recourante devaient avoir connaissance du fait que N. _____ bénéficiait des commissions reversées à M. _____ ne viole pas l'art. 49 let. b PA. L'établissement desdits faits par l'autorité inférieure s'avère suffisant au regard des exigences légales. La question de savoir si la recourante aurait dû en informer O. _____ et les investisseurs finaux constitue une question de droit qui se verra examinée plus avant (cf. infra consid. 5.2).

4.2.3 La recourante considère également que la FINMA a mal établi les faits pertinents lorsqu'elle retient que la recourante n'a fourni aucune activité de gestion relative aux fonds J. _____, L. _____ et K. _____.

Il sied tout d'abord de rappeler que la recourante indique que les fonds ont été structurés à la demande de O. _____, via N. _____, et reconnaît que O. _____ influençait beaucoup les décisions de gestion. Le degré d'implication de A. _____ dans la gestion courante des fonds considérés découle notamment de l'analyse approfondie par le chargé d'enquête, lequel a en particulier comparé les recommandations d'investissements adressées à la recourante au travers de l'adresse électronique [...@...] – dont l'utilisation par N. _____ pour fournir ses recommandations a été reconnue par X. _____ – avec les transactions effectivement opérées par cette dernière. Le chargé d'enquête a constaté que la recourante ne gérait pas stricto sensu lesdits fonds mais bien sur la base des recommandations reçues, suivies dans leur grande majorité. Il appuie ce constat également sur plusieurs déclarations d'ex-employés de la recourante. Le chargé d'enquête n'ignore pas les déclarations de X. _____, qui indique avoir tempéré les propos qualifiés de virulents de N. _____ à l'égard de l'action P. _____ et parfois contrecarré les recommandations reçues. Toutefois, le chargé d'enquête arrive à la conclusion qu'il ne s'agissait là que d'une exception au principe d'approuver les recommandations formulées (cf. rapport du chargé d'enquête, p. 54 à 57). Par ailleurs, il faut relever que X. _____ a affirmé lui-même que les recommandations se voyaient

exécutées par la recourante dès lors qu'elles émanaient de M. _____ et semblaient en ligne avec le memorandum des fonds. Il n'est également pas contesté que la quasi-totalité des opérations concernait l'action P. _____, laquelle représentait systématiquement une proportion supérieure à 90 % des fonds considérés pour les années 2013 à 2015 (avec pour seule exception K. _____ en 2015, dont la proportion en actions P. _____ au 31 décembre 2015 atteignait toutefois encore 87.76 %). Par ailleurs, il est établi que depuis que la recourante avait repris le rôle de gestionnaire desdits fonds en [...], la grande majorité des transactions a consisté en des ventes massives de l'action P. _____, rendues nécessaires par des r dempptions.

Sur le vu de ce qui précède, il apparaît clairement que l'activité de gestion fournie par la recourante s'avérait extrêmement réduite sur les fonds considérés puisqu'elle se contentait dans la grande majorité des cas d'exécuter les recommandations issues par M. _____ et N. _____ et que les transactions visaient presque uniquement l'action P. _____. Ces faits ont dès lors été correctement constatés par l'autorité inférieure.

4.2.4 La recourante estime en outre que la décision attaquée ignore totalement le fait que O. _____ et S. _____ avaient donné leur accord aux conditions des placements collectifs concernés, tant sur le calcul des commissions que sur la concentration des risques sur un seul titre. Dans ce sens, la recourante conteste avoir fourni des simulations erronées   O. _____ relatives aux frais de gestion et au coût global pour les investisseurs.

En l'espèce, la décision et le dossier de la cause indiquent que O. _____ avait effectivement formellement donné son accord aux modifications apportées en [...] par la recourante aux conditions des fonds J. _____, L. _____ et K. _____ – concernant l'augmentation des commissions et l'ajout d'une clause de concentration – lorsqu'elle a repris le rôle d'investment manager desdits fonds.   nouveau, la recourante conteste en réalité le fait que l'autorité inférieure ait qualifié ces accords comme n'étant pas pertinents motif pris que le système mis en place par A. _____ s'avérait en fin de compte contraire aux intérêts de ses clients et au devoir de loyauté (cf. infra consid. 6.2). Du point de vue de l'établissement de ces faits, la décision attaquée s'avère donc conforme aux exigences de l'art. 49 let. b PA.

4.2.5 La recourante considère par ailleurs que la décision attaquée a constaté de manière erronée qu'elle n'avait pas collaboré de façon

suffisante dans le cadre de la procédure d'enforcement. Elle estime au contraire que ses employés et dirigeants ont pleinement collaboré pendant toute la durée de ladite procédure, répondant à toutes les demandes et questions de la FINMA et du chargé d'enquête. La décision attaquée retient que la recourante et ses dirigeants avaient répondu aux questions posées par le chargé d'enquête et lui avaient fourni la plupart des documents requis. Néanmoins, elle affirme que, sous prétexte que cela représentait un investissement temporel excessif et au motif que le chargé d'enquête était en possession de l'intégralité des documents, la recourante a notamment refusé de donner suite à la demande répétée du chargé d'enquête de lui fournir les courriers électroniques envoyés et reçus contenant des recommandations ou ordres en relation avec l'exécution de transactions et n'a pas livré toutes les explications demandées à propos de virements et commissions spécifiques. En l'espèce, la recourante n'étaye nullement son argumentation sur les reproches formulés par la FINMA : elle ne démontre en particulier pas avoir fourni les emails échangés avant la passation d'un ordre ni les explications demandées par le chargé d'enquête. Son grief, manquant de substance, doit donc être rejeté.

4.2.6 En dernier lieu, la recourante estime que la FINMA a mal établi les faits en relation avec la provision d'un montant de 400'000 francs constituée au 31 décembre 2016. Selon la recourante, seule une somme de 150'000 francs avait été provisionnée en lien avec la procédure d'enforcement de la FINMA, le solde constituant une provision pour risques généraux et donc non disponible pour compenser les frais de la procédure (y compris les frais du chargé d'enquête) ni la confiscation prononcée. Il s'agit ici néanmoins d'une question liée à la proportionnalité de la confiscation au sens de l'art. 35 LFINMA, laquelle se verra examinée ultérieurement (cf. infra consid. 10).

4.3 Sur le vu de l'ensemble de ce qui précède, force est de constater que l'autorité inférieure ne s'est pas rendue fautive d'une constatation inexacte des faits pertinents. La recourante échoue à démontrer que la décision attaquée ne respecterait pas l'art. 49 let. b PA. L'appréciation de ces faits – laquelle se distingue de leur établissement – et les conséquences juridiques y relatives se verront examinées plus avant (cf. infra consid. 5 à 9).

5.

Sur la base des faits constatés, l'autorité inférieure considère que la recourante a gravement violé les règles de conduite applicables aux

gestionnaires de placements collectifs de capitaux. La recourante explique que le but principal de son recours ne consiste pas à s'opposer en soi à la constatation de violations par la FINMA mais que néanmoins elle entend contester fermement toute violation grave du droit de la surveillance.

Il convient toutefois d'examiner, à titre liminaire, si les manquements constatés par l'autorité inférieure constituent une violation des règles de conduite. Si tel est le cas, il y aura lieu d'examiner si ladite violation doit se voir qualifiée de grave (cf. infra consid. 6).

5.1 Le gestionnaire de placements collectifs de capitaux doit notamment satisfaire au devoir de loyauté en agissant de manière indépendante et exclusivement dans l'intérêt des investisseurs (ancien art. 20 al. 1 let. a LPCC). Dans ce cadre, il est chargé de prendre toutes les mesures organisationnelles et administratives – en fonction de sa taille et de sa structure – pour constater, prévenir, corriger et surveiller tout conflit d'intérêts. Il doit éviter de causer tout préjudice au détriment de placements collectifs et/ou individuels découlant de tels conflits d'intérêts. Il est chargé en outre de respecter le devoir de diligence en prenant les mesures organisationnelles nécessaires à l'exercice d'une activité irréprochable (ancien art. 20 al. 1 let. b LPCC). À ce titre, le gestionnaire de placements collectifs de capitaux a l'obligation de s'assurer que les placements effectués concordent en permanence avec les objectifs et restrictions de placement prévus contractuellement. Il doit opérer une séparation claire entre les activités de décision, d'exécution et d'administration (ancien art. 33 OPCC). Enfin, il est soumis à un devoir d'information, dans le cadre duquel il est chargé de fournir à tous les investisseurs une information appropriée sur les placements collectifs qu'il administre, garde ou distribue, sur les honoraires et les frais qui leur sont imputés directement ou indirectement ainsi que sur l'affectation de ces derniers (ancien art. 20 al. 1 let. c LPCC). Selon le message (FF 2005 5993, 6041), les principaux devoirs du sujet soumis à autorisation et de ses mandataires découlent par analogie de l'art. 11 de l'ancienne loi fédérale du 24 mars 1995 sur les bourses et le commerce des valeurs mobilières (loi sur les bourses, aLBVM, RO 1997 68, abrogée depuis l'entrée en vigueur de la LEFin et de la LSFin), lequel fixe les règles de conduite applicables aux négociants en valeurs mobilières.

L'activité de gestion confiée au gestionnaire de placements collectifs se définit en premier lieu par le pouvoir décisionnel qu'elle intègre, à savoir la faculté de statuer de manière autonome sur les investissements effectués pour le compte du placement collectif et d'effectuer les actes d'achat, de

souscription, de vente ou de rachat nécessaire. La gestion implique donc la prise de décisions discrétionnaire en matière de placement et un pouvoir de disposition sur la fortune du fonds. La gestion de placements collectifs se caractérise notamment par le fait qu'elle doit être confiée à un tiers, ce qui signifie que la gestion doit se faire pour le compte des investisseurs, et non pas par les investisseurs eux-mêmes. En vertu de ce principe, ces derniers ne peuvent pas exercer d'influence active sur la gestion du fonds ni le droit d'exiger l'exécution de certains investissements ou la poursuite d'une gestion particulière (cf. RAYROUX/CONTI, in : Le mandat de gestion de fortune, 2^e éd. 2017, p. 628 ; STAHLER/AMIGUET, in: Basler Kommentar, KAG, 2016, art. 18 n°12 ss). L'élément déterminant consiste en la prise des décisions de placement par le titulaire de l'autorisation lui-même (cf. ancienne Communication FINMA 34 (2012) du 23 janvier 2012, p. 4, <https://www.finma.ch/fr/~media/finma/dokumente/dokumentencenter/4dokumentation/finma-mitteilungen-archiv/finma-mitteilung-34-2012.pdf?la=fr>, consulté le 21.04.2020). Selon certains auteurs, la condition d'une gestion par un tiers ne fait pas obstacle à la formulation, par les investisseurs, de suggestions quant à la structure du portefeuille ou la stratégie à suivre, pour autant que le pouvoir de décision soit, juridiquement et dans les faits, exclusivement attribué à l'organe chargé de la gestion (cf. RAYROUX/CONTI, op. cit., p. 628, note de bas de page 17).

L'autorégulation joue un rôle important dans la surveillance des placements collectifs de capitaux. Celle-ci doit se voir coordonnée avec la réglementation de l'État, ce qui est assuré par un mandat légal d'autorégulation ancré à l'art. 7 al. 3 LFINMA et par la reconnaissance par la FINMA de l'autorégulation comme normes minimales de surveillance (cf. ALESSANDRA CREMONESI, op. cit., p. 11). Sur cette base, la FINMA a émis des règles cadres pour la reconnaissance de l'autorégulation en matière de gestion de fortune comme standard minimum (cf. Circulaire FINMA 2009/1, < <https://finma.ch/fr/~media/finma/dokumente/dokumentencenter/myfinma/rundschreiben/finma-rs-2009-01.pdf?la=fr> >, consulté le 21.04.2020). Elle y explique à quelles conditions les normes d'autorégulation sont reconnues comme standards minimaux afin d'assurer une équivalence minimale entre les règles de conduite des différentes organisations professionnelles. La Circulaire FINMA 2008/10, abrogée début 2020 mais pertinente pour la présente décision (cf. < <https://finma.ch/fr/documentation/archiv/rundschreiben/archiv-2008> >, consulté le 21.04.2020) énonce par ailleurs les normes d'autorégulation reconnues, dont font notamment partie les Règles de conduite de Swiss Funds & Asset Management Association SFAMA (cf. < [Page 24](https://www.sfama.ch/fr/autoregulation-documents-modeles/regles-</p></div><div data-bbox=)

de-conduite >, consulté le 21.04.2020) et le Code suisse de conduite de l'Association suisse des gérants de fortune ASG (cf. < https://www.vsv-asg.ch/uploads/file/Selbstregulierung/2017/vsv_standesregeln_fr_08_2017.pdf >, consulté le 21.04.2020). Toutes ces règles sont également applicables aux titulaires d'une autorisation selon la LPCC, notamment aux gestionnaires de placements collectifs au sens des anciens art. 18 ss LPCC.

5.2 En l'espèce, la FINMA a octroyé une autorisation de gestionnaire de placements collectifs de capitaux à la recourante le [...]. La demande d'autorisation déposée par A._____ a entraîné un changement au sein des fonds : après avoir exercé auparavant la fonction de indépendant risk manager, la recourante en est devenue la gestionnaire à partir de janvier [...]. En conséquence, les mémorandums d'offre idoines se virent modifiés en date du [...], les investisseurs étant informés par lettre du même jour du changement de statut de la recourante, de plusieurs modifications liées à la structure des commissions dues et d'un ajout à la fin de la section relative aux objectifs d'investissement autorisant une concentration des risques. Le [...], la direction des fonds a adressé un nouveau courrier aux investisseurs en sollicitant leur accord explicite aux modifications apportées aux mémorandums d'offre, notamment les nouvelles modalités de calcul des commissions. Ladite lettre indiquait tout d'abord que le coût du fonds pour les investisseurs ne se verrait pas augmenté. La nouvelle clause de calcul décrite prévoyait un management fee minimal de 2 % par année basé sur la valeur nette d'inventaire des actifs sous gestion du fonds (ci-après : VNA), pour autant que la VNA soit supérieure à 50'000'000 francs. En dessous de cette VNA, le fonds rémunère le gestionnaire d'un montant mensuel fixe maximum de 8'000 francs par million investi. S'agissant de L._____, des modifications similaires ont pris place en septembre [...]. À chaque fois, des représentants de S._____ ont confirmé avec leur signature avoir pris connaissance de ces modifications.

Le système de rémunération relatif aux fonds J._____, L._____ et K._____ a effectivement permis à A._____ et à ses apporteurs d'affaires de percevoir des commissions annuelles très élevées. À cela s'ajoute que A._____ n'a quasiment exercé aucune activité de gestion sur les fonds considérés, se contentant de miser sur des transactions relatives à un seul titre. En outre, la quasi-totalité des recommandations relatives aux fonds provenant de N._____ a été suivie. Cette gestion minimale, qualifiée dans la décision attaquée de délégation de gestion à N._____, s'avère incompatible avec les obligations incombant aux gestionnaires de placements collectifs de capitaux. Certes, l'exécution des

transactions incombait toujours à la recourante. Il n'en demeure pas moins que dans la majorité des cas, le réel pouvoir de décision n'appartenait dans les faits pas à A. _____ mais bien à N. _____. Au vu de la gestion minimale par A. _____ des fonds précités, les commissions perçues apparaissent en totale disproportion et injustifiées au regard de l'activité effectivement fournie. Le concept de fonds dédiés invoqué par la recourante, dans lesquels l'activité du gestionnaire se limite selon elle en grande partie à exécuter les souhaits de ses clients, n'est pas en mesure de diminuer la divergence patente entre la gestion effectivement fournie et les honoraires perçus. Cette disproportion évidente s'avère clairement incompatible avec le respect des intérêts des investisseurs et, partant, contraire au devoir de loyauté.

Par ailleurs, alors qu'aucun des trois fonds ne totalisait une VNA supérieure à 50'000'000 francs, la somme cumulée des investissements dans les trois fonds dépassait quand même ce montant. Compte tenu de la similitude entre les investissements de chacun desdits fonds – une exposition quasi unique à l'action P. _____ – et du fait que O. _____ constituait la contrepartie principale de la recourante dans ces fonds, il faut retenir que A. _____ a conservé cette structure dans l'unique but de percevoir des commissions plus élevées. En effet, le regroupement des investissements en un seul fonds aurait drastiquement réduit lesdites commissions. Ici également, ce procédé s'avère totalement contraire au devoir de loyauté.

S'agissant de la concentration des risques sur un seul titre, les dispositions contractuelles relatives aux fonds concernés prévoyaient à l'origine que les investissements devaient être diversifiés. Le paragraphe ajouté lors la modification des memorandums en [...] et [...] dispose que dans la poursuite desdits objectifs (« in furtherance of the investment objectives... »), le fonds peut investir (« may invest ») jusqu'à 100 % des actifs dans un seul titre. La recourante y voit une atténuation de sa responsabilité en sa qualité de gestionnaire de placements collectifs et une justification de la concentration des trois fonds sur le titre P. _____. Conformément à l'ancien art. 21 LPCC, les titulaires d'une autorisation et leurs mandataires doivent appliquer une politique de placement qui respecte de façon permanente les caractéristiques d'investissement fixées dans les documents afférents à chaque placement collectif. Le gestionnaire de placements collectifs doit s'assurer que les placements effectués concordent en tout moment avec les caractéristiques de placement telles que convenues contractuellement. Cette règle se voit répétée au cm 16 de la Circulaire FINMA 2009/1 (op. cit.) dans les termes suivants : « les placements effectués se doivent de concorder en permanence avec le

profil de risque ainsi que les objectifs et restrictions de placement ; en particulier, et dans la mesure où les stratégies de placement le permettent, il s'agit de veiller à une répartition adéquate des risques ». Enfin, l'art. 5 du code suisse de conduite de l'Association suisse des gérants de fortune ASG (op. cit.) dispose que pour autant que la stratégie de placement l'y autorise, le gérant de fortune s'assure de la diversification appropriée des risques. L'adjonction opérée aux conditions contractuelles des fonds en [...] se pose en contradiction aux objectifs longuement définis auparavant et qui prévoient en particulier la construction d'un portfolio diversifié. Cet ajout avait pour objectif évident pour A. _____ de se protéger compte tenu de l'absence de diversification des fonds. On ne saurait toutefois considérer que cela suffise à justifier la stratégie mise en place puisqu'il incombe au gestionnaire, lorsque la stratégie de placement l'y autorise, de précisément s'assurer de la diversification des risques. Or, il faut bien reconnaître que l'ajout mentionné plus haut n'a nullement remplacé l'objectif principal des fonds, à savoir un investissement diversifié et n'a pas eu pour effet de modifier la stratégie de placement de manière telle qu'une diversification se verrait prohibée. L'absence de diversification des risques s'avère donc contraire aux dispositions contractuelles. Peu importe à cet égard que O. _____ ait donné son accord (cf. infra consid. 6.2).

La recourante ne saurait en outre réduire sa responsabilité du fait que O. _____, par l'intermédiaire de N. _____, influençait beaucoup les décisions d'investissement. Bien au contraire, en exécutant la plupart de ces recommandations et en conservant une diversification quasiment nulle dans les fonds, elle n'a précisément pas agi de manière diligente en sa qualité de gestionnaire de placements collectifs de capitaux ni d'ailleurs dans l'intérêt des investisseurs.

Par ailleurs, le conflit d'intérêts entourant N. _____, dont la FINMA retient à juste titre que la recourante ne pouvait l'ignorer, aurait dû se voir porté à la connaissance de O. _____ et des investisseurs finaux dès que la recourante s'en est rendu compte. On peine à comprendre comment la recourante a accepté de reverser des commissions à M. _____ tout en sachant que celles-ci seraient perçues par N. _____ au titre d'apporteur d'affaires, lequel agissait simultanément pour les mêmes clients en sa qualité de gestionnaire auprès de O. _____. Il faut ainsi retenir que cette structure avait donc pour but la perception de commissions très élevées et leur répartition entre la recourante et N. _____. Ce système démontre l'absence de toute considération des intérêts des investisseurs et viole de manière évidente les devoirs de loyauté, de diligence et d'information incombant aux gestionnaires de placements collectifs.

5.3 Il découle de ce qui précède que les fonds J._____, L._____ et K._____ ne présentaient aucune diversification des risques. La recourante n'a de plus pas exercé son propre pouvoir de décision puisqu'elle a suivi la grande majorité des recommandations de N._____. Ce faisant et tout en percevant des commissions très importantes, la recourante a violé ses obligations au sens de la LPCC et n'a pas assuré la gestion irréprochable de ses activités. Sur le vu de ce qui précède, force est de constater que les manquements mentionnés ci-dessus constituent une violation des règles de conduite applicables aux titulaires d'une autorisation de gérer des placements collectifs de capitaux.

6.

Reste à examiner si lesdites violations constituent une violation grave du droit de la surveillance au sens de l'art. 35 LFINMA.

6.1 Si, dans le cadre de la surveillance qu'elle exerce conformément aux lois sur les marchés financiers, la FINMA apprend que les prescriptions légales sur les marchés financiers ont été enfreintes ou si elle constate d'autres irrégularités, elle prend les mesures nécessaires au rétablissement de l'ordre légal (art. 31 LFINMA). À teneur de l'art. 35 LFINMA, la FINMA peut confisquer le gain acquis par un assujetti ou une personne qui exerce une fonction dirigeante en violant gravement le droit de la surveillance. La gravité d'une violation des normes applicables constitue une notion juridique indéterminée dont l'interprétation et l'application par la FINMA seront examinées avec retenue par le tribunal de céans qui – quand bien même il dispose en principe d'une pleine cognition – doit respecter la marge d'appréciation de l'autorité, compte tenu des connaissances techniques dont celle-ci bénéficie (cf. arrêts du TAF B-5586/2013 du 4 octobre 2016 consid. 8.1 et les réf. cit. ; B-4639/2014 du 23 novembre 2015 consid. 2.3 et B-6815/2013 du 10 juin 2014 consid. 6.1 et les réf. cit.). Par conséquent, aussi longtemps que l'interprétation de l'autorité inférieure n'est pas insoutenable ou qu'une erreur manifeste d'appréciation n'a pas été commise, ledit tribunal n'intervient pas (cf. ATAF 2013/59 consid. 9.3.6). Cela étant, il résulte de l'exigence même d'une violation grave du droit de la surveillance qu'une violation unique, ponctuelle et secondaire des obligations découlant dudit droit ne saurait suffire (cf. arrêt du TF 2C_1055/2014 du 2 octobre 2015 consid. 4.2 et les réf. cit. ; arrêt B-5756/2014 consid. 3.1 non publié dans l'ATAF 2017 IV/7). En outre, dans le choix de la mesure à adopter, la FINMA doit se conformer aux principes généraux régissant toute activité administrative dont celui de proportionnalité (cf. arrêt B-5586/2013 consid. 8.1). Il s'ensuit notamment que, plus la mesure prononcée produit

des effets importants, plus des exigences élevées doivent être posées concernant la gravité de la violation (cf. arrêts du TAF B-5553/2016 du 10 juillet 2019 consid. 2 ; B-4639/2014 consid. 2.3 et les réf. cit. et B-5041/2014 du 29 juin 2015 consid. 4.1).

6.2 En l'espèce, la question de savoir si les violations constatées doivent se voir qualifiées de graves doit être examinée à la lumière de la finalité des exigences en matière de placements collectifs de capitaux, à savoir la protection des investisseurs ainsi que la transparence et le bon fonctionnement du marché des placements collectifs de capitaux (art. 1 LPCC ; cf. supra consid. 5.1).

La recourante explique que, tout comme O._____, elle a fait l'objet d'une manipulation par N._____. Par conséquent, elle ne s'estime pas responsable d'avoir dû informer O._____ d'un éventuel conflit d'intérêts autour de N._____ puisque ce dernier était précisément l'employé et le représentant de O._____. Par ailleurs, elle invoque l'accord donné par S._____ aux modifications des mémorandums d'offre qui régulariserait selon elle la perception des commissions importantes ainsi que la concentration des investissements.

Les faits constatés plus avant établissent que la recourante ne pouvait ignorer que, au travers de M._____, c'est N._____ qui percevait les commissions d'apporteur d'affaires reversées par A._____. Ce faisant, elle savait que ce dernier recevait, pour le placement de fonds des mêmes clients, une double rémunération : celle d'apporteur d'affaires et son salaire de gestionnaire auprès de O._____. La recourante aurait dû signaler la situation à O._____, ou, au travers de O._____, aux investisseurs finaux. Contrairement à ce qu'elle affirme, le fait que la recourante ignorât l'identité de ceux-ci ne permet pas de la dégager de sa responsabilité. En effet, il fait relativement peu de doute qu'une communication de sa part transmise à O._____ à l'adresse des investisseurs finaux aurait atteint leurs destinataires. Pour le moins, A._____ aurait ainsi tenté de faire ce qui était en son pouvoir pour attirer leur attention sur la situation. Ne le faisant pas, et continuant à percevoir des commissions très élevées pour une activité de gestion fortement réduite tout en ignorant le conflit d'intérêts susmentionné, A._____ a gravement violé ses devoirs de loyauté et d'information envers les investisseurs finaux.

S'agissant de l'accord donné par S._____ sur les conditions de rémunération ainsi que la possibilité de concentrer les investissements sur un seul titre, il y a lieu d'indiquer ce qui suit. Dans un arrêt portant sur

l'ancien art. 11 LBVM – article de loi applicable aux négociants en valeurs mobilières mais applicable par analogie en matière de placement collectifs de capitaux (cf. FF 2005 6041) –, le Tribunal fédéral s'est prononcé sur le non-respect du devoir de loyauté dans un cas où des coûts exagérés furent perçus auprès d'acquéreurs d'options sur la base de ce qui figurait dans la documentation contractuelle. Malgré l'information relative auxdits coûts indiqués dans ces documents, le Tribunal fédéral a constaté une violation du devoir de loyauté compte tenu du fait que les clients ad hoc n'étaient pas des investisseurs professionnels et avaient dû prendre une décision très rapide sur l'investissement proposé (cf. ATF 126 II 71 consid. 7a, traduit de l'italien à l'allemand au Bulletin CFB 40/2000 p. 94).

In casu, la question se pose donc de savoir si l'accord donné par O._____ – qui ne saurait se voir qualifié d'investisseur non professionnel – permet d'atténuer la faute constatée et écarter sa qualification de grave au sens de l'art. 35 LFINMA. Tout bien considéré, tel n'est pas le cas pour les raisons suivantes. O._____ ne pouvait avoir connaissance du fait que l'activité de gestion de A._____ se limiterait dans les faits à exécuter, dans leur grande majorité, les ordres de N._____ ni que ce dernier percevrait par ailleurs une part conséquente des commissions ainsi retenues. Il sied ici également de tenir compte que la recourante a omis d'informer respectivement O._____ et les investisseurs finaux du conflit d'intérêts – connu par elle – entourant la personne de N._____. Enfin, il est permis de soulever le manque de transparence entourant l'ajout opéré dans les critères d'investissement des mémorandums d'offre concernant la concentration des risques. Il s'avère que la phrase adjointe ne modifiait aucunement la stratégie de placement initiale prévoyant une diversification des risques. Elle n'a fait qu'ajouter la possibilité d'une concentration sur un seul titre. Dite possibilité n'a donc nullement remplacé les autres critères, lesquels disposaient une répartition adéquate des risques.

Par conséquent, il faut bien admettre que l'accord donné ne s'avérait nullement éclairé au vu des circonstances et n'est dès lors pas en mesure de diminuer la gravité de la faute de la recourante. L'autorité inférieure a considéré, à juste titre, que l'accord de principe donné par S._____ se révélait dénué de pertinence. Pour le surplus, la qualification de violation grave du droit de la surveillance retenue par l'autorité inférieure ne prête par le flanc à la critique. Les irrégularités constatées ne peuvent être qualifiées ni d'uniques, ni de ponctuelles ou de secondaires dans le cadre du droit de la surveillance. Elles correspondent à un état de fait permanent au cours des années 2014 et 2015. En outre, les obligations violées

revêtent une importance primordiale et contreviennent gravement au but de protection des investisseurs poursuivi par la LPCC.

6.3 Il découle de ce qui précède que la recourante a enfreint les règles de conduite applicables aux titulaires d'une autorisation de gérer des placements collectifs de capitaux et que les violations constatées doivent se voir qualifiées de graves. Le grief de la recourante est par conséquent rejeté.

7.

L'autorité inférieure considère dans la décision attaquée que le comportement général de A._____, au-delà même de la violation de dispositions légales concrètes, ne correspond en aucun cas à celui d'un gestionnaire de placements collectifs intègre et s'avère incompatible avec l'exigence de garantie d'une activité irréprochable ancrée à l'art. 14 al. 1 let. a LPCC qui se trouve ainsi gravement violée. La recourante n'attaque pas ce point en particulier. Néanmoins, il convient de préciser ce qui suit.

7.1 Les conditions d'autorisation applicables aux gestionnaires de placements collectifs étaient définies à l'ancien art. 14 LPCC jusqu'au 31 décembre 2019. Dans sa teneur au jour du prononcé de la décision attaquée, l'alinéa 1 de cet article dispose que l'autorisation est accordée lorsque les personnes responsables de l'administration et de la direction des affaires jouissent d'une bonne réputation, offrent toutes les garanties d'une activité irréprochable et disposent des qualifications professionnelles appropriées (let. a). Les exigences de l'art. 14 al. 1 LPCC correspondent matériellement à la garantie d'activité irréprochable des personnes chargées d'administrer et de gérer les banques au sens de l'art. 3 al. 2 let. c LB (RS 952.0) ainsi qu'à celle des négociants en valeurs mobilières, de leurs collaborateurs responsables et actionnaires principaux au sens de l'art. 10 al. 2 let. d aLBVM. Par conséquent, la pratique développée en relation avec cette notion juridique indéterminée par la FINMA et le Tribunal fédéral (cf. parmi d'autres arrêt du TF 2A.261/2004 du 27 mai 2004 consid. 1 et les réf. cit. ; ATAF 2018 IV/4 consid. 3.2.2) peut ainsi se voir appliquée à l'art. 14 al. 1 LPCC (cf. DÉPARTEMENT FÉDÉRAL DES FINANCES, Rapport explicatif sur l'ordonnance sur les placements collectifs de capitaux, juillet 2006, p. 9, < <https://www.admin.ch/ch/f/gg/pc/documents/1407/Bericht.pdf> >, consulté le 21.04.2020 ; BIANCHI/GRANO, in: Basler Kommentar, KAG, 2016, art. 14 n° 5). Bien que l'exigence de la garantie d'une activité irréprochable s'adresse principalement aux personnes physiques, elle s'applique également à l'établissement titulaire de l'autorisation en tant que tel (cf. BIANCHI/GRANO, op. cit., art. 14 n°11).

Cette exigence compte parmi les conditions d'autorisation qui doivent être durablement respectées (cf. Bulletin CFB 47/2005, p. 167 ; BIANCHI/GRANO, op. cit., art. 14 n° 5). L'esprit de la garantie d'activité irréprochable et la pratique développée en la matière imposent à leurs destinataires de respecter l'ordre juridique dans son ensemble. De ce point de vue, il n'est pas suffisant de se conformer au droit de la surveillance : la FINMA requiert également le respect de normes établies en dehors du droit des marchés financiers (cf. GUILLAUME BRAIDI, op. cit., p. 207 s.).

Les sanctions prévues par les art. 33 à 35 LFINMA subordonnent, toutes, une violation grave du droit de la surveillance. De hautes exigences quant à la clarté et à la précision des dispositions violées dans les cas concrets sont exigées afin que les devoirs qui en découlent pour les assujettis risquant une sanction au sens des art. 33 à 35 LFINMA soient clairement prévisibles (cf. ATAF 2018 IV/4 consid. 3.4.3). La question de savoir si la violation de la garantie d'une activité irréprochable constitue également une violation du droit de la surveillance au sens des art. 33 à 35 LFINMA se voit discutée en doctrine (cf. PHILIPP HABERBECK, *Stellt das Gewährserfordernis gemäss Art. 3 Abs. 2 lit. c BankG eine aufsichtrechtliche Bestimmung im Sinne von Art. 33 FINMAG [Berufsverbot] dar ?*, in : Jusletter du 8 février 2016). Le Tribunal de céans a déjà eu l'occasion de laisser la question ouverte en se prononçant sur une interdiction d'exercer au sens de l'art. 33 LFINMA (cf. arrêts du TAF B-5522/2016 du 10 juillet 2019 consid. 4 et B-488/2018 consid. 4.6). Dans les affaires précitées, il a constaté la violation grave de dispositions légales du droit de la surveillance et considéré que la question de savoir si lesdites violations étaient également liées au non-respect de la garantie d'une activité irréprochable ne jouait ainsi pas de rôle déterminant, en particulier puisqu'elles étaient fondées sur les mêmes faits.

7.2 En l'espèce, le comportement de A. _____ a gravement violé les règles de conduite applicables aux gestionnaires de placements collectifs (cf. supra consid. 5 et 6). Le constat supplémentaire de défaut de la garantie d'une activité irréprochable ne repose in casu pas sur d'autres actes de la recourante mais au contraire sur exactement les mêmes faits. Il ne recouvre dès lors pas de portée propre dans le prononcé de la mesure de confiscation au sens de l'art. 35 LFINMA. Tout au plus pourrait-il détenir une influence sur l'éventuel retrait de l'autorisation accordée à A. _____. Or, dite autorisation a fait l'objet d'une renonciation volontaire par la recourante le 28 avril 2017. L'autorité inférieure a en conséquence levé l'assujettissement de la recourante en date du [...] 2018, date postérieure à celle de la décision attaquée.

7.3 Par conséquent, la question de savoir si le comportement de la recourante s'avère véritablement incompatible avec les exigences relatives aux garanties mentionnées précédemment en plus d'avoir conduit de manière causale et fautive à des violations graves du droit de la surveillance (cf. supra consid. 5 et 6) peut demeurer ouverte.

8.

La recourante invoque la violation de l'interdiction de l'arbitraire lorsque l'autorité inférieure considère l'accord de principe donné par S. _____ – sur les conditions de rémunération des fonds J. _____, K. _____ et L. _____ et la politique d'investissement consistant à se concentrer sur un seul titre – comme dénué de pertinence.

Selon la jurisprudence, une décision se révèle arbitraire lorsqu'elle est manifestement insoutenable, méconnaît gravement une norme ou un principe juridique clair et indiscuté, ou heurte de manière choquante le sentiment de la justice et de l'équité ; il ne suffit pas qu'une autre solution paraisse concevable, voire préférable ; pour que cette décision soit annulée, encore faut-il qu'elle se révèle arbitraire non seulement dans ses motifs, mais également dans son résultat (cf. ATF 141 III 564 consid. 4.1, 138 III 378 consid. 6.1, 137 I 1 consid. 2.4, 136 I 316 consid. 2.2.2 et les réf. cit.).

En l'espèce, l'autorité inférieure s'est fondée sur l'ensemble des circonstances du cas d'espèce pour estimer que l'accord de principe donné par S. _____ était dénué de pertinence. Elle n'a nullement ignoré l'existence de cet accord mais l'a mis en perspective avec la violation du devoir de loyauté par la recourante, notamment en raison des prestations de gestion minimales qui avaient été fournies et du conflit d'intérêts lié à N. _____. Comme indiqué plus haut, ces deux éléments n'étaient pas connus de S. _____ au moment où elle a donné son accord. À cela s'ajoute que, contrairement à ce qu'avance la recourante, l'accord de S. _____ ne saurait être perçu comme une approbation sans limite de la concentration des fonds sur un seul titre (cf. supra consid. 6.2).

Par conséquent, l'appréciation que l'autorité inférieure a effectuée de l'accord donné par S. _____ n'apparaît manifestement aucunement insoutenable et n'heurte d'aucune manière le sentiment de la justice et de l'équité. Partant, la décision ne s'avère nullement arbitraire. Le grief de la recourante doit donc être rejeté.

9.

Sur la base de la gravité des fautes reprochées à la recourante, l'autorité inférieure a prononcé la confiscation d'un montant de 500'321.75 francs auquel s'ajoutent les frais de procédure à hauteur de 103'850.80 francs.

La FINMA considère que l'activité de gestion menée par la recourante en particulier au cours des années 2014 et 2015 a violé ses devoirs élémentaires de loyauté et de diligence, raison pour laquelle tous les revenus qui y sont liés doivent se voir confisqués au sens de l'art. 35 LFINMA. Elle retient un montant total des gains de 6'545'090 francs pour l'année 2014 et 4'496'857 francs pour l'année 2015 – soit un total de 11'041'947 francs – montants indiqués par la recourante elle-même et tenant compte des charges directement imputables à la gestion des fonds gérés. En application du principe de proportionnalité, la FINMA a réduit le montant de la confiscation à 500'321.75 francs à laquelle s'ajoutent des frais de procédure à hauteur de 103'850.80 francs.

La recourante conteste le montant de 11'041'947 francs retenu à titre de gain acquis au sens de l'art. 35 al. 1 LFINMA. Selon elle, les frais à déduire du gain réalisé n'ont pas pris en considération les commissions versées aux apporteurs d'affaires dans la gestion des fonds J. _____, L. _____ et K. _____ en 2014 et 2015. Le montant de ces commissions – que la recourante chiffre à 4'944'200 francs pour 2014 et à 3'171'544 pour 2015 (soit un total de 8'115'744 francs) – se trouvait selon elle en lien direct avec le gain provenant de la gestion des fonds susmentionnés. La recourante estime que la FINMA aurait ainsi dû déduire ces sommes du gain acquis et aboutir à un résultat – pertinent pour la confiscation – de 2'926'202 francs (recte : 2'926'203 francs). La recourante conteste par ailleurs la nature illicite de l'ensemble des gains réalisés. Ainsi, elle estime que l'autorité inférieure aurait dû au moins juger licite une partie importante de sa rémunération en application de sa pratique consistant à considérer que la commission de gestion peut s'élever jusqu'à 3 % du patrimoine net du fonds de placement.

9.1 Selon l'art. 35 LFINMA, la FINMA peut confisquer le gain acquis par un assujetti ou une personne qui exerce une fonction dirigeante en violant gravement le droit de la surveillance (al. 1). Cette réglementation est applicable par analogie si un assujetti ou une personne exerçant une fonction dirigeante a évité une perte en violant gravement le droit de la surveillance (al. 2). Si le montant des valeurs soumises à confiscation ne peut être précisément déterminé ou si la détermination de cette somme requiert des moyens disproportionnés, la FINMA peut procéder à une

estimation (al. 3). Le droit d'ordonner la confiscation se prescrit par sept ans (al. 4). La confiscation au sens des art. 70 à 72 CPS prime la confiscation au sens de la présente disposition (al. 5). Les valeurs patrimoniales confisquées sont dévolues à la Confédération, pour autant qu'elles ne reviennent pas aux lésés (al. 6).

La confiscation représente un instrument de droit administratif introduit simultanément à l'interdiction d'exercer dans la LFINMA, créée dans le cadre de la réorganisation de la surveillance des marchés financiers. Elle est – contrairement à la confiscation au sens du droit pénal réservée à l'art. 35 al. 5 LFINMA – une mesure purement administrative visant au rétablissement de l'ordre légal (cf. ATF 139 II 279 consid. 4.3.3 ; arrêt du TF 2C_422/2018 du 20 mars 2019, consid. 2.3 ; arrêts du TAF B-4762/2017 du 27 février 2020 consid. 16.2 ; B-1034/2017 du 11 décembre 2019 consid. 2 et B-3930/2016 consid. 3.3.2 ; RENÉ BÖSCH, in: Watter/Bahar (éd.), Basler Kommentar zum Finanzmarktaufsichtsgesetz, 3^e éd. 2019, art. 35 n° 5; JEAN-BAPTISTE ZUFFEREY/FRANCA CONTRATTO, FINMA The Swiss Financial Market Supervisory Authority, 2009, p. 148 ss ; MÜLLER/HAAS/STAUBER, FINMA-Enforcementverfahren gegen natürliche Personen, GesKR 3/2019, p. 391 ss). Le message indique que la confiscation a une fonction compensatoire et pour but de décourager les assujettis ou les personnes exerçant une fonction dirigeante de violer les règles prudentielles. Seule la confiscation permet d'éviter qu'une violation grave de ces règles soit profitable. En effet, la non-confiscation des bénéfices obtenus en violant le droit entraîne des distorsions de la concurrence car les assujettis qui respectent la loi subissent un préjudice alors que ceux qui se comportent de manière illicite en retirent des avantages. En d'autres termes, la confiscation peut donc être considérée comme une simple mesure de rétablissement de l'ordre légal, qui favorise l'équité entre les établissements financiers (cf. Message concernant la loi fédérale sur l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers du 1^{er} février 2006, FF 2006 2741, 2795).

Seul peut se voir confisquer le gain acquis en lien de causalité avec la grave violation des dispositions du droit de la surveillance (cf. ATAF 2013/59 consid. 9.3.5 ; arrêts du TAF B-1034/2017 consid. 2 et B-6952/2016 du 3 avril 2018 consid. 2). Le montant à confisquer doit se calculer selon les principes développés en relation avec la gestion d'affaires imparfaite au sens de l'art. 423 CO (cf. arrêt du TF 2C_422/2018 consid. 2.4 s. ; arrêt TAF B-3930/2016 consid. 13.2.1). La jurisprudence du Tribunal fédéral relative à la gestion d'affaires imparfaite dispose qu'il

n'existe par principe aucun coût qui en raison de sa nature ne puisse être déduit, dans la mesure où il est réellement engagé afin d'acquies le profit résultant de l'appropriation de l'affaire d'autrui et qu'il y est indispensable. En revanche, les coûts fixes ou les frais généraux qu'on ne peut attribuer de façon précise ne sauraient faire l'objet d'une déduction ; le gérant d'affaires supporte la charge de la preuve et doit établir que les frais sont bien déductibles (cf. ATF 134 III 306 consid. 4.1.5 ; arrêt du TF 2C_422/2018 consid. 3.2 et les réf. cit.).

9.2 En l'espèce, le tribunal de céans a constaté plus avant que la recourante avait gravement violé le droit de la surveillance (cf. supra consid. 5 et 6) dans le cadre de la gestion des fonds J. _____, L. _____ et K. _____ en 2014 et 2015. La recourante a elle-même fourni les montants des gains réalisés en lien avec la gestion des fonds précités en 2014 et 2015. Compte tenu du fait que la violation du droit de la surveillance constatée est liée à la gestion des fonds précités, le lien de causalité entre dite violation et le gain réalisé en lien avec ces fonds s'avère clairement établi. Celui-ci peut dès lors se voir confisqué en application de l'art. 35 LFINMA. La recourante a elle-même fourni les chiffres relatifs aux bénéfices liés à la gestion des fonds J. _____, L. _____ et K. _____ en 2014 et 2015. Il n'y a donc pas lieu de les remettre en question. Elle conteste en revanche le fait que la FINMA n'ait pas déduit du gain acquis les commissions versées aux apporteurs d'affaires, dont il sied de rappeler que l'un d'entre eux, E. _____, appartient à 100 % à la recourante. Il appert que la réponse à cette question ne se trouve pas en mesure d'influencer le montant de la confiscation arrêté par l'autorité inférieure. En effet, prenant en considération la situation financière de la recourante et en application du principe de proportionnalité, l'autorité inférieure a réduit le montant confisqué de 11'041'947 francs à 500'321.75 francs. Or, le montant reconnu comme gain acquis par la recourante dans son recours – à savoir 2'926'202 francs – demeure clairement supérieur à la valeur confisquée. Partant, l'éventuelle déduction des commissions versées aux apporteurs d'affaires ne serait, en tous les cas, pas en mesure d'influencer le montant confisqué. La question s'avère ainsi dénuée d'intérêt et peut dès lors demeurer ouverte.

Par ailleurs, la constatation de graves violations du droit de la surveillance en lien avec la gestion des fonds litigieux permet ici d'écarter le grief suivant lequel une partie importante de la rémunération de la recourante – selon elle 3 % du patrimoine net du fonds de placement – aurait dans tous les cas dû se voir considérée comme licite par la FINMA. En effet, à l'appui de son argument, la recourante se contente ici de répéter les griefs déjà

examinés et écartés plus avant (cf. supra consid. 5 et 6). Au demeurant, le fait que les honoraires perçus par la recourante n'aient pas été saisis sur le plan pénal ne joue pas de rôle. Certes, une confiscation au sens des art. 70 à 72 CP primerait une confiscation au sens de l'art. 35 LFINMA, conformément à l'al. 5 de ce dernier article. En revanche, l'absence de confiscation au sens du droit pénal ne s'oppose pas à une confiscation au sens de l'art. 35 LFINMA (cf. BÖSCH, op. cit., art. 35 n° 31 a contrario).

9.3 Sur le vu de ce qui précède, les griefs de la recourante liés à la détermination du gain acquis doivent être rejetés dans leur ensemble.

10.

Il convient maintenant d'examiner si le montant de la confiscation arrêté par l'autorité inférieure respecte le principe de proportionnalité.

La recourante invoque la violation dudit principe en ce que le paiement de la confiscation et des frais de procédure entraînerait sa faillite. Notamment, elle reproche à la FINMA d'avoir retenu que la provision pour risques de 400'000 francs constituée au cours de l'exercice 2016 pourrait se voir absorbée par la perception de la confiscation et des coûts de la procédure. La recourante défend l'avis que sur dite provision, seul un montant de 150'000 francs devait couvrir les coûts résultant de la procédure d'enforcement et que le solde de 250'000 francs constituait une provision pour risques généraux. Elle explique que la confiscation d'un montant de 500'321.75 francs entraînerait sa faillite en raison de sa situation financière précaire. Dans son recours, la recourante invoque des chiffres réactualisés depuis la décision attaquée, à savoir son bilan au 30 avril 2017, le budget 2017 dans son état au 30 juin 2017 ainsi que ses comptes (non audités) au 30 septembre 2017. Dans ses déterminations du 10 janvier 2018, elle a par ailleurs déposé ses comptes au 31 décembre 2017, provisoires mais « aussi finalisés que possible » desquels il ressort, selon elle, que sa situation financière ne lui permet toujours pas d'assumer la confiscation et les frais de la procédure. Elle estime que le paiement de ces sommes la dépouillerait totalement de ses fonds propres, de son fonds de roulement et des liquidités indispensables à la continuité de son exploitation et la conduirait à la faillite.

L'autorité inférieure relève pour sa part que les chiffres sur lesquels la recourante fonde ses conclusions sont postérieurs à la date de la décision attaquée. Sur la base des chiffres fournis avant la prise de décision, l'autorité inférieure a arrêté le montant de la confiscation de manière à permettre à la recourante de disposer au 31 décembre 2017 de fonds

propres pour un montant de 360'720.40 francs, à savoir plus de la moitié des réserves légales et du capital figurant à son bilan. Elle a considéré que la provision de 400'000 francs constituée par la recourante au cours de l'exercice 2016 pouvait servir à couvrir le paiement exigé. L'autorité inférieure note que dite provision a fait l'objet d'une dissolution subite depuis la notification de la décision attaquée laquelle démontre que les risques généraux invoqués par la recourante ne sont pas survenus et que la provision pouvait donc se qualifier de fonds propres et se voir attribuée au paiement de la confiscation et des frais de la procédure.

Le rapport T._____, dont le dépôt par l'autorité inférieure le 17 juillet 2018 a été porté à la connaissance de la recourante le 19 juillet 2018, dispose que cette dernière a – dans ses comptes définitifs au 31 décembre 2017 – inscrit une provision recouvrant l'intégralité de la confiscation et des frais de procédure. Ledit rapport confirme expressément que la perte de l'exercice 2017 a pu être couverte par les réserves financières de la recourante sans entamer son capital social. En outre, il signale que même si la recourante conteste la décision attaquée, elle a néanmoins constitué une provision à hauteur de CHF 604'172.55 pour couvrir intégralement les montants de confiscation et de frais de procédure (cf. rapport T._____ p. 34). Selon ce rapport, les charges prises en compte dans les coûts fixes au 31 décembre 2017 prennent en considération la constitution de cette provision. En outre, les charges y relatives n'ont pas un caractère récurrent et ainsi les fonds propres résiduels ont permis d'assurer des garanties financières suffisantes jusqu'à la levée de l'assujettissement par l'autorité inférieure en date du [...] 2018.

10.1 Le principe de proportionnalité exige qu'une mesure restrictive soit apte à produire les résultats escomptés (règle de l'aptitude) et que ceux-ci ne puissent être atteints par une mesure moins incisive (règle de la nécessité) ; en outre, il interdit toute restriction allant au-delà du but visé et il exige un rapport raisonnable entre celui-ci et les intérêts publics ou privés compromis (principe de proportionnalité au sens étroit dont l'examen implique une pesée des intérêts ; cf. ATF 142 I 76 consid. 3.5.1). Le message relatif à l'art. 35 LFINMA précise que la FINMA veille à ce que la confiscation n'ait pas des conséquences disproportionnées : il indique que tel serait par exemple le cas si la confiscation était susceptible d'entraîner la faillite de l'assujetti (cf. FF 2006 2741, 2795). S'agissant de la notion de faillite, il convient de rappeler que celle-ci peut être prononcée par la FINMA à l'encontre d'un gestionnaire de placements collectifs si des raisons sérieuses font craindre qu'il ne soit surendetté ou qu'il n'ait des problèmes de liquidité importants, à défaut de perspectives

d'assainissement ou si l'assainissement a échoué (ancien art. 137 al. 1 LPCC).

Les faits nouveaux qui se sont déroulés avant la procédure de recours (faux nova) ou ceux s'étant produits seulement au cours de celle-ci (vrais nova) peuvent, compte tenu de la maxime inquisitoire, être invoqués dans le cadre de la procédure de recours devant le Tribunal administratif fédéral, s'ils s'inscrivent dans l'objet du litige (cf. ATAF 2009/64 consid. 7.3, 2009/9 consid. 3.3.1 et les références citées). Les parties sont en principe responsables de démontrer de nouveaux éléments de fait tandis que le tribunal de céans doit, dans sa décision, déterminer dans quelle mesure ces nouveaux faits sont de nature à influencer la décision entreprise (cf. arrêts du TAF B-3496/2018 du 28 septembre 2018, consid. 2, B-3380/2015 du 21 août 2017 consid. 2 ; B-1583/2011 du 8 juin 2011 consid. 3.1 et les réf. cit. ; MOSER/BEUSCH/KNEUBÜHLER, *Prozessieren vor dem Bundesverwaltungsgericht*, 2e éd. 2013, n. 2.207 et les réf. cit.). Il découle en effet de la maxime inquisitoire et de sa libre cognition en matière de constatation des faits que le tribunal statue sur la base du dossier tel qu'il se présente au moment de l'arrêt sur recours (cf. ATAF 2009/64 consid. 7.3, 2009/9 consid. 3.3.1, 2012/21 consid. 5.1 et les réf. cit.).

La maxime inquisitoire régissant la procédure administrative doit être relativisée par son corollaire : le devoir de collaborer des parties (art. 13 PA ; cf. ATF 132 II 113 consid. 3.2 ; CLÉMENGE GRISEL, *L'obligation de collaborer des parties en procédure administrative*, Zurich/Bâle/Genève 2008, n. marg. 142). Selon l'art. 13 al. 1 PA, les parties sont notamment tenues de collaborer à la constatation des faits dans une procédure qu'elles introduisent elles-mêmes (let. a) ou dans une autre procédure en tant qu'elles y prennent des conclusions indépendantes (let. b). Cette dernière disposition s'applique à des procédures qui ne sont pas introduites par la partie elle-même mais au contraire ouvertes soit d'office, soit par des tiers. Le devoir de collaboration incombe à l'administré en particulier lorsqu'il s'agit de faits qu'il est mieux à même de connaître, qui ont trait spécifiquement à sa situation personnelle et que l'administration ne peut connaître (cf. ATF 140 II 65 consid. 2.2 ; MOOR/POLTIER, *op. cit.*, p. 294 s. ; KRAUSKOPF/EMMENEGGER/BABEY, *op. cit.*, art. 13 n° 37 et les réf. cit. ; MOSER/BEUSCH/KNEUBÜHLER, *op. cit.*, n. 3.122). L'administré doit informer l'autorité spontanément, sans requête préalable, des modifications concernant sa situation personnelle (cf. ATF 140 II 65 consid. 2.2).

10.2 En l'espèce, la décision attaquée retient que pour des raisons de proportionnalité, il convient de tenir compte des conséquences, à moyen terme, qu'une confiscation du gain acquis de 11'041'947 francs aurait sur la poursuite de l'activité de A._____. Elle explique que la recourante a produit un bilan au 30 avril 2017 duquel il ressort que la confiscation du montant précité mettrait en péril la poursuite de son activité. La FINMA considère que la provision pour risques de 400'000 francs constituée par A._____ au cours de l'exercice 2016 sera partiellement absorbée par les coûts de la procédure et qu'il convient donc de ramener le montant confisqué à 500'321.75 francs, montant maximum pouvant être financièrement assumé par la recourante.

Dans son recours, la recourante affirme que la confiscation envisagée aura des conséquences disproportionnées sur son activité. Notamment, la recourante estime que la provision pouvant être prise en considération pour la procédure d'enforcement s'élève seulement à 150'000 francs et non à 400'000 francs comme retenu par l'autorité inférieure. Elle affirme que compte tenu de sa situation financière, la confiscation envisagée entraînera sa faillite.

10.2.1 Comme indiqué plus haut, la confiscation comporte une fonction compensatoire et peut être assimilée à une mesure de rétablissement de l'ordre légal qui favorise l'équité entre les établissements financiers et tend à éviter qu'une violation grave des règles prudentielles ne soit profitable (cf. supra consid. 9.1). La confiscation des bénéfices obtenus en violant le droit est une mesure apte à rétablir l'ordre légal. Une sanction moins incisive que la confiscation ne se justifie pas. Cette mesure s'avère en outre nécessaire pour garantir le fonctionnement des marchés financiers ainsi que la protection des créanciers, investisseurs et assurés. La mesure prononcée par l'autorité inférieure s'avère ainsi apte et nécessaire.

Il conviendra encore d'examiner si elle respecte également le principe de proportionnalité au sens étroit, à savoir si le paiement de la confiscation se situe dans un rapport raisonnable entre le but visé et les intérêts privés de la recourante. En particulier, il y a lieu de déterminer si la sanction pourrait avoir pour conséquence la faillite de la recourante, que cela soit ensuite de surendettement (cf. infra consid. 10.2.2) ou d'insolvabilité par des problèmes de liquidités importants (cf. infra consid. 10.2.3).

10.2.2 En l'espèce, les informations sur lesquelles la FINMA a fondé son appréciation sont celles figurant au bilan au 30 avril 2017 ainsi que le budget au 30 juin 2017 déposés par la recourante le 30 juin 2017. La

décision attaquée ne détaille pas la manière dont l'autorité inférieure a calculé la réduction de la confiscation. Ce n'est que dans sa réponse qu'elle fournit un calcul y relatif. Selon celui-ci, la perception de la confiscation réduite et des frais de procédure laisseront à la recourante des fonds propres au 31 décembre 2017 de 360'720.40 francs, compte tenu de la perte estimée par la recourante de 1'017'338.25 francs. La FINMA constate que ce montant est supérieur à la moitié des réserves légales et du capital figurant au bilan (à savoir le capital-actions de 500'000 francs et la réserve légale de 107'500 francs) de sorte que la recourante ne se trouverait pas en situation de surendettement.

La recourante considère que la FINMA aurait dû tenir compte d'une dissolution de provision de 150'000 francs et non de 400'000 francs ; le calcul effectué devait dès lors aboutir à un solde de fonds propres de 110'720.40 francs au lieu de 360'720.40 francs (soit une différence de 250'000 francs). Elle affirme que seul un montant de 150'000 francs avait été provisionné pour faire face aux coûts non encore connus de la procédure d'enforcement, de la FINMA, du chargé d'enquête, des avocats, auditeurs et fiduciaires de la recourante et que le solde de 250'000 francs constituait une provision pour risques généraux. L'argumentation de la recourante ne peut pas être suivie. On ne voit pas ce qui s'oppose à ce qu'une provision pour risques généraux puisse se voir dissoute pour faire face aux coûts d'une procédure judiciaire et d'une sanction prononcée à l'encontre de la recourante. En effet, une provision pour risques généraux permet également, de par sa nature, à une société de faire face à de tels frais. Il appert que la FINMA a estimé à juste titre que la provision de 400'000 francs pouvait se voir dissoute et utilisée en vue de payer la confiscation et les frais de procédure.

Un surendettement est avéré lorsque la valeur de la somme des actifs est inférieure à la valeur du capital étranger (cf. arrêt du TAF B-3380/2015 du 21 août 2017 consid. 5.2.1 et les réf. cit.). Il découle du calcul effectué par l'autorité inférieure, fondé sur les informations et estimations fournies par la recourante le 30 juin 2017, que la perception de la confiscation et des frais de procédure et partant, la dissolution de la provision constituée, ne saurait avoir pour conséquence un surendettement de la recourante. De ce point de vue, le calcul de la FINMA ne peut se voir être remis en question. Ce faisant, la confiscation arrêtée par la FINMA et les frais de la procédure ne sont pas en mesure, en soi, d'entraîner le surendettement de la recourante.

Cette conclusion se voit au surplus confirmée par le rapport T._____, duquel il ressort que la recourante a, en fin de compte, été en mesure de constituer au 31 décembre 2017 une provision lui permettant d'absorber le montant intégral de la confiscation et des frais de procédure sans risquer une situation de surendettement.

10.2.3 La recourante fait également valoir que l'état de sa trésorerie et de ses liquidités ne lui permettraient pas de payer le montant de la confiscation et des frais de la procédure sans se voir démunie des liquidités indispensables à la poursuite de son exploitation. La décision attaquée ne fait pas mention d'un examen de la situation des liquidités de la recourante. Ce n'est que dans sa réponse que l'autorité inférieure fournit son appréciation y relative en indiquant que compte tenu des liquidités figurant au bilan au 30 avril 2017, le paiement de la confiscation et des frais de procédure n'aurait pas démunie la recourante des liquidités indispensables à la poursuite de son activité. Pour ce faire, l'autorité inférieure se fonde sur le bilan au 30 avril 2017 déposé par la recourante.

Au sens de la proportionnalité au sens étroit, il convient d'examiner si la mesure, adéquate et nécessaire, se trouve dans un rapport raisonnable avec le sacrifice imposé à l'administré (cf. TANQUEREL, op cit., p. 189). En d'autres termes, il y a lieu de procéder à la pesée des intérêts entre le sacrifice exigé de l'administré et les intérêts publics ou privés compromis (cf. ATF 142 I 76 consid. 3.5.1 et la réf. cit.). La question se pose en l'état de savoir dans quelle mesure des problèmes de liquidité sont pris en considération dans le cadre de la fixation d'une confiscation au sens de l'art. 35 LFINMA. Le but de cet article vise notamment à éviter que la non-confiscation des bénéfices obtenus en violant le droit entraîne des distorsions de la concurrence (cf. supra consid. 9.1 et FF 2006 2741, 2795). Le message indique qu'une confiscation ne peut avoir de conséquences disproportionnées, en particulier la faillite de l'assujetti, mais ne fournit pas de détails à ce propos.

Une société souffre de problèmes de liquidités importants si elle ne se trouve pas en mesure de s'en procurer aux conditions du marché et qu'il faut dès lors présumer que la liquidité existante ne couvre plus les engagements échus ou qui viendront prochainement à échéance (cf. arrêt du TF 2C_136/2019 du 14 janvier 2020 consid. 3.3 ; arrêt B-3380/2015 consid. 5.2.1 et les réf. cit. ; Message concernant la modification de la loi fédérale sur les banques et les caisses d'épargne du 20 novembre 2002, FF 2002 7476, p. 7496) ; il y a également lieu de retenir des problèmes importants de liquidités lorsque la société fait constamment des pertes ou

voit ses réserves fondre de manière significative (cf. arrêt du TAF B-2433/2013 du 24 octobre 2014 consid. 5.1). Un plan de liquidités doit démontrer en principe les revenus et les charges prévisibles. Le bilan et le compte de résultat ne se prêtent à cet exercice que de manière limitée, étant donné qu'ils ne sont pas prospectifs et ne fournissent pas les informations nécessaires pour ledit plan de liquidités (cf. arrêt B-3380/2015 consid. 5.2.2 et les réf. cit.). D'éventuels problèmes de liquidités se trouvent donc liés à une vision prospective du futur de la société : pour les appréhender, il faut notamment tenir compte de la faculté de la société à se procurer des liquidités aux conditions du marché, les échéances à court, moyen ou long terme de ses engagements, sa situation du point de vue des débiteurs, etc.

S'agissant de l'importance du critère de la liquidité dans la fixation d'une confiscation au sens de l'art. 35 LFINMA, lorsque l'assujetti ne risque pas la faillite par surendettement, celui-ci ne doit pas avoir pour conséquence une diminution trop aisée du montant confisqué étant donné que de nombreux aspects de la liquidité, notamment la volonté de faire appel à des crédits bancaires ou d'aliéner certains actifs, se situent dans la sphère d'influence de l'assujetti lui-même, tout comme la possibilité de solliciter un paiement en plusieurs versements. En effet, l'intérêt public au bon fonctionnement des marchés financiers exige que le montant d'une confiscation ne puisse être trop aisément réduit. Il ne faut pas perdre de vue que l'assujetti a profité du gain acquis de manière illicite. L'intérêt public au bon fonctionnement des marchés financiers et au respect du droit de la surveillance justifie la fonction compensatoire de la confiscation. Un certain sacrifice doit donc être exigé de l'assujetti à qui on impose cette sanction.

Dans son acte de recours, la recourante se fonde sur sa trésorerie au 30 septembre 2017, se montant à 683'782 francs, de laquelle elle déduit les pertes estimées pour les mois d'octobre à décembre 2017 (-140'736 francs) et un montant de 600'000 francs au titre de « confiscation, honoraires, émoluments » pour aboutir à une trésorerie estimée, au 31 décembre 2017, de -56'954 francs. Dans ses observations du 10 janvier 2018, elle fournit un calcul quelque peu différent et se réfère aux liquidités disponibles au 30 avril 2017 – se montant à 1'051'194 francs – desquelles elle déduit les charges nettes pour les mois d'avril à décembre 2017 et le montant de la confiscation et des frais de procédure pour aboutir à une prévision de la trésorerie au 31 décembre 2017 se montant à 116'337 francs. La recourante estime que ces liquidités prévisionnelles ne lui auraient pas permis de poursuivre son exploitation.

Dans sa réponse, l'autorité inférieure observe que, compte tenu des liquidités figurant au bilan au 30 avril 2017 déposé par la recourante, le paiement de la confiscation et des frais de procédure pour un montant total de 604'172.55 francs (composé de la confiscation pour 500'321.75 et des frais de procédure de 103'850.80 francs) n'aurait pas démuné la recourante des liquidités indispensables à la poursuite de son exploitation. Le bilan au 30 avril 2017 faisant état de liquidités (banks and petty cash) de 1'051'194 francs, elle en déduit que ce montant aurait suffi à la recourante pour assumer le paiement des montants précités.

La recourante ne dépose aucun plan de liquidités qui indiquerait l'impossibilité – compte tenu de sa trésorerie – de faire appel à des crédits bancaires qui lui permettraient de couvrir à moyen terme les coûts de la confiscation et des frais de procédure – indications notamment utilisées en droit des poursuites lorsqu'un débiteur mis en faillite tente de démontrer sa solvabilité dans le cadre d'un recours (cf. FLAVIO COMETTA, in: Commentaire Romand, Poursuite et faillite, 2005, art. 174 n° 12). En outre, elle n'indique également pas dans quelle mesure elle ne pourrait se défaire de certains actifs pour libérer des espèces et honorer la confiscation ainsi que les frais de procédure. Partant, elle échoue à démontrer les difficultés qui pourraient survenir du point de vue de sa liquidité. Il sied par ailleurs de relever que le bilan définitif de la recourante au 31 décembre 2017, figurant dans le rapport T._____, fait état d'une trésorerie (comptes bancaires et espèces) de 579'324 francs comprise dans l'actif circulant totalisant 1'817'481 francs. Par ailleurs, la possibilité de solliciter le paiement échelonné – par acomptes – de la sanction n'est aucunement exclue et demeure à disposition de la recourante.

Sur le vu de ce qui précède, il convient de constater que la recourante échoue à démontrer que le paiement de la confiscation et des frais de procédure la mettrait dans une situation d'illiquidité susceptible d'entraîner sa faillite. Le calcul effectué par la FINMA, fondé sur les chiffres à sa disposition, ne s'avère pas critiquable. Le montant des liquidités et de l'actif circulant au 31 décembre 2017 lui permettait, à défaut d'autres informations fournies par la recourante, d'estimer à bon droit que la liquidité de cette dernière ne s'opposait pas au paiement de la confiscation et des frais de procédure. La recourante n'a en outre fourni aucune information prouvant que sa situation aurait empiré depuis lors. À cela s'ajoute, comme indiqué ci-dessus, que le critère de la liquidité ne saurait aboutir trop aisément à une réduction de la sanction. Dès lors, il appert que le critère de proportionnalité au sens étroit a été respecté.

10.3 Force est ainsi de constater que l'on ne peut critiquer la manière dont l'autorité inférieure a appliqué le principe de proportionnalité, réduisant le montant de la confiscation de 11'041'947 francs à 500'321.75 francs afin d'éviter une mise en faillite de la recourante. Celle-ci a été en mesure de provisionner l'intégralité du montant à payer, y compris les frais de procédure, sans que cela n'entraîne une situation de surendettement. En outre, la recourante n'a pas démontré que la dissolution de cette provision et le paiement de la confiscation ainsi que des frais de procédure entraînerait des problèmes de liquidité insurmontables qui la mettraient dans l'obligation de demander sa mise en faillite. Par conséquent, la mesure prononcée par l'autorité inférieure s'avère proportionnée. Partant, le grief de la recourante est rejeté.

11.

La recourante affirme de surcroît que les frais du chargé d'enquête ne sont pas proportionnés à l'enquête effectuée et aux violations reprochées. Elle forme ce grief sous l'angle de l'inopportunité (cf. infra consid. 13). Cependant, il convient d'examiner la critique de la recourante relative aux coûts du chargé d'enquête plutôt sous l'angle de la proportionnalité.

Les différents types de contributions causales, dont les émoluments, ont en commun d'obéir au principe de l'équivalence – qui est l'expression du principe de proportionnalité en matière de contributions publiques – selon lequel le montant de la contribution exigée d'une personne déterminée doit être en rapport avec la valeur objective de la prestation fournie à celle-ci (rapport d'équivalence individuelle). En outre, la plupart des contributions causales – en particulier celles dépendant des coûts, à savoir celles qui servent à couvrir certaines dépenses de l'État, telles que les émoluments et les charges de préférence – doivent respecter le principe de la couverture des frais. En vertu de ce principe, le produit global des contributions ne doit pas dépasser, ou seulement de très peu, l'ensemble des coûts engendrés par la subdivision concernée de l'administration (cf. ATF 135 I 130 consid. 2). Les principes d'équivalence et de couverture des coûts ne trouvent application que de manière indirecte en ce qui concerne les frais du chargé d'enquête dans la mesure où la FINMA, qui est tenue de respecter le principe de proportionnalité, se doit de veiller à une exécution du mandat à des coûts adéquats ; d'ailleurs, parmi les exigences posées à la bonne exécution d'un mandat, la FINMA – qui contrôle les décomptes intermédiaires et approuve le compte final – indique que les factures doivent être proportionnées (cf. Guide Pratique pour une bonne exécution des mandats par les mandataires de la FINMA du 28 novembre 2013, ch. 3.5 ; < <https://www.finma.ch/fr/finma/>

mandataires-de-la-finma/bonne-execution-des-mandats/ >, consulté le 21.04.2020).

En l'espèce, la recourante n'explique pas en quoi les frais du chargé d'enquête seraient disproportionnés à l'enquête effectuée ou aux violations constatées. Elle se contente de s'opposer au montant des frais de 229'100.85 francs sans fournir d'argumentation permettant concrètement au tribunal de céans de saisir les raisons fondant son grief. Notamment, elle ne s'oppose pas aux tarifs retenus pour le calcul des honoraires ni au nombre d'heures nécessaires. L'autorité inférieure a été régulièrement informée de l'évolution des travaux du chargé d'enquête et du calcul de ses honoraires. Elle a expliqué de manière convaincante que la nature et l'étendue du mandat ont nécessité l'intervention sur place de plusieurs collaborateurs, le recours à une société informatique bénéficiant de compétences forensiques spécifiques et des travaux conséquents afin d'analyser un important volume de données et d'informations. À cela s'ajoute par ailleurs que la recourante n'a pas fourni tous les documents requis par le chargé d'enquête (notamment les courriers électroniques relatifs aux recommandations ou ordres en relation avec l'exécution de transactions ; cf. supra consid. 4.2.5), obligeant le chargé d'enquête à des recherches et analyses supplémentaires.

Sur le vu de ce qui précède, le grief doit être rejeté.

12.

La recourante a demandé à plusieurs reprises l'audition par le tribunal de céans de X._____.

12.1 Selon l'art. 33 al. 1 PA, l'autorité admet les moyens de preuve offerts par la partie s'ils paraissent propres à élucider les faits. De manière plus générale, le droit d'être entendu tel qu'il est garanti par les art. 29 PA et 29 al. 2 Cst. comprend selon la jurisprudence le droit de produire des preuves quant aux faits de nature à influencer sur la décision, d'obtenir qu'il soit donné suite à ces offres de preuves pertinentes, de participer à l'administration des preuves essentielles ou à tout le moins de s'exprimer sur son résultat, lorsque cela s'avère susceptible d'influer sur la décision à rendre. Le droit d'être entendu ne comprend toutefois pas le droit d'être entendu oralement, ni celui d'obtenir l'audition de témoins (cf. ATF 130 II 425 consid. 2.1 ; 122 II 464 consid. 4 ; Jurisprudence des autorités administratives de la Confédération [JAAC] 70.75 consid. 3bb ; ATAF 2013/19 consid. 7.1). L'autorité peut en outre mettre un terme à l'instruction lorsque les preuves administrées lui ont permis de former sa conviction et que, procédant d'une

manière non arbitraire à une appréciation anticipée des preuves qui lui sont encore proposées, elle a la certitude que ces dernières ne pourraient l'amener à modifier son opinion (cf. ATF 130 II 425 consid. 2.1 ; 125 I 127 consid. 6 ; 124 I 208 consid. 4). Enfin, l'audition de témoins apparaît comme un moyen de preuve subsidiaire qui n'est utilisé qu'à titre exceptionnel lorsque les faits ne peuvent pas être suffisamment élucidés d'une autre façon (art. 14 al. 1 PA ; cf. ATF 130 II 169 consid. 2.3.3 s.).

12.2 En l'espèce, la recourante a sollicité l'audition de X. _____ en date du 5 décembre 2017, après que l'autorité inférieure a déposé sa réponse. Elle a réitéré cette demande par lettre du 25 janvier 2018 dans laquelle elle se réfère à son recours et à ses observations du 10 janvier 2018 et affirme que la FINMA n'a pas pris en compte des éléments de fait importants dans le cadre de sa décision, lesquels lui avaient pourtant été communiqués par la recourante. Dès lors, elle considère nécessaire l'audition de X. _____ qui pourra, selon elle, apporter les compléments utiles à l'établissement de la vérité matérielle. Simultanément au dépôt, le 31 mai 2018, du procès-verbal de l'audition de X. _____ par la FINMA le 17 mai 2018 dans le cadre de la procédure d'enforcement le concernant à titre personnel, la recourante a répété la demande d'audition de ce dernier. Elle a indiqué que celle-ci conservait toute sa pertinence dans le cadre de la présente procédure. La requête de la recourante, très brièvement motivée, n'indique pas quels éléments de l'état de fait pourraient se voir précisés par l'audition de X. _____. Elle se contente de renvoyer aux arguments développés dans le recours et au fait que la FINMA aurait ignoré des faits importants dans sa décision. Or, au vu des questions que le présent litige soulève et du dossier conséquent à disposition du tribunal, l'audition de X. _____, en qualité de témoin, paraît superflue en cela qu'elle n'est ni particulièrement pertinente ni nécessaire dans la configuration des faits propre à la cause. Les reproches de la recourante ont fait l'objet de l'examen du tribunal de céans plus avant (cf. supra consid. 3 et 4). Ce dernier a été en mesure de forger son opinion sur la base des pièces figurant au dossier. L'état de fait étant suffisamment établi, il n'appert pas que le témoignage requis aurait mené le tribunal de céans à des conclusions différentes.

12.3 Par conséquent, le tribunal, procédant par appréciation anticipée des preuves, renonce à l'audition demandée. Il en découle que la requête de la recourante doit être rejetée.

13.

La recourante se plaint de l'inopportunité de la décision attaquée. Elle

reproche à l'autorité inférieure d'avoir pris une décision inutile et inopportune car elle ne sert pas au rétablissement de l'ordre légal au sens de l'art. 31 LFINMA, en particulier compte tenu de la renonciation spontanée par la recourante à son autorisation de gestionnaire de placements collectifs de capitaux.

13.1 Le moyen de l'opportunité peut être invoqué à l'appui d'un recours devant le tribunal de céans (art. 49 let. c PA). Le contrôle de l'opportunité ne peut toutefois intervenir que dans le respect du cadre légal lorsque la loi confère à l'autorité un pouvoir d'appréciation (cf. arrêt du TAF B-2206/2008 du 15 juillet 2008 consid. 5).

L'éventuelle liberté d'appréciation dont l'autorité inférieure pourrait disposer se détermine en interprétant la norme qui fonde sa compétence (cf. TSCHANNEN/ZIMMERLI/MÜLLER, *Allgemeines Verwaltungsrecht*, 4e éd. 2014, p. 213s. par. 26 n° 4). C'est d'ailleurs cette même interprétation de la norme qui fixe le cadre légal et donne ainsi les limites de l'éventuelle liberté d'appréciation à ne pas franchir, faute de quoi son exercice est illégal (art. 49 let. a PA ; cf. MOOR/FLÜCKIGER/MARTENET, *Droit administratif*, vol. I, 3e éd. 2012, p. 740s. n° 4.3.2.2). Pour sa part, le contrôle de l'opportunité au sens de l'art. 49 let. c PA intervient à l'intérieur même du cadre légal dans lequel l'autorité dont l'acte est attaqué a exercé sa liberté d'appréciation. L'autorité supérieure ne vérifie ainsi pas si des normes juridiques ont été violées, mais s'assure que la décision en cause est bien la meilleure que l'autorité inférieure pouvait prendre (cf. ATF 136 V 351 consid. 5.1.2 ; MOOR/POLTIER, *op. cit.*, p. 797 n° 5.7.4.5). Aussi, dans la mesure où l'opportunité concerne le choix entre plusieurs solutions valables du point de vue juridique, cette question ne peut constituer un grief que lorsque l'administration dispose d'un pouvoir d'appréciation (cf. arrêts du TAF B-3626/2018 du 9 septembre 2019 consid. 7.1 ; B-2291/2016 du 10 juillet 2018 consid. 7.1.1 et B-6455/2008 du 31 juillet 2009 consid. 8).

Le choix de la mesure à adopter dans une situation concrète constitue une question d'appréciation. L'autorité de surveillance, en tant qu'autorité spécialisée dans la surveillance des marchés financiers, jouit d'une importante marge de manœuvre dans le choix des mesures qu'elle décide d'appliquer. Elle doit cependant se conformer aux principes généraux régissant toute activité administrative, ce qui implique notamment l'interdiction de l'arbitraire, le respect de l'égalité de traitement ainsi que des principes de proportionnalité et de la bonne foi. La mesure choisie correspondra également aux buts essentiels de la législation sur les marchés financiers, à savoir la protection respectivement des créanciers et

des investisseurs, d'une part, et la réputation de la place financière helvétique, d'autre part (cf. ATF 135 II 356 consid. 3.1, 131 II 306 consid. 3.1.2, 130 II 351 consid. 2.2 ; ATAF 2008/23 consid. 3.3).

13.2 En l'espèce, la mesure prononcée figure parmi le catalogue des sanctions prévues par les art. 31 ss LFINMA dans le but de rétablir l'ordre légal. Parmi ces mesures, le retrait de l'autorisation de gestionnaire de placements collectifs de capitaux (art. 37 LFINMA) ne pouvait pas se voir prononcé par la FINMA compte tenu de la renonciation spontanée de la recourante à dite autorisation. Cependant, cela ne saurait exclure toute autre mesure dans le but de rétablir l'ordre légal. Parmi celles à disposition de la FINMA, la confiscation paraît sans conteste la plus adaptée puisqu'il s'agit de la seule permettant la saisie du gain acquis illicitement par la recourante ; en effet, une décision en constatation ou la publication d'une décision ne sauraient suffire in casu. La FINMA n'a donc nullement tranché de manière inopportune en choisissant d'imposer une confiscation.

En ce qui concerne les frais du chargé d'enquête et de la procédure de la FINMA, l'argument de la recourante sous l'angle de l'opportunité ne peut être retenu, la FINMA ne disposant d'autre choix que de mettre ces frais à sa charge.

13.3 Par voie de conséquence, le grief de la recourante portant sur l'inopportunité de la décision attaquée doit se voir rejeté.

14.

Sur le vu de l'ensemble de ce qui précède, il y a lieu de constater que la décision entreprise ne viole pas le droit fédéral, ne relève pas d'une constatation inexacte ou incomplète des faits pertinents et n'est pas inopportune (art. 49 PA). Dès lors, mal fondé, le recours doit être rejeté.

15.

Les frais de procédure comprenant l'émolument judiciaire et les débours sont mis à la charge de la partie qui succombe (art. 63 al. 1 PA et art. 1 al. 1 du règlement du 21 février 2008 concernant les frais, dépens et indemnités fixés par le Tribunal administratif fédéral [FITAF, RS 173.320.2]). L'émolument judiciaire est calculé en fonction de la valeur litigieuse, de l'ampleur et de la difficulté de la cause, de la façon de procéder des parties et de leur situation financière (art. 2 al. 1 1^{ère} phrase FITAF). En l'espèce, la recourante a succombé dans l'ensemble de ses conclusions. En conséquence, les frais de procédure, lesquels s'élèvent à 10'000 francs, doivent être intégralement mis à sa

charge. Ils seront compensés dès l'entrée en force du présent arrêt par l'avance de frais du même montant versée par la recourante.

Vu l'issue de la procédure, la recourante n'a pas droit à des dépens (art. 64 PA).

Par ces motifs, le Tribunal administratif fédéral prononce :

1.

Le recours est rejeté.

2.

Les frais de procédure de 10'000 francs sont mis à la charge de la recourante. Ce montant sera compensé par l'avance de frais du même montant déjà versé dès l'entrée en force du présent arrêt.

3.

Il n'est pas alloué de dépens.

4.

Le présent arrêt est adressé :

- à la recourante (acte judiciaire) ;
- à l'autorité inférieure (acte judiciaire ; n° de réf. [...]).

L'indication des voies de droit se trouve à la page suivante.

Le président du collège :

Le greffier :

Jean-Luc Baechler

Pascal Bovey

Indication des voies de droit :

La présente décision peut être attaquée devant le Tribunal fédéral, 1000 Lausanne 14, par la voie du recours en matière de droit public, dans les trente jours qui suivent la notification (art. 82 ss, 90 ss et 100 LTF). Ce délai est réputé observé si les mémoires sont remis au plus tard le dernier jour du délai, soit au Tribunal fédéral soit, à l'attention de ce dernier, à La Poste Suisse ou à une représentation diplomatique ou consulaire suisse (art. 48 al. 1 LTF). Le mémoire doit être rédigé dans une langue officielle, indiquer les conclusions, les motifs et les moyens de preuve, et être signé. La décision attaquée et les moyens de preuve doivent être joints au mémoire, pour autant qu'ils soient en mains du recourant (art. 42 LTF).

Expédition : 14 mai 2020