



Arrêt du 28 avril 2020

Composition

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

Parties

X. _____,
représenté par Maître Jean-François Ducrest, avocat,
recourant,

contre

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

Objet

Interdiction d'exercer.

Faits :**A.**

A._____ (dont la raison sociale était B._____ jusqu'au [...], ci-après : 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 A._____ se composait de X._____ (ci-après : le recourant), Y._____ (président) et Z._____ (vice-président).

A.a

A._____ 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 le recourant. 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 recourant a fondé A._____ dont il assumait, au moment des faits, les rôles de directeur général, administrateur et actionnaire principal indirect par le biais de D._____. Il assurait la responsabilité de la stratégie du groupe C._____, supervisait les domaines de la gestion patrimoniale, la création et sélection de fonds d'investissement et la mise en place des structures essentielles au fonctionnement du groupe. Le conseil d'administration de A._____ lui avait délégué la responsabilité de la gestion courante de la société et il avait notamment pour tâche de vérifier que A._____ se conforme à ses statuts, au règlement d'organisation, aux directives internes et en particulier aux règles applicables aux placements collectifs de capitaux. Le conseil d'administration de A._____ a conservé la compétence de déterminer la gestion stratégique, d'approuver toute modification du modèle d'affaires, de gérer en dernier ressort et de contrôler les risques ainsi que de surveiller en dernier lieu les personnes chargées de la gestion.

A.c

Le [...], l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers FINMA (ci-après : l'autorité inférieure) a octroyé à A._____ 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.d

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. A._____ 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 A._____ 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.e

Le 5 octobre 2016, l'autorité inférieure a informé A._____ de l'ouverture d'une procédure d'enforcement à son encontre conformément à l'art. 30 LFINMA sur la base d'indices donnant à 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 A._____ 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.f

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 A. _____ 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 A. _____ dans ses différents placements collectifs. En particulier, il a été convié à préciser le degré d'implication de A. _____ dans la gestion desdits placements collectifs et, en cas de délégation de leur gestion, à en examiner les modalités et le contrôle exercé par elle dans le cadre de l'exécution du mandat. En outre, l'examen par le chargé d'enquête devait établir le rôle de A. _____ 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.g

Le chargé d'enquête a rendu son rapport en date du 27 février 2017. Il y a exposé qu'à son avis l'activité principale de A. _____ 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 placements collectifs de capitaux concernés étaient investis principalement dans un seul titre – P. _____ – de manière non diversifiée. Il a indiqué que ces investissements résultaient du suivi par A. _____ des recommandations très appuyées par l'apporteur d'affaires, M. _____ et son actionnaire unique N. _____, qui représentait les investisseurs de ces fonds. Des commissions importantes auraient été perçues par A. _____ 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 A. _____, en particulier

U._____ et X._____, 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 a déduit de ses travaux l'implication de U._____ et 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 A._____ 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, A._____ répondait aux exigences de N._____ de percevoir des commissions importantes et de s'impliquer dans la gestion des fonds dédiés. Le chargé d'enquête en 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.h

Le 28 avril 2017, A._____ 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._____ a expliqué 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 A._____ à son autorisation.

A.j

Par décision du 1^{er} septembre 2017, l'autorité inférieure a constaté que A._____ avait gravement violé le droit de la surveillance. 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.

Dite décision fait l'objet d'une procédure de recours traitée séparément par le tribunal de céans sous la référence B-5668/2017.

A.k

Le 9 novembre 2017, l'autorité inférieure a informé le recourant de l'ouverture d'une procédure d'enforcement à son encontre. Dite procédure visait à évaluer si et dans quelle mesure il avait engagé sa responsabilité personnelle en tant que directeur général, membre du conseil d'administration et actionnaire qualifié de A._____ dans de graves violations du droit de la surveillance formellement constatées à l'encontre de cette dernière.

A.l

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

A.m

Le recourant a été personnellement entendu par l'autorité inférieure en date du 17 mai 2018.

A.n

Le 30 mai 2018, l'autorité inférieure a invité le recourant à se déterminer sur un projet d'état de fait ainsi que sur les mesures qu'elle pourrait prononcer, parmi lesquelles figure notamment l'interdiction d'exercer au sens de la loi sur la surveillance des marchés financiers.

A.o

Le recourant a remis sa prise de position écrite en date du 30 juillet 2018. En substance, il a invoqué la mauvaise qualité du rapport du chargé d'enquête et formulé des observations relatives à l'état de fait provisoire établi par l'autorité inférieure. Il a notamment rappelé que O._____ était dûment informé du rôle de A._____ et avait approuvé les modalités de calculs de sa rémunération.

B.

Par décision du 5 octobre 2018 (ci-après : la décision attaquée), l'autorité inférieure a prononcé, à l'encontre du recourant, une interdiction d'exercer toute fonction dirigeante dans l'établissement d'un assujetti à la FINMA pour une durée de trois ans dès l'entrée en force de la décision, sous menace des sanctions pénales encourues en cas de violation de cette interdiction. Elle a retenu essentiellement les faits tels qu'exposés ci-après.

Le recourant a fondé A._____ dont il était au jour du prononcé de la décision susmentionnée directeur général, administrateur et actionnaire principal indirect par le biais de D._____. Au cours de l'assujettissement à la FINMA, il assurait principalement la responsabilité du département commercial par la recherche de nouveaux clients et partenariats. Il disposait en outre de la compétence de déterminer les principes en matière de politique d'investissement applicables dans le cadre des activités de gestion en vue de leur approbation par le conseil d'administration. Il garantissait également la tenue de la gestion courante de la société et avait pour tâche de vérifier que A._____ se conformât à ses statuts, au règlement d'organisation, aux directives internes et à ce que ses produits correspondissent pleinement à la législation, en particulier relative aux placements collectifs de capitaux, aux circulaires de la FINMA et aux directives de la Swiss Funds & Asset Management Association (ci-après : SFAMA).

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 le recourant en date respectivement des [...] et [...]. Le contrat relatif à M._____ a été soumis à l'administrateur de M._____ et à N._____, en sa qualité de représentant des clients de O._____. Durant les exercices 2013 à 2015, près de la moitié des avoirs sous gestion de A._____ provenait de ces deux apporteurs d'affaires et correspondait principalement aux fonds J._____, L._____ et K._____, lesquels généraient environ 85 % des honoraires de gestion de A._____. N._____ était l'actionnaire principal de M._____. Le recourant indique avoir cru que l'ayant droit économique en était un tiers mais n'ignorait pas que l'épouse de N._____ était 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._____, le recourant 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 le recourant 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. _____.

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'élèvent 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 se sont élevés à 5'062'932.45 francs.

Dans le cadre de la gestion courante des fonds J. _____, L. _____ et K. _____, A. _____ suivait la large majorité des ordres d'achat, recommandations, idées ou instructions reçus par le biais de l'adresse électronique [...@...]. Le recourant a admis que N. _____ utilisait cette adresse pour proposer des investissements. Les décisions d'investissement étaient donc en fin de compte prises notamment par N. _____. Dès la reprise du rôle de gestionnaire, A. _____ proposait des investissements à ce dernier qui décidait de la suite à y donner, créant parfois une situation de conflit. À de rares exceptions près, les avoirs des fonds J. _____, L. _____ et K. _____ ont été investis presque exclusivement dans le titre P. _____ (dans une proportion se situant entre 87.76 % et 98.38 %, selon les années et le fonds concerné).

Sur la base des faits constatés, l'autorité inférieure a retenu que le recourant avait clairement agi dans l'intérêt de A. _____ et dans celui de ses apporteurs d'affaires, à savoir E. _____ dont il était lui-même l'actionnaire indirect majoritaire et N. _____ par l'intermédiaire de M. _____. Le système de rémunération a permis à A. _____ de percevoir des commissions annuelles très élevées, dépassant largement

les valeurs communément admises dans la branche de la gestion de placements collectifs ou de la gestion de fortune. Or, les prestations effectivement opérées par A._____, qui se limitaient presque exclusivement à exécuter les ordres ou recommandations de N._____ ne justifient pas la perception de telles commissions, ni les performances annuelles négatives de ces fonds au cours des années 2014 et 2015. En application de contrats signés par le recourant, A._____ reversait ensuite des rétributions conséquentes aux différents apporteurs d'affaires, lesquelles n'étaient pas justifiées d'un point de vue économique. L'autorité inférieure estime que la perception de tels frais et leur redistribution massive à des apporteurs d'affaires apparaissent disproportionnées et dénuées de tout fondement économique dans la mesure où, pratiqué sur le moyen terme, un tel modèle serait susceptible de vider les fonds de leur substance. L'autorité retient que ces opérations constituent de graves violations du devoir de loyauté au sens de l'art. 20 al. 1 LPCC. Puisque le système mis en place s'avère contraire au devoir de loyauté et même à l'activité de gestionnaire de placements collectifs de capitaux, la FINMA retient que l'accord obtenu de S._____ sur les modalités relatives aux fonds ne suffit pas et que A._____ aurait au contraire dû s'assurer de la volonté réelle et de l'accord éclairé des investisseurs finaux. De par sa position, le recourant disposait d'une vue d'ensemble sur les activités menées par A._____ dans le contexte de la gestion des fonds litigieux. Il a en outre personnellement participé à la mise en place des fonds considérés et de la structure de frais illicite en découlant. La FINMA considère donc que le recourant ne pouvait ignorer que la mise en place puis l'application de tels frais de gestion nuisaient aux intérêts pécuniaires des ayants droit économiques des parts de fonds que A._____ avait la tâche de gérer et qu'agissant de la sorte, il a amené A._____ à commettre de graves violations du devoir de loyauté dont il doit se voir reconnu personnellement responsable.

L'autorité inférieure relève en outre que A._____ avait donné l'apparence qu'elle assurait la gestion de nombreux placements collectifs de capitaux ; or, les fonds J._____, L._____ et K._____ représentaient à eux seuls près de 85 % des honoraires de gestion perçus et l'activité en relation avec ceux-ci se limitait à exécuter les recommandations de N._____. Ce faisant, l'autorité inférieure affirme que A._____ n'apportait aucune réelle plus-value et avait ainsi délégué la prise de décision à M._____, ce dont le recourant était pleinement conscient et qui pourrait remettre en question la garantie d'une activité irréprochable de ce dernier.

L'autorité inférieure considère en conclusion que le comportement adopté par le recourant est incompatible avec les obligations que la loi impose aux gestionnaires de placements collectifs et que ce dernier a témoigné d'une totale incompréhension des obligations élémentaires du gestionnaire, notamment lorsqu'il justifie ses agissements en se retranchant derrière le concept de fonds dits dédiés. Selon la FINMA, une interdiction d'exercer d'une durée de trois ans apparaît justifiée et proportionnée.

C.

Par acte du 7 novembre 2018, le recourant a formé recours contre la décision susmentionnée auprès du Tribunal administratif fédéral. Il a formulé ses conclusions comme suit :

« Au fond :

Préalablement

1. Retirer l'effet suspensif au présent recours s'agissant de l'interdiction d'exercer (art. 33 LFINMA ; conclusions 1 et 2 du dispositif de la décision de la FINMA du 5 octobre 2018).
2. Accorder l'effet suspensif pour le surplus, à savoir concernant la conclusion 3 du dispositif de la décision de la FINMA du 5 octobre 2018).

Principalement

3. Annuler la décision de la FINMA du 5 octobre 2018.
4. Constater et dire que Monsieur X. _____ n'a pas violé ses obligations réglementaires et légales.

Subsidiairement

5. Annuler la décision de la FINMA du 5 octobre 2018.

Cela fait

6. Renvoyer la cause à la FINMA en ordonnant :
 - a. la production de toute correspondance (courriers, emails, fax, messagerie) échangée entre la FINMA et le chargé d'enquête en lien avec la présente procédure, sous réserve de la correspondance déjà communiquée au recourant par la FINMA ;

- b. l'audition du chargé d'enquête, Q._____, soit pour lui les signataires du rapport d'enquête du 27 février 2017, à savoir [...] ;
 - c. l'audition de T._____.
- 7. Permettre à X._____ de se déterminer par écrit ensuite des actes d'instruction précités.
 - 8. Enjoindre la FINMA à rendre une nouvelle décision tenant compte des auditions et déterminations précitées (conclusions 6 et 7).

Plus subsidiairement

- 9. Annuler la décision de la FINMA du 5 octobre 2018.

Cela fait

- 10. Renvoyer la cause à la FINMA pour une nouvelle décision dans le sens des considérants.

Plus subsidiairement encore

- 11. Annuler la décision de la FINMA du 5 octobre 2018.

Cela fait

- 12. Prononcer une décision en constatation (art. 32 LFINMA) pour toute sanction.

En tout état

- 13. Débouter la FINMA et tout opposant de toutes autres ou contraires conclusions.
- 14. Condamner la FINMA aux frais de la procédure devant la FINMA et devant le Tribunal administratif fédéral.
- 15. Allouer à Monsieur X._____ une indemnité pour les dépens occasionnés par l'exercice raisonnable de ses droits de procédure devant la FINMA et devant le Tribunal administratif fédéral.

À l'appui de ses conclusions, le recourant se plaint tout d'abord d'une constatation inexacte et incomplète des faits pertinents. Par ailleurs, il

invoque la violation de son droit d'être entendu, la constatation inexacte ou incomplète des faits pertinents, l'excès ou l'abus du pouvoir d'appréciation ainsi qu'une violation du principe de la proportionnalité. Il sollicite l'audition de T._____, ancien Chief Risk Officer (CRO) de A._____. Au regard de la demande de restitution de l'effet suspensif, le recourant se prévaut d'une jurisprudence récente du Tribunal administratif fédéral et sollicite l'application immédiate de l'interdiction d'exercer afin que la durée de la procédure se voit imputée sur celle de l'interdiction d'exercer en cas de confirmation de la décision attaquée.

D.

Par courrier du 27 novembre 2018, l'autorité inférieure a renoncé à prendre position sur la demande du recourant visant au retrait de l'effet suspensif.

E.

Par décision incidente du 14 décembre 2018, le tribunal de céans a admis la requête du recourant et retiré l'effet suspensif aux chiffres 1 et 2 du dispositif de la décision attaquée, à savoir l'interdiction d'exercer pour une durée de trois ans et les conséquences pénales y relatives.

F.

Dans ses remarques responsives du 16 janvier 2019, l'autorité inférieure a conclu au rejet du recours. Elle précise qu'elle a tenu compte des modifications requises par le recourant sur l'état de fait provisoire dans la mesure où celles-ci emportaient sa conviction et se révélaient pertinentes pour la procédure. Elle rappelle qu'elle n'est liée ni par le rapport du chargé d'enquête ni par les affirmations du recourant au regard de l'appréciation juridique portée sur les honoraires perçus par A._____ et des contre-prestations effectivement apportées par cette dernière. S'agissant des interactions avec N._____, la FINMA affirme se fonder largement sur les propos tenus par le recourant lorsqu'elle l'a entendu. Enfin, elle explique avoir forgé sa conviction sur la base de pièces écrites, à haute valeur probante, auxquelles se réfèrent la décision attaquée. Les auditions requises par le recourant ne permettraient ainsi pas de remettre les faits en cause.

G.

Dans ses déterminations du 20 février 2019, le recourant a déclaré maintenir intégralement les conclusions formulées dans le recours, à l'exclusion des conclusions 1 et 2 auxquelles le Tribunal administratif fédéral a donné droit par décision incidente du 14 décembre 2018. Le recourant apporte certaines précisions relatives à l'état de fait et conteste

notamment avoir délégué la gestion de A._____ à N._____. Il reproche à l'autorité inférieure de se référer de manière imprécise à des pièces et de ne pas satisfaire au fardeau de la contestation, concept émanant de la procédure civile mais que le recourant estime applicable en l'état. Il affirme que la décision attaquée a omis des faits pertinents importants, notamment le fait que le chargé d'enquête ait mentionné que les honoraires perçus par A._____ se situaient « dans la fourchette haute des prix du marché ». Il considère ensuite que l'autorité inférieure se méprend en lui reprochant d'avoir mis en place des fonds dédiés à la demande de N._____ et affirme à nouveau n'avoir pas su à l'époque que ce dernier procéderait à des agissements délictueux. Il exige une nouvelle fois l'audition de T._____ et des signataires du rapport d'enquête, les qualifiant d'essentielles. Enfin, il répète que le principe de proportionnalité a été violé et complète son argumentation en invoquant une jurisprudence récente du Tribunal administratif fédéral.

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 Selon les 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 céans peut donc connaître de la présente affaire.

1.2 Le recourant, qui a pris part à la procédure devant l'autorité inférieure, est spécialement atteint 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.

Dans la décision entreprise, l'autorité inférieure a prononcé, à l'encontre du recourant, une interdiction d'exercer au sens de l'art. 33 LFINMA d'une durée de trois ans. À teneur de cette disposition, si la FINMA constate une violation grave du droit de la surveillance, elle peut interdire à l'auteur d'exercer une fonction dirigeante dans l'établissement d'un assujetti (al. 1). L'interdiction peut être prononcée pour une durée de cinq ans au plus (al. 2). L'instrument de surveillance que constitue l'interdiction d'exercer déroge au principe de surveillance des établissements ancré à l'art. 3 let. a LFINMA ; il permet de prononcer une mesure directement à l'encontre d'une personne dont les manquements individuels ont conduit, de manière fautive et causale, à une grave violation du droit de la surveillance par l'établissement assujetti (cf. ATF 142 II 243 consid. 2.2 s.) En effet, l'obligation, dont la grave violation peut conduire au prononcé d'une interdiction d'exercer pour une personne physique, incombe non à celle-ci mais à l'assujetti lui-même (cf. ATF 142 II 243 consid. 2.3 ; ATAF 2018 IV/5 consid. 5.5). En outre, 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. ATAF 2013/59 consid. 9.3.6 ; 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).

Par conséquent, aussi longtemps que l'interprétation de l'autorité de décision 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 du TAF B-5756/2014 du 18 mai 2017 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 ; c'est par exemple le cas de l'interdiction d'exercer au sens de l'art. 33 LFINMA ainsi que la publication d'une décision en matière de

surveillance telle que prévue à l'art. 34 LFINMA qui portent atteinte de manière plus intense à la situation juridique de l'intéressé qu'une simple constatation au sens de l'art. 32 LFINMA (cf. arrêts du TAF B-5518/2016 du 10 juillet 2019 consid. 17.1 ; B-4639/2014 consid. 2.3 et les réf. cit. ; B-5041/2014 du 29 juin 2015 consid. 4.1).

3.

Les procédures d'enforcement de la FINMA ne sont pas réglées en détail par la loi. La FINMA dispose en principe de trois possibilités pour organiser la procédure. Elle peut tout d'abord ouvrir une procédure unique pour chaque partie séparément, par exemple un assujetti, un intermédiaire financier agissant sans autorisation ou une personne physique soupçonnée d'avoir violé le droit de la surveillance (Einzelparteiverfahren). Par ailleurs, la FINMA peut mener une procédure unifiée avec plusieurs parties, dans lesquelles le déroulement de la procédure est uniforme avec une gestion des pièces unifiée (Einheitliches Verfahren). Troisièmement, la FINMA peut choisir de procéder par une procédure commune (Gesamtverfahren), qui consiste en une procédure principale et d'autres procédures qui sont exécutées ultérieurement. Il s'agit dans ce cas de plusieurs procédures uniques où la qualité de partie et la gestion des pièces sont séparées mais où l'instruction est commune à toutes les procédures (cf. arrêts du TAF B-4757/2017 du 27 février 2020 consid. 11.2 et B-688/2016 du 11 juin 2018 consid. 5.1.1 et 5.1.2). Pour autant qu'ils soient pertinents, les résultats de l'instruction doivent toutefois être pris dans les actes de chaque procédure séparément. La décision prononcée dans la procédure dite principale ne peut pas être retenue à l'encontre d'un tiers puisque la décision n'entre en force que pour les parties à la procédure. Il en découle qu'une décision constatant une violation du droit de la surveillance par un assujetti ne peut pas être opposée à une personne physique qui travaille ou travaillait pour cette entité (cf. ATF 142 II 243 consid. 2.3 ; arrêt B-688/2016 consid. 5.2) ; MÜLLER/HAAS/STAUBER, FINMA-Enforcementverfahren gegen natürliche Personen, in: GesKR 3/2019 391).

En l'espèce, l'autorité inférieure a choisi de procéder à une première procédure à l'encontre de l'assujetti – A. _____ – qui a donné lieu au prononcé d'une décision le 1^{er} septembre 2017 objet d'une procédure de recours séparée devant le tribunal de céans (conduite sous la référence B-5568/2017). Elle a ensuite ouvert une procédure d'enforcement séparée à l'encontre du recourant, dans laquelle elle a notamment joint le rapport du chargé d'enquête et ses annexes. L'autorité inférieure a, dans la décision attaquée, procédé tout d'abord à l'examen des manquements

commis par A. _____ avant de se pencher ensuite sur les violations reprochées au recourant. Ce faisant, elle a suivi le modèle de la procédure commune mentionné ci-dessus et agi conformément à la jurisprudence relative aux procédures d'enforcement de la FINMA selon laquelle une décision à l'encontre de l'assujéti dans une procédure principale ne peut pas se voir retenue à l'encontre d'une personne travaillant pour cette entité.

Par conséquent, il appartiendra également au tribunal de céans d'examiner préalablement dans le cadre de la procédure relative à X. _____ si, sur la base du système mis en place par ce dernier, il s'avère que A. _____ s'est rendue fautive d'une grave violation du droit de la surveillance.

4.

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 et 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'occurrence, il s'agit de déterminer si la décision de la FINMA prononçant une interdiction d'exercer à l'encontre de X._____ s'avère conforme au droit. Or, la décision litigieuse a été rendue par l'autorité inférieure en date du 5 octobre 2018 à l'encontre du recourant, 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. À cet égard, les dispositions transitoires figurant à l'art. 95 LSFIn et à l'art. 74 LEFin règlent uniquement les délais dans lesquels lesdites lois 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 au cas d'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.

5.

Le recourant reproche en premier lieu à l'autorité inférieure d'avoir écarté ou ignoré sans motif la majorité des modifications qu'il avait proposées sur le projet d'état de fait. Il se plaint en particulier que la FINMA ait ignoré sa précision relative aux honoraires perçus par A._____, qualifiés comme étant « dans la fourchette haute des prix sur le marché » par le chargé d'enquête, ce qui témoignerait que A._____ a facturé ses prestations sans excès.

En relation avec la procédure pénale initiée suite à l'éclatement de l'affaire O._____/N._____ en janvier [...], le recourant souligne la condamnation de ce dernier 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 mentionne également U._____ – lequel a travaillé au sein de O._____ de 2005 à 2008, était un ami proche et ancien collègue de N._____ et avait présenté ce dernier au recourant – et sa mise en examen pour blanchiment d'argent. Le recourant précise qu'il n'a jamais été inquiété dans cette procédure pénale. Revenant sur la création des fonds J._____, L._____ et K._____, le recourant reproche à la décision attaquée d'ignorer que la requête en autorisation LPCC de A._____ en [...] était transparente quant à la stratégie poursuivie, consistant en la mise en place de produits structurés sur mesure autour des besoins de la clientèle et ne reflétant pas un style de gestion pensé et décidé par A._____, mais une gestion orientée spécifiquement pour la clientèle. Il précise que dite requête exposait qu'un client pouvait demander

la mise en place d'un produit détenant 80 % d'un titre et que E. _____ et M. _____ revêtaient le rôle des deux principaux apporteurs d'affaires de A. _____. À cet égard, le recourant conteste l'affirmation de la FINMA selon laquelle A. _____ tenait le rôle d'un simple exécutant des décisions d'investissement prises par N. _____, étant donné notamment que cette affirmation se fonde uniquement sur le témoignage de T. _____ recueilli par le chargé d'enquête en l'absence du recourant. Il affirme en particulier que plusieurs auditions de témoins par la FINMA contredisent ledit témoignage, ce que la décision attaquée ignore. Il se réfère tout d'abord aux affirmations de V. _____ – investment manager auprès de A. _____ – qui a déclaré n'avoir procédé aux transactions que dans la mesure où les propositions d'investissement étaient conformes, notamment, à la politique du fonds. De même, le recourant relève les déclarations de Z. _____ – vice-président du conseil d'administration de A. _____ – selon lesquelles A. _____ n'exécutait pas purement et simplement les suggestions d'investissement mais examinait les propositions qui lui étaient soumises. Le recourant y voit la confirmation du fait que A. _____ n'était pas instrumentalisée et effectuait une réelle activité de gestion d'actifs. Quand bien même N. _____ communiquait les propositions d'investissement à A. _____, le recourant considère qu'il n'y avait pas de délégation de la gestion à celui-ci. Il estime donc que la FINMA aurait dû donner suite à sa demande d'entendre T. _____.

Le recourant affirme en outre que les pièces au dossier démontrent l'accord donné par S. _____ sur la globalité des honoraires et des commissions de tous les intervenants et des investissements à effectuer. Il reproche à la FINMA d'ignorer ces faits lorsqu'elle affirme – à son avis sans explication et arbitrairement – que l'accord obtenu de S. _____ n'est en soi pas suffisant. Le recourant explique par ailleurs ne pas avoir eu connaissance et ne pas avoir pu connaître l'identité des clients finaux de O. _____, étant donné que ledit établissement était formellement l'investisseur dans les fonds J. _____, L. _____ et K. _____.

Le recourant conteste au demeurant avoir été l'animateur principal de A. _____. Il prétend que la prise de décision se faisait toujours en commun par les organes de la société. Il précise que la décision de la FINMA ignore que les documents relatifs aux investissements litigieux ont été examinés tant par le réviseur statutaire et prudentiel de A. _____ que par la société d'audit dans la procédure d'autorisation et qu'ils furent portés à la connaissance de la FINMA dans le cadre de la demande d'autorisation en [...] ainsi que des audits prudentiels annuels. Selon le recourant, la décision attaquée occulte également un fait essentiel : celui que

N._____ ait trompé tous les intervenants, y compris son propre employeur, A._____ et le recourant lui-même. Puisque N._____ a réussi à tromper son propre employeur, le recourant considère qu'il ne peut lui être reproché – ni par ailleurs à A._____ – d'avoir également été déjoué. Il critique également la définition de fonds dédiés retenue par la FINMA et le chargé d'enquête, qu'il qualifie de lacunaire. Il explique qu'on ne peut appliquer à des fonds dédiés les critères usuels adaptés à une gestion classique notamment sur le plan de la diversification et du risque. Il cite en outre les explications données par N._____ pour justifier l'investissement massif effectué sur le titre P._____, ignorées selon lui par la décision attaquée. Le recourant reproche enfin au rapport du chargé d'enquête de fournir des conclusions hâtives basées sur des approximations, des hypothèses et des suppositions non vérifiées, que la FINMA a reprises dans l'état de fait de la décision attaquée. Ce faisant, il estime nécessaire d'ordonner l'audition des auteurs du rapport du chargé d'enquête ainsi que la production de toute correspondance échangée entre la FINMA et le chargé d'enquête qui ne lui aurait pas déjà été remise. Enfin, le recourant considère qu'à moins que le tribunal de céans ne constate d'emblée que le recourant ait respecté ses obligations légales et réglementaires, il conviendrait que la cause soit renvoyée à la FINMA pour que les auditions et actes d'instruction soient ordonnés.

Dans sa réponse, l'autorité inférieure se réfère intégralement à sa décision et rappelle que le courrier du 30 mai 2018 par lequel elle a invité le recourant à se déterminer sur l'état de fait provisoire devait permettre à ce dernier d'exercer son droit d'être entendu. Elle précise qu'elle a pris en considération les modifications sollicitées par le recourant sur le projet d'état de fait dans la mesure où celles-ci emportaient sa conviction et se révélaient pertinentes pour la procédure. L'autorité inférieure ajoute ne pas être liée par l'appréciation du chargé d'enquête à propos des honoraires perçus par A._____ ni par celle du recourant à cet égard. Elle explique avoir procédé à sa propre appréciation juridique des honoraires perçus au regard du devoir de loyauté incombant au gestionnaire de placements collectifs de capitaux en tenant compte des circonstances du cas d'espèce, notamment des faibles contre-prestations effectivement apportées par A._____. S'agissant des interactions avec N._____, la FINMA énonce qu'elle a largement fondé son appréciation sur les propos tenus par le recourant lui-même lorsqu'elle l'a entendu. En ce qui concerne l'audition des auteurs du rapport du chargé d'enquête, l'autorité inférieure affirme qu'elle n'est pas en mesure de remettre les faits en cause, établis sur la base de pièces écrites à haute valeur probante. Il en va de même de l'audition de T._____ qui ne fait, selon la FINMA, que confirmer les dires

du recourant lui-même lorsqu'il a admis devant le Ministère public du canton de [...] que les décisions d'investissement étaient prises par des tiers, notamment N._____.

Sur la base des éléments susmentionnés, le tribunal de céans se penchera tout d'abord sur les griefs formés par le recourant portant sur son droit d'être entendu, en traitant premièrement ceux liés à la constatation des faits et à l'obligation de motiver de l'autorité inférieure (cf. infra consid. 6). Il examinera ensuite le refus par la FINMA d'entendre les auteurs du rapport du chargé d'enquête, les critiques du recourant sur l'audition de T._____ par celui-là ainsi que celles relatives au refus de l'autorité inférieure de produire la correspondance – ne figurant pas déjà au dossier de la cause – échangée avec le chargé d'enquête (cf. infra consid. 7). Enfin, le refus par la FINMA d'accéder à la requête du recourant de voir T._____ auditionné par elle se verra analysé (cf. infra consid. 8).

6.

Sous l'angle de son droit d'être entendu, le recourant reproche tout d'abord à l'autorité inférieure d'avoir rejeté en bloc l'immense majorité des corrections apportées à son projet d'état de fait ainsi que ses offres de preuve.

6.1 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 B-5756/2014 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 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).

6.2 En l'espèce, il faut reconnaître que la motivation fournie par l'autorité inférieure dans sa décision en relation avec les modifications de fait sollicitées par le recourant dans la décision entreprise s'avère relativement succincte. L'autorité inférieure indique que le recourant a fourni des

remarques générales sur le rapport du chargé d'enquête sans toutefois démontrer en quoi les éléments retenus seraient erronés ni étayer ses allégations par des documents probants. Elle explique avoir retenu les modifications proposées par le recourant dans l'état de fait dans la mesure où elles étaient pertinentes. Se référant au principe de la libre appréciation des preuves, l'autorité inférieure explique que les documents à l'appui des constats du chargé d'enquête ont emporté sa conviction et qu'il se justifiait donc de rejeter les requêtes de preuve déposées par le recourant. Cette brève motivation n'en demeure pas moins suffisante au regard des exigences légales dès lors qu'elle expose les raisons ayant guidé l'autorité inférieure et sur lesquelles elle a fondé sa décision. Au demeurant, il se justifie de mettre en relation les affirmations précitées avec l'état de fait somme toute détaillé ainsi que l'analyse effectuée par l'autorité inférieure dans la partie « En droit » de sa décision. En outre, la composition des fonds J. _____, L. _____ et K. _____ et l'investissement massif dans l'action P. _____ ne sont pas contestés, ni par ailleurs le montant des commissions que A. _____ a perçues et reversées en partie aux apporteurs d'affaires. Pour le surplus, il se justifie toutefois d'examiner un à un les griefs du recourant et d'indiquer ce qui suit.

6.2.1 Le recourant rappelle que le chargé d'enquête a qualifié les honoraires perçus comme se situant dans la fourchette haute des prix du marché. Il y voit la démonstration que ceux-ci n'étaient dès lors pas excessifs. Dans sa décision, la FINMA a indiqué les raisons pour lesquelles elle considère que ces honoraires sont excessifs, en invoquant notamment les faibles contre-prestations en matière de gestion fournies par A. _____. Contrairement à ce que le recourant affirme, l'autorité inférieure n'ignore pas son argument mais explique pourquoi elle retient une qualification juridique différente desdits honoraires. La question de savoir si cette qualification se révèle conforme au droit sera examinée plus avant (cf. infra consid. 9).

6.2.2 Le recourant estime que l'autorité inférieure a totalement ignoré ses explications relatives au rôle de N. _____ et à la gestion effectivement réalisée par A. _____ dans les fonds concernés. Or, l'autorité inférieure se fonde non seulement sur le rapport du chargé d'enquête mais également sur les déclarations du recourant lui-même. Ainsi, lors de son audition par le Ministère public du canton de [...] en date du 23 juin 2016, le recourant a expliqué que ces fonds étaient dédiés en ce sens que N. _____ avait respectivement demandé à A. _____ et au recourant de les créer avec des caractéristiques précises. Il explique que N. _____ et/ou R. _____ proposaient et décidaient des investissements à effectuer

et que le rôle de A._____ se limitait à l'origine – à savoir avant l'octroi de l'autorisation LPCC – à celui d'un risk manager. Le recourant a par ailleurs indiqué que ce sont N._____ et R._____ qui ont choisi d'investir dans l'action P._____. Le recourant affirme en outre que lorsque A._____ a repris le rôle d'investment manager en [...], soit après l'octroi de l'autorisation LPCC, elle a davantage participé aux décisions d'investissement et en a suggéré plusieurs à N._____ qui parfois les acceptait et parfois les refusait. Il a toutefois reconnu savoir que N._____ utilisait l'adresse électronique [...@...] pour faire passer ses recommandations, qu'il admet avoir régulièrement reçues et exécutées dès lors qu'elles émanaient de M._____ et semblaient en ligne avec le mémorandum des fonds. En retenant ces faits tout en se référant aux pièces du dossier, la motivation de la décision attaquée sur ces points ne s'avère pas critiquable.

6.2.3 Le recourant reproche à la décision attaquée d'ignorer que O._____ a été informé de la modification des modalités de calcul des honoraires de gestion lorsque A._____ a repris l'activité de gestionnaire des fonds considérés en [...] et les a approuvés. Loin d'ignorer ces faits, la FINMA les mentionne mais retient certes une interprétation différente de celle du recourant. Néanmoins, la décision ne viole en rien l'obligation de motivation à ce propos puisque l'autorité inférieure explique l'absence de pertinence de l'accord de S._____ par le fait que le système mis en place par A._____ s'avère contraire au devoir de loyauté, voire même à l'activité de gestionnaire circonscrite par la législation sur les placements de capitaux. Le recourant défend l'avis inverse mais l'autorité inférieure n'a pas ignoré son argument. Elle n'a donc pas manqué à son obligation de motiver à cet égard.

6.2.4 Le recourant conteste devoir porter la responsabilité des faits reprochés. Sa position et sa responsabilité au sein de A._____ découle toutefois de ses fonctions et de ses propres déclarations. Le recourant, directeur général et membre du conseil d'administration de A._____, se décrit lui-même comme étant en charge du bon fonctionnement de la société et comme son animateur principal. En retenant ces faits, on ne voit pas en quoi la décision de la FINMA aurait violé l'obligation de motivation.

6.2.5 Lorsque le recourant reproche ensuite à la décision attaquée et au rapport du chargé d'enquête de ne pas suffisamment tenir compte du fait que les fonds considérés étaient des fonds dédiés et réservés à des investisseurs qualifiés, il aborde également une question de droit qui ne préjudicie pas son droit d'être entendu. En tout état de cause, la décision

explique les raisons pour lesquelles l'autorité inférieure considère respectivement que l'activité de gestion limitée de A._____ et du recourant ne justifiait pas les commissions excessives perçues. Ce faisant, elle écarte l'argument du recourant selon lequel les fonds dédiés justifieraient la gestion limitée et l'exécution des recommandations reçues sans faillir à son obligation de motivation.

6.2.6 Enfin, le recourant reproche à la décision attaquée d'ignorer que N._____ a trompé tous les intervenants, à commencer par son employeur, et estime que cela démontre qu'il n'est pas surprenant que le recourant et A._____ aient également été trompés. La décision attaquée retient respectivement que A._____ et le recourant devaient avoir conscience que N._____ percevait des commissions par le biais de M._____. Notamment, l'autorité inférieure rappelle que le recourant 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, l'autorité inférieure renvoie au rapport du chargé d'enquête et à diverses pièces du dossier. S'agissant du fait que N._____ était le bénéficiaire ultime des commissions versées par la recourant à M._____ et que X._____ en avait connaissance, l'autorité inférieure se réfère 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._____ ont été entendus et 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._____. La décision attaquée renvoie également au rapport du chargé d'enquête, qui aboutit à la même conclusion, se fondant notamment sur ses entretiens avec X._____. 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. 9), il apparaît 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.

6.3 Sur le vu de ce qui précède, force est de constater que l'autorité inférieure a suffisamment exposé les raisons pour lesquelles elle a écarté les faits allégués et moyens de preuve offerts par le recourant de sorte 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 du recourant. Partant, le grief est mal fondé et doit être rejeté.

7.

Le recourant reproche également à l'autorité inférieure d'avoir violé son droit d'être entendu en refusant d'ordonner l'audition des auteurs du rapport du chargé d'enquête et sur le vu du fait que ceux-ci ont procédé à l'audition de T. _____ en son absence. Sous cet angle, il critique par ailleurs le refus de la FINMA de produire la correspondance ne figurant pas au dossier de la cause qu'elle a échangée avec le chargé d'enquête.

7.1 La FINMA peut charger un spécialiste indépendant (chargé d'enquête) d'effectuer une enquête dans l'établissement d'un assujetti pour élucider un fait relevant de la surveillance (art. 36 al. 1 LFINMA). Le rapport du chargé d'enquête constitue une expertise de spécialiste au sens de l'art. 12 let. e PA (cf. arrêt du TF 2A.332/2006 du 6 mars 2007 consid. 3 et la réf. cit. ; ATAF 2018 IV/5 consid. 7.5.2 ; 2013/56 consid. 2.1 ; MAURENBRECHER/TERLINDEN, in: Basler Kommentar zum Finanzmarktaufsichtsgesetz, 3^{ème} éd. 2019 [ci-après: BSK-FINMAG], art. 36 LFINMA n° 21 ss ; ZULAUF/WYSS/TANNER/KÄHR/FRITSCH/EYMAN/AMMANN, Finanzmarkt-enforcement, 2^e éd. 2014, p. 149 ; ANDRÉ TERLINDEN, Der Untersuchungsbeauftragte der FINMA als Instrument des Finanzmarkt-enforcements, 2010, p. 139 s.).

Conformément aux dispositions de la loi fédérale du 4 décembre 1947 de procédure civile fédérale (PCF, RS 273), le juge doit donner aux parties l'occasion, d'une part, de s'exprimer sur le libellé des questions à poser aux experts et de proposer des modifications et des adjonctions (art. 57 al. 2 PCF) et, d'autre part, de faire leurs objections contre les personnes qu'il se propose de désigner comme experts (art. 58 al. 2 PCF). Ces dispositions, s'adressant en priorité au juge, sont applicables « par analogie » à la procédure administrative en vertu de l'art. 19 PA, ce qui permet de tenir compte des particularités inhérentes au système (cf. ATF 133 V 446 consid. 7.3 ; arrêt B-626/2016 du 11 juin 2018 consid. 8.3). Le droit de poser des questions complémentaires au chargé d'enquête ne s'étend en revanche pas aux questions posées aux personnes entendues par le chargé d'enquête. En effet, si les dispositions de la PA s'appliquent à la procédure devant la FINMA (art. 53 LFINMA) ainsi que devant le Tribunal administratif fédéral (art. 37 LTAF), tel n'est toutefois pas le cas pour l'enquête menée par le chargé d'enquête nommé

par la FINMA dès lors que celui-ci ne rend pas de décisions (art. 1 al. 1 PA ; cf. ATF 130 II 351 consid. 3.3.2 et les réf. cit. ; TERLINDEN, op. cit., p. 319). La constatation des faits et leur appréciation juridique incombent exclusivement à la FINMA (cf. ATF 137 II 284 consid. 4.2.7 ; 130 II 351 consid. 3.3.2 et les réf. cit.). En outre, il découle de l'art. 14 PA que, si la FINMA est habilitée à entendre des témoins dans les conditions prévues aux art. 14 ss PA, elle ne l'est pas à déléguer cette compétence (art. 14 al. 3 PA a contrario). Aussi, le chargé d'enquête ne dispose pas de la compétence d'entendre des témoins. Toutefois, il n'en demeure pas moins qu'il peut conduire des entretiens informels afin de mener à bien son mandat ; la valeur probante des procès-verbaux doit dès lors être appréciée en conséquence (cf. TERLINDEN, op. cit., p. 313s.). Dans un système dualiste tel que celui prévu, il est nécessaire mais suffisant que la procédure dans son ensemble satisfasse aux exigences légales et constitutionnelles (cf. ATF 130 II 351 consid. 3.3.2 ; arrêt du TF 2A.127/2007 du 11 octobre 2007 consid. 5.3). Ainsi, ni l'art. 18 PA, selon lequel les parties ont le droit d'assister à l'audition des témoins et de poser des questions complémentaires, ni l'art. 57 al. 2 PCF par renvoi de l'art. 19 PA ne confèrent aux parties le droit de participer aux entretiens menés par un chargé d'enquête au cours de son enquête et de poser des questions aux personnes entendues. Enfin, le mandat du chargé d'enquête prend généralement fin avec la remise de son rapport à l'autorité de surveillance (cf. TERLINDEN, op. cit., p. 142).

Selon l'art. 60 al. 1 PCF, l'expert fournit son rapport motivé, soit par écrit dans le délai qui lui a été imparti, soit de vive voix à l'audience; dans ce cas, il en est dressé procès-verbal. Dans les procédures soumises à la PA, le rapport se fait en règle générale en la forme écrite (MOSER/BEUSCH/KNEUBÜHLER, *Prozessieren vor dem Bundesverwaltungsgericht*, 2e éd. 2013, n. 3.136 ; AUER/BINDER, op. cit., art. 12 n° 69). Les parties disposent cependant de la possibilité de requérir des éclaircissements et des compléments ou une nouvelle expertise (art. 60 PCF).

7.2 En l'espèce, le rapport du chargé d'enquête daté du 27 février 2017 a suivi la décision du 20 octobre 2016 de la FINMA par laquelle elle a ouvert une procédure à l'encontre de A._____. Ce n'est qu'après avoir prononcé la décision du 1^{er} septembre 2017, par laquelle l'autorité inférieure a constaté les violations au droit de la surveillance commises par A._____ et ordonné une confiscation à son encontre, que la FINMA a ouvert une procédure séparée à l'encontre du recourant. Ce faisant, elle a joint le rapport du chargé d'enquête et donné au recourant l'occasion de

s'exprimer – tant sur ce rapport que sur l'intégralité du dossier. Le recourant a en particulier été entendu par la FINMA le 17 mai 2018 et a en outre formulé des observations sur un projet d'état de fait ainsi que sur le dossier de la procédure en date du 30 juillet 2018. Il reproche à la FINMA d'avoir refusé d'ordonner l'audition des auteurs du rapport du chargé d'enquête et le fait que ceux-ci aient entendu T. _____ en son absence. À cet égard, il sied de relever que, conformément aux principes exposés plus haut, les investigations menées par le chargé d'enquête n'étaient pas soumises à la PA de sorte que les garanties de procédure qui en découlent ne s'y trouvaient pas applicables. Ainsi, le fait que le recourant n'ait pas pu participer à l'audition des personnes entendues par le chargé d'enquête n'apparaît pas critiquable. Cela dit, la valeur probante de tels procès-verbaux d'audition doit être prise en considération de manière adéquate (cf. TERLINDEN, op. cit., p. 314).

La procédure menée par l'autorité inférieure elle-même s'avérait en revanche soumise à la PA et devait respecter les garanties de procédure en découlant. Or, au moment de la consultation du dossier, et en application de la jurisprudence précitée ainsi que, par analogie, de l'art. 57 al. 2 PCF par renvoi de l'art. 19 PA, le recourant disposait à ce moment-là également du droit de se déterminer sur la personne du chargé d'enquête et de poser à ce dernier – et non aux personnes avec lesquelles il s'est entretenu – des questions complémentaires en sa qualité d'expert. Il n'est d'ailleurs pas contesté que le recourant a disposé de la possibilité de faire part de ses questions et remarques dans le cadre de la procédure menée par l'autorité inférieure. Compte tenu du fait que le rapport du chargé d'enquête soit déposé en la forme écrite en règle générale, il n'est enfin pas contraire au droit que la FINMA ait refusé d'ordonner l'audition des auteurs dudit rapport.

La décision de nomination du 20 octobre 2016 par laquelle l'autorité inférieure a déterminé l'étendue du mandat octroyé au chargé d'enquête ainsi que les attentes de la FINMA fait partie des pièces du dossier que le recourant a pu consulter, de même que le rapport du chargé d'enquête et ses nombreuses annexes. Le reste de la correspondance entre la FINMA et le chargé d'enquête, dont l'édition se voit requise par le recourant, ne porte pas sur le flux d'information sur le fond mais concerne manifestement les modalités du mandat et de ce fait, les rapports de droit entre la FINMA et le chargé d'enquête. La consultation de ces documents – lesquels ne font pas partie du dossier de la cause – pouvait donc se voir refusée au recourant sans léser ses droits (cf. arrêt B-688/2016, consid. 12.3).

7.3 Sur le vu de ce qui précède, force est de constater que le recourant, auditionné le 17 mai 2018 et invité le 30 mai 2018 à se déterminer sur le rapport du chargé d'enquête ainsi que sur l'ensemble de ses annexes a pu exercer ses droits de partie d'une manière appropriée ; de même, la FINMA n'a pas violé le droit fédéral en refusant d'entendre les auteurs du rapport du chargé d'enquête. Il en va pareillement du refus de lui remettre la correspondance entre la FINMA et le chargé d'enquête. Le grief doit donc être rejeté.

8.

Toujours sous l'angle de son droit d'être entendu, le recourant reproche à la FINMA d'avoir refusé d'auditionner T._____.

L'autorité ne se trouve pas liée par les offres de preuves des parties. Elle peut mettre un terme à l'instruction lorsque les preuves administrées lui ont permis de forger 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 sauraient l'amener à modifier son opinion (cf. ATF 140 I 285 consid. 6.3.1 ; voir aussi arrêt du TF 1C_490/2017 du 15 mai 2018 consid. 6.2).

Or, contrairement à ce qu'affirme le recourant, la FINMA ne s'est pas fondée uniquement sur le témoignage de T._____ – entendu par le chargé d'enquête – pour retenir que l'activité de gestion de A._____ sur les fonds J._____, L._____ et K._____ était minimale. Comme cela a été démontré plus haut (cf. supra consid. 6.2), elle a également fondé son argumentation sur d'autres éléments figurant au dossier. Procédant par une appréciation anticipée des preuves, elle a considéré que l'audition de T._____ par ses soins ne l'amènerait pas à modifier son analyse.

Compte tenu de ce qui précède, la manière de procéder de l'autorité inférieure ne viole donc pas le droit et le grief du recourant doit être rejeté. La question de savoir s'il y a lieu de donner suite aux demandes d'audition formulées par le recourant dans le cadre de la procédure devant le tribunal de céans sera examinée plus avant (cf. infra consid. 16).

9.

Sur le fond, le recourant invoque la constatation inexacte et incomplète des faits pertinents au sens de l'art. 49 let. b PA. Il rappelle avoir formulé des remarques factuelles qui ont été ignorées par l'autorité inférieure dans sa décision et estime que les reproches formulés dans la décision attaquée

sont infondés et qu'il s'est en tout temps conformé aux obligations légales et réglementaires, sans jamais violer son devoir de loyauté.

De son côté, l'autorité inférieure conteste les allégués du recourant et se réfère intégralement à sa décision.

9.1 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).

9.2

9.2.1 Le recourant conteste le caractère excessif des honoraires perçus en rappelant qu'ils ont été approuvés formellement par O._____ et examinés par son réviseur statutaire et prudentiel ainsi que par la société d'audit dans le cadre de la procédure d'autorisation de A._____ et portés à la connaissance de la FINMA. Notamment, il conteste l'affirmation de l'autorité inférieure selon laquelle A._____ se serait contentée d'exécuter la volonté de N._____. Il rappelle que A._____ a eu une véritable activité d'asset management, de contrôle de l'adéquation des propositions d'investissement avec la politique des fonds et d'intervention auprès des différents prestataires.

Il ressort de la décision attaquée que le système de rémunération relatif aux fonds J._____, L._____ et K._____ a permis à A._____ de

percevoir des commissions annuelles très élevées, dépassant largement les valeurs communément admises dans la branche de la gestion de placements collectifs ou de la gestion de fortune. La FINMA retient que ces commissions ne se justifient aucunement au vu des performances annuelles désastreuses de ces fonds au cours des années 2014 et 2015 ni au regard des prestations effectivement opérées par A._____, qui se limitaient presque exclusivement à exécuter les ordres ou recommandations émanant de N._____.

S'agissant des commissions perçues par A._____ et reversées aux apporteurs d'affaires, il ressort du dossier qu'au cours des années 2014 et 2015 elles ont généralement évolué entre 9 % et 13 % de la moyenne annuelle des avoirs sous gestion. Calculées sur la base des actifs sous gestion au 31 décembre 2015, ces commissions atteignent même 26 % pour le fonds L._____ au cours de l'année 2015. Le recourant ne conteste pas les chiffres retenus par l'autorité inférieure. Au demeurant, ceux-ci avaient été livrés par A._____ elle-même, dans le cadre de l'élaboration du rapport du chargé d'enquête. Il n'y a donc pas lieu d'y revenir. Seule l'interprétation qui est faite de ces montants s'avère contestée, laquelle sera examinée plus avant (cf. infra consid.11).

Le recourant estime que l'autorité inférieure a violé l'art. 49 let. b PA lorsqu'elle affirme que A._____ revêtait le rôle d'un simple exécutant des décisions prises par N._____. Il rejette les termes utilisés par T._____ lors de son audition par le chargé d'enquête, selon lesquels A._____ agissait comme un exécutant pur et dur. Il rappelle que V._____, investment manager auprès de A._____, a déclaré avoir procédé aux transactions dans la mesure où les propositions d'investissement étaient conformes, notamment, à la politique du fonds. Il reprend également les termes tenus par Z._____, vice-président du conseil d'administration de A._____, selon lesquels dite société n'exécutait pas purement et simplement les suggestions d'investissement mais examinait les propositions qui lui étaient soumises, ayant ainsi un rôle qui dépassait la simple exécution. Certes, la valeur probante du témoignage de T._____ doit être appréciée en adéquation au fait qu'il n'a été entendu que par le chargé d'enquête et non par l'autorité inférieure (cf. supra consid. 6.3). Contrairement à ce que le recourant avance, d'autres éléments du dossier permettent nonobstant de conclure que respectivement A._____ et le recourant n'ont exercé qu'une activité de gestion très limitée en relation avec les fonds concernés et n'ont fait qu'exécuter, en très grande majorité, les recommandations ou ordres émis par N._____. Leur degré d'implication dans la gestion courante des fonds considérés découle tout

d'abord de l'analyse approfondie effectuée par le chargé d'enquête, lequel a en particulier comparé les recommandations d'investissements adressées à A. _____ au travers de l'adresse électronique [...@...] – dont l'utilisation par N. _____ pour fournir ses recommandations a été reconnue par le recourant – avec les transactions effectivement opérées par cette dernière. Le chargé d'enquête a constaté que A. _____ 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 A. _____. Le chargé d'enquête n'ignore pas les déclarations du recourant, 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. Par ailleurs, il faut relever que le recourant a affirmé lui-même que les recommandations se voyaient exécutées dès lors qu'elles émanaient de M. _____ et semblaient en ligne avec le mémorandum 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 A. _____ 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 rédemptions.

Sur le vu de ce qui précède, il apparaît clairement que l'activité de gestion fournie 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.

9.2.2 Par ailleurs, le recourant affirme que l'autorité inférieure a ignoré les spécificités des fonds dédiés. Il considère que respectivement A. _____ et lui-même, en créant des fonds dédiés à caractère spéculatif, ont agi en conformité avec les demandes de O. _____, dont le représentant – N. _____ – indiquait agir pour et en accord avec le ou les client(s) fortuné(s) de O. _____. Selon le recourant, tant le chargé d'enquête que l'autorité inférieure font preuve d'une incompréhension de ce type de fonds.

Il explique qu'il n'est pas inhabituel que des fonds dédiés concentrent leurs investissements sur un ou quelques titres ; l'investisseur qualifié prend ainsi le risque calculé d'une absence de diversification sur le portefeuille considéré pour augmenter les gains si les prévisions s'avèrent exactes. Selon lui, si le titre P._____ ne s'était pas effondré et si N._____ n'avait pas commis de fraude à l'encontre des clients de O._____, rien ne pourrait lui être reproché, ni à A._____ par ailleurs. Le recourant s'en prend ici en réalité à la qualification juridique des faits plutôt qu'à leur constatation inexacte et incomplète. Il est par conséquent renvoyé à l'examen de ce grief plus bas (cf. infra consid. 11).

9.2.3 Le recourant 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. En l'espèce, la décision attaquée et le dossier de la cause établissent que O._____ avait effectivement formellement donné son accord aux modifications apportées en [...] – à savoir l'augmentation des commissions facturées et l'ajout d'une clause de concentration – au moment où A._____ a repris le rôle d'investment manager des fonds J._____, L._____ et K._____. À cet égard, le recourant conteste en réalité le fait que l'autorité inférieure ait considéré ces accords comme n'étant pas pertinents compte tenu du fait 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. Ici également, le recourant conteste la qualification juridique de ces faits, laquelle se verra soupesée plus avant (cf. infra consid. 12). Du point de vue du strict établissement des faits, la décision attaquée ne s'avère toutefois pas critiquable sur ce point.

9.3 Par conséquent, force est de constater que l'autorité inférieure ne s'est pas rendue fautive d'une constatation inexacte ou incomplète des faits pertinents. Le recourant échoue à démontrer que la décision attaquée ne respecterait pas l'art. 49 let. b PA. Partant, mal fondés, ses griefs doivent être rejetés.

10.

Il convient à ce stade d'examiner si les faits pertinents retenus par l'autorité inférieure constituent une violation du droit de la surveillance (cf. infra consid. 11) puis si lesdites violations doivent se voir qualifiées de graves (cf. infra consid. 12). Par la suite, le tribunal de céans examinera alors si le comportement individuel du recourant a contribué de manière fautive et causale aux violations commises (cf. infra consid. 13).

11.

11.1 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 du 23 septembre 2005 concernant la loi fédérale sur les placements collectifs de capitaux (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, in: Commentaire Stämpfli, Loi sur les placements collectifs (LPCC), 2012, 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. < <https://www.sfama.ch/fr/autoregulation-documents-modeles/regles-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.

11.2 En l'espèce, la FINMA a octroyé une autorisation de gestionnaire de placements collectifs de capitaux à A._____ le [...]. La demande d'autorisation déposée par A._____ a entraîné un changement au sein des fonds J._____ et K._____. Après avoir exercé auparavant la fonction de indépendant risk manager, A._____ est devenue la gestionnaire desdits fonds à partir de janvier [...]. En conséquence, les mémorandums d'offre idoines se virent modifiés en date du [...], sur la base d'un processus auquel le recourant a participé. Les investisseurs ont été informés du changement de statut de A._____, 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 au mémorandum 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 A._____. 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._____ – ni au recourant – mais bien à N._____. Au

vu de la gestion minimale 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 le recourant, dans lesquels l'activité du gestionnaire se limite selon lui 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 A._____ dans ces fonds, il faut retenir que celle-ci et avec elle le recourant ont 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. Le recourant y voit une atténuation de la responsabilité de A._____ 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. 12.2).

Le recourant ne saurait en outre réduire la responsabilité de A. _____ 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, respectivement A. _____ et le recourant n'ont précisément ni agi de manière diligente ni dans l'intérêt des investisseurs.

Par ailleurs, le conflit d'intérêts entourant N. _____ aurait dû se voir porté à la connaissance de O. _____ et des investisseurs finaux dès que respectivement le recourant et A. _____ s'en sont rendu compte. On peine à comprendre comment A. _____ 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 A. _____ 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.

11.3 Il découle de ce qui précède que les fonds J._____, L._____ et K._____ ne présentaient aucune diversification des risques. A._____ 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, A._____ 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.

12.

Reste à examiner si lesdites violations constituent une violation grave du droit de la surveillance au sens de l'art. 33 LFINMA.

12.1 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). Selon l'art. 33 LFINMA, si la FINMA constate une violation grave du droit de la surveillance, elle peut interdire à l'auteur d'exercer une fonction dirigeante dans l'établissement d'un assujetti.

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. Par conséquent, aussi longtemps que l'interprétation de l'autorité de décision n'est pas insoutenable ou qu'une erreur manifeste d'appréciation n'a pas été commise, ledit tribunal n'intervient pas. 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 (voir supra consid. 2 et les réf. cit.).

La question de savoir si les violations constatées doivent se voir qualifiées de graves comme l'estime la FINMA 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. 11.1).

12.2 Le recourant se défend notamment en expliquant que, tout comme O._____, tant lui que A._____ ont fait l'objet d'une manipulation par N._____. Par ailleurs, il invoque l'accord donné par S._____ aux modifications des mémorandums d'offre qui régulariserait selon lui la perception des commissions importantes et la concentration des investissements.

Les faits constatés plus avant établissent que ni A._____ ni le recourant ne pouvaient ignorer que, au travers de M._____, c'est N._____ qui percevait les commissions d'apporteur d'affaires reversées par A._____. Ce faisant, ils savaient 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._____. Respectivement A._____ ou le recourant auraient dû signaler la situation à O._____, ou, au travers de O._____, aux investisseurs finaux. Contrairement à ce que le recourant affirme, le fait que A._____ 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. 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 tant le recourant que A._____ ont omis d'informer respectivement O._____ et les investisseurs finaux du conflit d'intérêts – connu par eux – 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. 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.

12.3 Il découle de ce qui précède que A._____ 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.

13.

Le recourant conteste devoir supporter seul toute la responsabilité au sein de A. _____ en expliquant notamment avoir pris toutes les mesures organisationnelles utiles pour que l'activité de A. _____ intervienne dans un cadre respectant ses obligations légales et réglementaires. En particulier, il précise que son rôle se limitait à celui d'administrateur simple, n'étant ni président ni vice-président du conseil d'administration, et avoir chargé un tiers de devenir le président de A. _____ pour chapeauter tous les aspects réglementaires et processus légaux. Il affirme que les décisions internes de A. _____ étaient toujours prises de façon collégiale et avec les organes imposés par la LPCC, notamment le CIO (Chief Investment Officer) et le CRO (Chief Risk Officer). Il entend ainsi relativiser l'affirmation de la décision attaquée selon laquelle il était l'animateur principal de A. _____ puisqu'il n'agissait pas seul.

L'autorité inférieure indique à cet égard qu'il était de la responsabilité primaire du recourant, en tant que directeur général, de faire respecter la législation et la réglementation applicables à la gestion de placements collectifs, lesquelles ont pour but principal la protection des investisseurs et érigent en obligation légale le devoir de loyauté. Elle considère en outre qu'en sa qualité de membre du conseil d'administration, le recourant avait la tâche de déterminer une stratégie des affaires conforme à la réglementation applicable. Impliqué de cette manière dans les affaires de A. _____ sur les niveaux opérationnel et stratégique, le recourant disposait d'une vue d'ensemble sur les activités menées par A. _____ dans le contexte de la gestion des fonds litigieux. La structure des fonds ainsi que le système de rémunération y relatif auraient dû l'interpeller, l'amener à examiner leur compatibilité avec les exigences légales et à s'assurer de l'accord éclairé des investisseurs finaux.

13.1 Le champ d'application personnel de l'interdiction d'exercer au sens de l'art. 33 LFINMA a été formulé de manière ouverte par le législateur (HSU/BAHAR/FLÜHMANN, in: BSK FINMAG, art. 33 LFINMA n° 12). Il recouvre toutes les fonctions dirigeantes d'un établissement assujéti. Eu égard à l'influence de la direction et du conseil d'administration sur l'établissement, il va de soi que ces positions sont des fonctions dirigeantes au sens de l'interdiction d'exercer (cf. GUILLAUME BRAIDI, L'individu en droit de la surveillance financière, 2016 p. 403 ; ZULAUF/WYSS/TANNER/KÄHR/FRITSCHÉ/EYMANN/AMMANN, op. cit., p. 230 ; message du 1^{er} février 2006 concernant la loi fédérale sur l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers, FF 2006 2741, 2793). Par ailleurs, dans les procédures relatives à l'interdiction d'exercer au sens de l'art. 33 LFINMA,

le comportement fautif de l'auteur constitue l'une des conditions nécessaires ; il s'agit alors pour la FINMA de prouver que la personne concernée porte une responsabilité individuelle pour la violation du droit de la surveillance (cf. GUILLAUME BRAIDI, op. cit., p. 408 ; HSU/BAHAR/FLÜHMANN, op. cit., art. 33 LFINMA n° 13c).

Les membres du conseil d'administration d'une société anonyme sont soumis à des devoirs de diligence et de fidélité tels que prévus à l'art. 717 al. 1 CO. En vertu de cette disposition, les membres du conseil d'administration de même que les tiers qui s'occupent de la gestion exercent leurs attributions avec toute la diligence nécessaire et veillent fidèlement aux intérêts de la société (cf. arrêt du TAF B-5553/2016 du 10 juillet 2019, consid. 8.1.1 et 8.1.2).

Selon la jurisprudence rendue en matière d'interdiction d'exercer au sens de l'art. 33 LFINMA exposée ci-dessus (cf. supra consid. 2), il convient d'apprécier si le comportement individuel de la personne physique visée a pu conduire, de manière causale et fautive, à une violation grave des dispositions du droit de la surveillance par l'établissement assujetti (cf. ATF 142 II 243 consid. 2.2 s. ; ATAF 2018 IV/5 consid. 5.5). En effet, compte tenu du principe de surveillance des établissements ancré à l'art. 3 let. a LFINMA, l'obligation, dont la grave violation peut conduire au prononcé d'une interdiction d'exercer à l'encontre d'une personne physique, incombe non pas à celle-ci mais à l'assujetti lui-même (cf. ATF 142 II 243 consid. 2.3 ; ATAF 2018 IV/5 consid. 5.5).

13.2 En l'espèce, il a été établi plus avant que A._____ 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 (cf. supra consid. 11 et 12). L'autorité inférieure retient la responsabilité fautive et causale du recourant dans cette violation en raison non seulement de son rôle de directeur général et de membre du conseil d'administration de A._____, mais également en raison du fait qu'il a participé à la mise en place des fonds considérés et de la structure de frais de gestion en découlant. En sa qualité d'administrateur et de directeur général, le recourant se trouvait soumis aux devoirs de loyauté et de fidélité découlant de l'art. 717 CO. En outre, il ressort clairement du dossier que le recourant se trouvait au fait de la situation. Il ne le conteste d'ailleurs pas et considère que la mise en place des fonds J._____, L._____ et K._____ répondait aux attentes de la cliente principale de A._____, à savoir O._____. Le recourant, en se retranchant notamment derrière le concept de fonds dédiés et l'accord

donné par O._____, estime que A._____ n'a rien à se reprocher puisqu'elle a agi en transparence vis-à-vis de O._____ et a démontré une activité de gestion efficace desdits fonds. Néanmoins, il a été démontré plus haut que l'importance des commissions perçues ne pouvait se justifier au regard de la gestion effective réduite – voire inexistante – des fonds par A._____, ayant entraîné la violation du principe de loyauté (cf. supra consid. 11). Ayant participé à la mise en place de cette situation, ou pour le moins l'ayant tolérée et maintenue en sa qualité de directeur de A._____ chargé de la gestion courante de la société, le recourant a ainsi amené cette dernière à commettre les graves violations du devoir de loyauté relevées de manière fautive. S'agissant de la causalité de son comportement, son rôle conjoint de directeur général et d'administrateur de A._____ faisait de lui une personne qui aurait dû être sans conteste interpellée par le système mis en place et s'interroger sur sa conformité au droit des placements collectifs de capitaux.

13.3 Sur le vu de ce qui précède, force est de constater que le comportement du recourant et sa position au sein de A._____ ont entraîné la commission par A._____ d'une violation grave du droit de la surveillance. Partant, le grief du recourant s'avère mal fondé et doit se voir rejeté.

14.

Le recourant explique en outre que les documents liés aux investissements litigieux – dont les contrats d'apporteurs d'affaires – avaient été examinés tant par le réviseur statutaire et prudentiel de A._____ que par la société d'audit dans le cadre de la procédure d'autorisation et portés à la connaissance de la FINMA. Il convient donc d'examiner si le lien de causalité entre les agissements du recourant et la violation du devoir de loyauté par A._____ est interrompu par ce fait.

14.1 Sans le dire expressément, le recourant invoque ici la protection de sa bonne foi. Aux termes de l'art. 5 al. 3 Cst., les organes de l'État et les particuliers doivent agir de manière conforme aux règles de la bonne foi. Cela implique notamment qu'ils s'abstiennent d'adopter un comportement contradictoire ou abusif (cf. ATF 136 I 254 consid. 5.2). De ce principe général découle le droit fondamental du particulier à la protection de sa bonne foi dans ses relations avec l'État, consacré à l'art. 9 in fine Cst. (cf. ATF 138 I 49 consid. 8.3.1 ; 136 I 254 consid. 5.2). Le principe de la bonne foi protège le justiciable, à certaines conditions, dans la confiance légitime qu'il met dans les assurances reçues des autorités lorsqu'il a réglé sa conduite d'après des décisions, des déclarations ou un comportement

déterminé de l'administration (cf. ATF 137 II 182 consid. 3.6.3 ; 137 I 69 consid. 2.5.1 ; 131 II 627 consid. 6.1). Il faut pour ce faire que les conditions suivantes soient remplies cumulativement : le renseignement doit avoir été donné par l'autorité sans réserve ; l'autorité doit être intervenue dans une situation concrète à l'égard de personnes déterminées ; elle doit avoir agi ou est censée avoir agi dans les limites de ses compétences ; l'administré ne doit pas s'être rendu compte immédiatement de l'inexactitude du renseignement obtenu ; il doit s'être fondé sur les assurances ou le comportement dont il se prévaut pour prendre des dispositions auxquelles il ne saurait renoncer sans subir de préjudice ; la réglementation ne doit pas avoir changé depuis le moment où l'assurance a été donnée et l'intérêt au respect du droit objectif ne doit pas être prépondérant (cf. ATF 137 II 182 consid. 3.6.2 et les réf. cit.).

Selon l'ancien art. 13 al. 1 LPCC, quiconque administre des placements collectifs, les garde ou les distribue à des investisseurs non qualifiés doit obtenir une autorisation de la FINMA. L'ancien art. 13 al. 2 let. f LPCC postule donc que les gestionnaires de placements collectifs doivent demander une autorisation. Les conditions d'autorisation applicables sont définies aux anciens art. 14 et 18 LPCC et 19ss OPCC. L'autorisation en tant que gestionnaire de fonds de placements collectifs constitue une autorisation de police. Le requérant dispose d'un droit à son obtention s'il en remplit les conditions (cf. FRICK/HÄUSERMANN, in : Basler Kommentar KAG, 2016, art. 13 n°8 ; cf. arrêt du TAF B-3446/2014 du 14 août 2015 consid. 3.3). En cas de modification ultérieure des conditions en vigueur lors de l'octroi de l'autorisation ou de l'approbation, la poursuite de l'activité est soumise à l'autorisation ou à l'approbation préalable de la FINMA (ancien art. 16 LPCC). L'ancien art. 14 al. 1 let. c LPCC exige notamment une organisation appropriée garantissant l'exécution des obligations découlant de la LPCC. Sur cette base, l'ancien art. 25 OPCC dispose que les gestionnaires de placements collectifs sont tenus de conclure avec leur clientèle une convention écrite réglant les droits et les obligations des parties, ainsi que les autres points essentiels. Enfin, l'ancien art. 16 LPCC retient qu'en cas de modification ultérieure des conditions en vigueur lors de l'octroi de l'autorisation, la poursuite de l'activité est soumise à l'autorisation préalable de la FINMA.

14.2 En l'espèce, il ressort de la décision de la FINMA du [...] octroyant à A. _____ l'autorisation d'exercer l'activité de gestionnaire de placements collectifs que, notamment, certains contrats ont été transmis à la FINMA dans le cadre de la requête de A. _____. Toutefois, la FINMA ne procède pas ensuite à l'examen desdits contrats et se contente de constater leur

existence. Il sied de relever de prime abord que la loi ne prévoit pas que la FINMA revoie et approuve les conventions conclues au sens de l'ancien art. 25 OPCC, au contraire de ce que dispose l'ancien art. 26 LPCC s'agissant des contrats de fonds de placement. Dans tous les cas, l'examen portant sur la question de savoir si la FINMA a ou dans quelle mesure aurait dû examiner lesdites conventions dépasse l'objet du présent litige. Par ailleurs, l'octroi de l'autorisation et l'audit ainsi que la surveillance qui s'ensuit au sens des anciens art. 126 ss LPCC ne sauraient être invoqués en l'espèce par le recourant. En effet, même si la FINMA avait examiné en détail les conventions entre A._____ et ses clients, elle ne pouvait en aucun cas se douter à ce moment que l'activité de gestion de A._____ serait en réalité réduite comme peau de chagrin en raison de l'influence prise par N._____ sur les activités de A._____ et de l'extrême concentration des fonds J._____, L._____ et K._____ sur le titre P._____. À cela s'ajoute que, comme l'évoque la FINMA à juste titre, les fonds considérés représentaient à eux seuls près de 85 % des honoraires de gestion perçus par A._____, contrairement à l'impression donnée par celle-ci, dans le cadre de la procédure d'autorisation, de détenir une structure assurant la gestion de nombreux placements collectifs de capitaux. Il s'avère que les faits à l'origine de la procédure d'enforcement ouverte par l'autorité inférieure ont été décelés ultérieurement. Par ailleurs, il est patent que la gestion insuffisante par A._____ liée à l'exécution quasi automatique de la grande majorité des ordres et recommandations fournis par N._____ ne pouvait pas se révéler par la revue des contrats mentionnés par le recourant. Ce dernier ne peut donc tirer aucun avantage de son argument.

14.3 Force est ainsi de constater que le recourant ne peut tirer aucun avantage du fait que les documents liés aux investissements litigieux aient été transmis à la FINMA et revus par les réviseurs mandatés puisque ceux-ci ne fournissent – de manière évidente – aucune information ou indice relatifs aux violations commises. Il ne saurait invoquer à cet égard la protection de sa bonne foi. Mal fondé, son grief doit donc être rejeté.

15.

Le recourant considère que l'interdiction d'exercer prononcée par l'autorité inférieure viole le principe de proportionnalité. Dans le cas où le tribunal de céans arriverait à la conclusion qu'une faute peut lui être reprochée, il considère qu'une sanction moins sévère serait plus appropriée, à savoir une décision en constatation au sens de l'art. 32 LFINMA.

15.1 L'interdiction d'exercer en vertu de l'art. 33 LFINMA constitue une limitation importante de la liberté économique (art. 27 Cst.) de la personne concernée ; elle doit donc respecter le principe de proportionnalité (art. 36 al. 3 Cst.), également sous l'angle de sa durée (cf. arrêts du TAF B-5553/2016 consid. 11.1 et B-5772/2015 du 20 septembre 2017 consid. 3.1). Le principe de proportionnalité se compose traditionnellement des règles d'aptitude – qui exige que le moyen choisi soit propre à atteindre le but fixé –, de nécessité – qui impose qu'entre plusieurs moyens adaptés, on choisisse celui qui porte l'atteinte la moins grave aux intérêts privés – et de proportionnalité au sens étroit qui met en balance les effets de la mesure choisie sur la situation de l'administré et sur le résultat escompté du point de vue de l'intérêt public (cf. ATF 130 II 425 consid. 5.2 ; 125 I 474 consid. 3). Il conviendra dans ce cadre de tenir compte de la faute de l'intéressé. En outre, la mesure doit correspondre aux buts essentiels de la législation sur les marchés financiers, à savoir la protection respectivement des créanciers et des investisseurs, d'une part, et le bon fonctionnement du marché ainsi que la réputation de la place financière helvétique, d'autre part (cf. ATF 136 II 43 consid. 3.2 ; 135 II 356 consid. 3.1) ; ainsi, ces buts essentiels doivent justifier la sanction et l'emporter sur les désavantages en découlant pour l'intéressé sur ses possibilités de gains futurs au regard de la gravité des violations du droit de la surveillance constatées (cf. arrêt du TF 2C_671/2014 du 18 décembre 2014 consid. 3.3.2 ; ATAF 2013/59 consid. 9.3.7 et les réf. cit.).

15.2 En l'espèce, l'autorité inférieure a établi, à juste titre, que le comportement du recourant alors qu'il était membre du conseil d'administration et directeur de A._____, avait conduit, de manière fautive et causale, à des violations graves du droit de la surveillance par cette dernière. Compte tenu de ce constat, une interdiction d'exercer s'avère manifestement apte à atteindre le but visé, soit la protection respectivement des créanciers et des investisseurs, d'une part, et le bon fonctionnement du marché ainsi que la réputation de la place financière helvétique.

Sous l'angle de la nécessité, il convient de souligner non seulement la gravité des violations constatées et le rôle du recourant dans leur commission mais également le risque que de tels manquements se reproduisent. En effet, la lecture des arguments présentés par le recourant dans le cadre de la présente procédure de recours démontre qu'il n'a, à l'heure actuelle, pas encore pris conscience de la nature et de la gravité des manquements qui lui sont reprochés pourtant à raison. Il nie tout comportement répréhensible et invoque notamment à de multiples reprises

le concept de fonds dédiés pour justifier la structure mise en place. Le caractère extrêmement réduit de la gestion effectivement fournie est avéré puisque les fonds J._____, L._____ et K._____ étaient investis dans leur quasi-totalité dans une seule et même action outre que la plupart des transactions effectuées sur ce titre consistaient en des aliénations déclenchées par des rédemptions dans lesdits fonds. À cela s'ajoute le fait que les commissions perçues s'avéraient non seulement totalement disproportionnées mais également susceptibles de vider les fonds de leur substance. Certes, les agissements illégaux de N._____ ont pu induire le recourant en erreur. Néanmoins, ce dernier ne pouvait ignorer que N._____ jouait en quelque sorte un double jeu puisqu'il percevait des commissions via sa société M._____ pour l'apport de fonds de clients de O._____ qu'il représentait également au travers de cet établissement en percevant son salaire. Compte tenu de ces éléments, il faut bien reconnaître que le recourant ne saisit pas pleinement la portée des règles auxquelles il était soumis et que, partant, le risque que des manquements se reproduisent s'il occupe à nouveau une fonction dirigeante dans l'établissement d'un assujetti peut être qualifié d'élevé. Aussi, une mesure moins sévère n'entre pas en considération, étant relevé que l'interdiction d'exercer de trois ans prononcée à son encontre – plus courte de deux ans de la durée maximum légale – tient déjà compte du fait que le recourant ait pu être induit en erreur par les agissements de N._____.

S'agissant enfin de la proportionnalité au sens étroit, il convient d'admettre que l'intérêt public au bon fonctionnement du marché et la protection des créanciers et des investisseurs l'emporte manifestement sur celui du recourant à reprendre une activité dirigeante au sein d'un établissement assujetti à la surveillance de la FINMA. Ce constat tient compte, d'une part, de la nature et de la gravité des manquements constatés ainsi que, d'autre part, du fait que l'interdiction d'exercer se limite aux fonctions dirigeantes au sein d'un établissement assujetti à la surveillance de la FINMA ; il reste ainsi loisible au recourant d'exercer toute activité dans un autre domaine ou une fonction non dirigeante au sein d'un établissement assujetti.

À cet égard, l'arrêt du tribunal de céans B-488/2018 du 17 janvier 2019 – invoqué par le recourant dans ses déterminations du 20 février 2019 – ne permet pas d'arriver à une conclusion différente. Dans la cause susmentionnée, le recourant n'était ni administrateur ni membre de la direction et ne disposait d'aucun pouvoir de décision relatif à la violation reprochée. Le tribunal de céans a ainsi retenu qu'il ne revêtait pas la responsabilité primaire de la violation en question mais tout au plus une coresponsabilité ; en application du principe de proportionnalité,

l'interdiction d'exercer a donc été levée (cf. arrêt B-488/2018 consid. 5.5.1 et 5.5.5). Cet arrêt a toutefois depuis été renversé par le Tribunal fédéral, lequel a requalifié le degré de la faute du recourant et rétabli l'interdiction d'exercer (cf. arrêt du TF 2C_192/2019 du 11 mars 2020). Nonobstant, l'état de fait de dite cause ne se compare pas à celui de la présente affaire. Tout d'abord, X._____ revêtait pour A._____ le rôle de directeur général et de membre du conseil d'administration, outre la détention de 98.5 % des droits de vote de D._____ et indirectement de A._____. Il disposait donc de tout pouvoir pour intervenir. Or, il a lui-même mis en place la structure incriminée. En se référant à l'affaire B-488/2018, le recourant estime que l'appréciation de la proportionnalité de la mesure doit prendre en considération sa coopération lors de la procédure, sa bonne réputation ainsi que les circonstances de l'espèce – les éléments reprochés découlant selon lui d'un complexe de faits isolé résultant des tromperies de N._____. Contrairement à ce qu'allègue le recourant, le complexe de faits à l'origine de la présente procédure ne saurait se voir qualifié d'isolé puisque les violations du devoir de loyauté se sont étalées sur plusieurs années. Ce faisant, la bonne réputation invoquée par le recourant ne suffirait en tous les cas pas à contrebalancer les faits reprochés. Il convient dès lors de retenir que l'affaire B-488/2018 n'est pas comparable à la situation du recourant et qu'il ne saurait tirer aucun avantage de cette jurisprudence, au demeurant renversée par le Tribunal fédéral.

15.3 Sur la base de ces considérations, force est de constater que l'interdiction d'exercer pour une durée de trois ans prononcée à l'encontre du recourant ne contrevient pas au principe de la proportionnalité.

16.

Le recourant requiert que plusieurs mesures d'instruction soient réalisées.

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. Par ailleurs, le droit d'être entendu (art. 29 al. 2 Cst.) comprend notamment le droit pour l'intéressé de produire des preuves pertinentes et d'obtenir qu'il soit donné suite à ses offres de preuves (cf. ATF 136 I 265 consid. 3.2 ; 135 II 286 consid. 5.1). L'autorité peut cependant renoncer à procéder à des mesures d'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 136 I 229 consid. 5.3 ; 130 II 425 consid. 2.1 ; 125 I 127 consid. 6c/cc in fine).

En l'espèce, le recourant sollicite la production de toute correspondance (courriers, emails, fax, messagerie) échangée avec la FINMA et le chargé d'enquête en lien avec la présente procédure, sous réserve de la correspondance déjà communiquée. Il demande en outre l'audition du chargé d'enquête, soit pour lui les signataires du rapport, ainsi que celle de T._____. Il convient de rappeler que les faits pertinents de la cause consistent principalement en des éléments qui ressortent des pièces au dossier – tels que la structure des commissions et la composition des fonds – ou des déclarations émises par le recourant lui-même – notamment relatives à l'exécution quasi automatique par A._____ des recommandations formulées par N._____. Or précisément, les pièces figurant au dossier sont clairement suffisantes pour établir ces faits de sorte que les mesures d'instruction, à savoir la production de pièces et l'audition des témoins proposées par le recourant ne s'avèrent pas nécessaires.

Par conséquent, pour ces motifs, le tribunal de céans, procédant par appréciation anticipée des preuves, renonce aux pièces ainsi qu'aux auditions de témoins requises. Il y a donc lieu de rejeter les réquisitions de preuves correspondantes déposées par le recourant.

17.

Sur le vu de ce qui précède, il y a lieu de constater que la décision entreprise ne viole pas le droit fédéral et ne traduit pas un excès ou un abus du pouvoir d'appréciation. Elle ne relève pas non plus 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.

18.

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 et 4 FITAF). En l'espèce, le recourant a succombé dans l'ensemble de ses conclusions. En conséquence, les frais de procédure, couvrant également la décision incidente du 14 décembre 2018 et qui s'élèvent à 8'000 francs, doivent être intégralement mis à sa charge. Ils seront compensés par l'avance de frais de 8'000 francs versée par le recourant dès l'entrée en force du présent arrêt. En outre, vu l'issue de la procédure, le recourant 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, d'un montant de 8'000 francs, sont mis à la charge du recourant. Ce montant sera compensé par l'avance de frais déjà versée de 8'000 francs dès l'entrée en force du présent arrêt.

3.

Il n'est pas alloué de dépens.

4.

Le présent arrêt est adressé :

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

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 de la partie recourante (art. 42 LTF).

Expédition : 14 mai 2020