

Re Liu

AFFAIRE INTÉRESSANT :

les Règles visant les courtiers en placement et règles partiellement consolidées et les Règles des courtiers membres

et

Hongjia Liu

2025 OCRI 33

Formation d'instruction de l'Organisme canadien de réglementation
des investissements (section du Pacifique)

Audience tenue le 18 juin 2025 à Vancouver (Colombie-Britannique) par vidéoconférence
Décision rendue le 18 juin 2025
Motifs de la décision publiés le 27 juin 2025

Formation d'instruction

Catharine Esson, présidente
David Duquette, membre représentant le secteur
Douglas Stewart, membre représentant le secteur

Comparutions

Tayen Godfrey, avocat principal de la mise en application
Michael Mantle, avocat principal de la mise en application
Owais Ahmed, avocat de Hongjia Liu
Hongjia Liu (absent)

MOTIFS DE LA DÉCISION RELATIVE À L'ACCEPTATION DE L'ENTENTE DE RÈGLEMENT

INTRODUCTION

[1] Lors de l'audience par comparution, la formation d'instruction a accepté l'entente de règlement conclue entre les parties. Les motifs de cette décision sont énoncés ci-après.

[2] Dans l'entente de règlement, Hongjia Liu (l'intimé) a admis avoir effectué des opérations discrétionnaires inappropriées généralisées dans une grande portion de son portefeuille de comptes de contrats à terme standardisés. La conduite en cause visait un grand volume d'opérations de négociation très risquées qui ont entraîné des pertes substantielles pour les clients et ont généré d'importantes commissions sur les opérations pour l'intimé et son courtier.

[3] L'intimé a admis avoir enfreint les règles de l'Organisme canadien de réglementation des investissements (OCRI), plus particulièrement l'article 1300.4 des Règles des courtiers membres, en effectuant

des opérations discrétionnaires.

[4] La réalisation d'opérations discrétionnaires, bien que grave, est la seule contravention que l'intimé a admise. L'intimé n'a fait aucun aveu relativement à des opérations non autorisées, à une multiplication des opérations ou à des conseils inappropriés.

[5] Les parties ont convenu des sanctions suivantes :

1. une suspension de l'exercice de fonctions exigeant l'inscription pour une période de six mois;
2. une amende de 75 000 \$;
3. le remboursement d'une somme de 225 000 \$;
4. le paiement à l'OCRI d'une somme de 15 000 \$ au titre des frais.

[6] La formation d'instruction a conclu que ces sanctions étaient raisonnables et a accepté l'entente de règlement.

ANALYSE

LES CRITÈRES APPLICABLES À L'ACCEPTATION D'UNE ENTENTE DE RÈGLEMENT

[7] Le rôle d'une formation d'instruction qui examine une entente de règlement est de l'accepter ou de la rejeter. Une formation d'instruction ne peut pas remplacer les sanctions convenues par ce qu'elle estime être une sanction appropriée.

[8] Les critères à appliquer pour déterminer si une entente de règlement devrait être acceptée sont bien établis. La formation d'instruction doit être convaincue que les sanctions que les parties ont négociées se situent dans une fourchette raisonnable pour la conduite fautive reconnue et qu'elles auront un effet dissuasif sur l'intimé et les autres membres du secteur. Elle ne doit pas rejeter une sanction négociée, à moins qu'elle se situe clairement à l'extérieur d'une fourchette raisonnable¹.

[9] Plusieurs raisons justifient cela. Les règlements raisonnables servent l'intérêt public en réglant les litiges plus rapidement que les audiences contestées et à moindre coût. Les règlements sont souvent le fruit d'un processus difficile de compromis. Les parties à un règlement connaissent mieux que le jury d'audience les faits et les défis qui pourraient se présenter si l'affaire était instruite au fond et qu'une défense était opposée.

[10] Le respect d'un règlement négocié convient particulièrement lorsque les parties sont représentées par des avocats expérimentés, comme en l'espèce².

LA CONDUITE FAUTIVE ADMISE

[11] Pendant plus de deux ans, l'intimé a effectué des opérations discrétionnaires dans les comptes de contrats à terme standardisés de 23 clients (les **clients**). Les clients représentaient plus de la moitié de l'activité de négociation du portefeuille de comptes de contrats à terme standardisés de l'intimé. La négociation visait un grand volume d'opérations très risquées. Presque tous les clients ont subi des pertes importantes.

[12] L'intimé a discuté avec les clients de stratégies générales, mais n'a pas préalablement obtenu auprès d'eux les particularités de chaque opération. Il n'y a rien dans les documents liés aux comptes ni dans les notes de l'intimé qui établit les mesures de protection habituelles relatives aux comptes carte blanche ou aux comptes gérés.

[13] La plupart des clients étaient des personnes fortunées ayant une grande expérience en matière de placement, y compris dans le domaine des contrats à terme standardisés. Les comptes de contrats à terme standardisés des clients représentaient un faible pourcentage de leur actif total.

[14] Au total, les pertes subies dans les comptes des clients se sont élevées à environ 8,7 millions de dollars. La part nette de l'intimé dans les commissions payées par les clients s'est élevée à environ 2,4 millions de

¹ *Milewski (Re)*, [1999] IDACD No. 17

² *Re Brum*, 2020 OCRCVM 39, par. 15; *Munro (Re)*, 2025 OCRI 12, par. 14 à 16

dollars.

[15] Les faits convenus sont exposés de façon détaillée dans l'entente de règlement ci-jointe.

DISCUSSION

[16] La présente affaire est un cas grave d'opérations discrétionnaires inappropriées. La conduite fautive admise visait de nombreux clients et comprenait de nombreuses opérations réalisées sur une longue période, une stratégie de négociation risquée, des pertes importantes et des commissions substantielles.

[17] Toutefois, la conduite fautive se limite à des opérations discrétionnaires inappropriées. Ce point est important. Les avocats de la mise en application de l'OCRI (le **personnel**) ont clairement indiqué que le présent règlement ne portait pas sur des opérations non autorisées, une multiplication des opérations ou des conseils inappropriés.

[18] La sanction doit donc être appropriée pour un cas grave d'opérations discrétionnaires, mais ne doit pas pénaliser l'intimé pour les autres types de conduite fautive qui y sont souvent associés et qui n'ont pas été allégués ou admis en l'espèce.

[19] Dans l'entente de règlement et les observations présentées à l'audience, les facteurs atténuants et aggravants qui influent sur la fourchette acceptable des sanctions ont été présentés. Par exemple :

1. Les clients n'étaient pas particulièrement vulnérables. La plupart étaient des personnes fortunées ayant une grande expérience en matière de placement. Leurs comptes de contrats à terme standardisés représentaient un faible pourcentage de leur actif total.
2. L'intimé a lui-même signalé sa conduite à l'OCRI.
3. L'intimé, qui travaillait dans le secteur depuis 1997, n'avait jamais été visé par des procédures disciplinaires de l'OCRI auparavant.
4. L'intimé a payé 75 000 \$ pour régler les plaintes de deux des clients.
5. Le montant des sanctions reflète la situation financière personnelle de l'intimé et le fait qu'il n'a pas travaillé dans le secteur depuis septembre 2020.
6. L'intimé savait que sa conduite était contraire aux politiques de son courtier.
7. L'intimé a faussement déclaré à ses superviseurs qu'il respectait les politiques du courtier et qu'il communiquait avec les clients relativement aux particularités de toutes les opérations.

[20] Le personnel nous a renvoyés aux Lignes directrices sur les sanctions de l'OCRI et à plusieurs affaires portant sur des opérations discrétionnaires. Nous les avons examinées avant de prendre notre décision. Les affaires citées ne sont pas particulièrement semblables à la présente affaire, mais elles nous aident à conclure que les sanctions proposées en l'espèce se situent à l'extrémité supérieure de la fourchette des sanctions imposées dans d'autres affaires portant sur des opérations discrétionnaires.

[21] Le montant du remboursement convenu est nettement inférieur aux commissions perçues sur les opérations des clients en général. Toutefois, l'entente de règlement ne permet pas d'établir la part de ces commissions qui provient d'opérations discrétionnaires. Il est peu probable que l'on puisse un jour l'établir avec précision. Le personnel a fait remarquer qu'il serait laborieux et difficile de statuer sur cette question lors d'une audience.

[22] Nous avons accepté d'évaluer les sanctions prévues dans l'entente de règlement dans leur ensemble afin de déterminer si elles répondent aux objectifs des règlements plutôt que de nous concentrer sur la question de savoir si le montant du remboursement reflète exactement l'avantage financier que l'intimé a tiré des opérations discrétionnaires.

[23] Nous acceptons également les observations du personnel selon lesquelles le règlement négocié est le résultat d'un processus difficile de concessions mutuelles qui doit être respecté.

[24] Les sanctions convenues en l'espèce comprennent à la fois une lourde sanction pécuniaire et une suspension. Nous estimons qu'elles répondent aux objectifs de dissuasion spécifique et générale et qu'elles

sont globalement conformes à la jurisprudence.

CONCLUSION

[25] Gardant à l'esprit que notre rôle n'est pas d'imposer les sanctions que nous jugeons les plus appropriées, nous estimons que les sanctions convenues se situent dans la fourchette raisonnable des sanctions pour les faits admis.

[26] Par conséquent, nous acceptons l'entente de règlement.

Fait à Vancouver (Colombie-Britannique) le 27 juin 2025.

« Catharine Esson » _____

Catharine Esson, présidente

« David Duquette » _____

David Duquette

« Douglas Stewart » _____

Douglas Stewart

© *Organisme canadien de réglementation des investissements, 2025.*



OCRI · CIRO

Organisme canadien
de réglementation
des investissements

Canadian Investment
Regulatory
Organization

Traduction française non officielle

AFFAIRE INTÉRESSANT :
LES RÈGLES VISANT LES COURTIERS EN PLACEMENT ET RÈGLES PARTIELLEMENT CONSOLIDÉES
ET
LES RÈGLES DES COURTIERS MEMBRES
ET
HONGJIA LIU

ENTENTE DE RÈGLEMENT

PARTIE I – INTRODUCTION

1. L'Organisme canadien de réglementation des investissements (OCRI) publiera un avis de demande pour annoncer qu'une formation d'instruction tiendra une audience de règlement en vue de déterminer si, en vertu des articles 8215 et 8428 des Règles visant les courtiers en placement et règles partiellement consolidées (les Règles visant les courtiers en placement), elle devrait accepter l'entente de règlement conclue entre le personnel de la mise en application et Hongjia Liu (l'intimé).

PARTIE II – RECOMMANDATION CONJOINTE DE RÈGLEMENT

2. Le personnel de la mise en application et l'intimé recommandent conjointement que la formation d'instruction accepte l'entente de règlement selon les modalités exposées ci-après.

PARTIE III – FAITS CONVENUS

3. Pour les seuls besoins de l'entente de règlement, l'intimé convient des faits exposés dans la partie III.

L'aperçu

4. Hongjia Liu (l'intimé ou Liu) a effectué des opérations discrétionnaires généralisées dans une grande portion de son portefeuille de comptes de contrats à terme standardisés. Il

s'est adonné à un grand volume d'opérations de négociation très risquées, exposant régulièrement ses clients à des pertes potentielles importantes. Nombre de clients ont subi des pertes considérables, alors que Liu et son courtier membre ont touché des commissions substantielles sur les opérations.

Le contexte

5. Entre juin 2017 et décembre 2019 (la période des faits reprochés), Liu a effectué des opérations discrétionnaires dans les comptes de contrats à terme standardisés de 23 clients différents (les clients). Il a saisi des ordres au nom des clients sans confirmer tout d'abord auprès d'eux une ou plusieurs des particularités suivantes des opérations : la quantité, le contrat, le prix ou le moment d'exécution.
6. La conduite s'est produite lorsqu'il était un représentant inscrit à une succursale de RBC Dominion valeurs mobilières Inc. (RBC Dominion) au centre-ville de Vancouver. Il a été à l'emploi de RBC Dominion d'avril 2012 jusqu'à son congédiement, en septembre 2020. Il ne travaille pas actuellement comme personne inscrite réglementée par l'OCRI.
7. Durant la période des faits reprochés, le portefeuille de Liu comprenait jusqu'à 63 comptes de contrats à terme standardisés. Les clients représentaient plus de la moitié de l'activité de négociation du portefeuille.
8. Liu a adopté une approche « universelle » pour les comptes de contrats à terme standardisés de ses clients, mettant en œuvre une stratégie de négociation à volume élevé très risquée. Il affirme que tous ses clients étaient au courant de sa stratégie de négociation très risquée et qu'ils avaient donné leur accord. Pratiquement tous les clients ont subi des pertes importantes dans leurs comptes de contrats à terme standardisés, alors que l'approche de négociation a produit des commissions substantielles pour Liu et RBC Dominion. En 2018, les commissions de Liu étaient plus du double de celles du conseiller en contrats à terme standardisés arrivant au deuxième rang à ce chapitre chez RBC Dominion.
9. Au cours de la période des faits reprochés, Liu a exécuté environ 15 219 opérations pour les clients. Il n'avait pas fait approuver les différentes particularités des opérations pour un grand pourcentage de celles-ci et n'avait discuté que de stratégies générales avec les

clients. Pour certains d'eux, ces discussions n'avaient eu lieu que lorsque Liu avait ouvert les comptes. Celui-ci affirme que les clients ne souhaitaient pas qu'il communique avec eux pour chaque opération et faisaient plutôt confiance à sa stratégie. Pour lui, ne pas contacter les clients au sujet des particularités de chaque opération était un service ajouté.

10. Liu savait que sa conduite contrevenait aux politiques de RBC Dominion et aux règles de l'OCRI (anciennement l'OCRCVM).
11. Au bout d'un moment, RBC Dominion a mené une enquête interne sur la conduite de l'intimé après qu'une cliente s'est officiellement plainte que Liu avait investi son argent dans des contrats à terme standardisés spéculatifs à son insu et sans son autorisation. Deux autres plaintes ont fait suite à celle-ci. À ce moment, Liu a admis à RBC Dominion qu'il avait effectué des opérations discrétionnaires dans les comptes de certains clients.

Les clients

12. La plupart des clients étaient des particuliers à valeur nette élevée qui avaient une grande expérience des placements ainsi que des liens avec la Chine. Les comptes de contrats à terme standardisés des clients représentaient un faible pourcentage de leur actif total. Selon Liu, la plupart avaient prétendument acquis de l'expérience en matière de négociation de contrats à terme standardisés à Hong Kong.

La négociation à volume élevé très risquée

13. Les opérations discrétionnaires effectuées par Liu ont été très nombreuses et très risquées, et s'apparentaient à de la négociation intrajournalière. Nous soulignons ce qui suit :
 - a. Liu a appliqué une stratégie de négociation semblable pour tous les clients;
 - b. La stratégie de Liu consistait à vendre des contrats à terme standardisés sans garantie et à toucher les primes de vente. Il s'agit d'une stratégie très risquée, car le profit maximal est la prime reçue, tandis que la perte maximale est possiblement illimitée. Le risque inhérent a été exacerbé par le volume des opérations effectuées;

- c. La négociation a visé une vaste gamme de produits de base dans différents secteurs, comme l'énergie, les métaux précieux et les produits de base hors métaux (p. ex., soja, sucre, coton ou café);
 - d. Des opérations subséquentes étaient fréquemment effectuées à un rythme rapide auquel n'avaient pas consenti les clients lors de leurs discussions sur les particularités des opérations;
 - e. Les opérations généraient des pertes et des gains, mais les écarts de valeur des produits de base sous-jacents étaient souvent minimes;
 - f. Les opérations produisaient des commissions substantielles pour Liu et RBC Dominion;
 - g. Dans certains cas, la fréquence des opérations s'est accrue, car Liu tentait de recouvrer les pertes subies par les clients.
14. Les ordres étaient souvent saisis rapidement, ce qui laissait à Liu peu ou pas de temps pour communiquer avec les clients afin de confirmer les particularités des opérations. Parfois, des ordres pour différents clients étaient saisis à quelques secondes ou minutes d'intervalle.
15. Liu savait que sa conduite contrevenait aux politiques de RBC Dominion qui interdisaient les opérations discrétionnaires dans les comptes de contrats à terme standardisés. Entre octobre 2017 et mars 2018, Liu a reçu des demandes de la part de surveillants de RBC Dominion concernant sa négociation discrétionnaire. Il a également reçu d'autres demandes portant sur des lacunes relatives aux fiches d'ordre et des préoccupations en matière de convenance. Liu a répondu aux surveillants qu'il respectait les politiques de RBC Dominion et qu'il communiquait avec les clients concernant les particularités de toutes les opérations.

Le manque de mesures de protection

16. Il n'y a rien dans les documents liés aux comptes ni dans les notes de Liu qui établirait les mesures de protection habituelles pour les comptes carte blanche ou les comptes gérés. Nous soulignons ce qui suit :

- a. Aucun document n'indique que les clients comprenaient qu'ils autorisaient l'intimé à effectuer des opérations discrétionnaires dans leurs comptes ou que celui-ci devait communiquer avec eux en vue de faire approuver les particularités de chaque opération;
- b. Aucun document n'indique que ces clients comprenaient la stratégie employée par Liu ni qu'elle leur convenait. De manière semblable, rien n'indique que les clients souhaitaient négocier aussi activement qu'ils l'ont fait.

Le rendement des comptes des clients par rapport aux commissions de Liu

17. Durant la période des faits reprochés, tous les clients, sauf un, ont subi des pertes, qui ont totalisé 8 722 250 \$, commissions comprises. Ces pertes représentent des rendements allant de -15 % à -94 % de la valeur des comptes de contrats à terme standardisés. Liu affirme que les pertes découlent en grande partie des droits de douane imposés par la Chine sur l'importation de soja depuis les États-Unis, ce qui a eu une incidence imprévue et considérable sur le prix de ce produit de base, auquel les clients étaient exposés.
18. Tandis que les clients subissaient des pertes, Liu touchait de substantielles commissions sur les opérations. Les commissions brutes payées par les clients durant la période des faits reprochés ont été d'approximativement 4 789 476 \$. La rémunération nette de Liu sur ces commissions était de 50 %, soit environ 2 394 738 \$. Ce chiffre représente approximativement 64 % des revenus générés par l'ensemble de son portefeuille de comptes de contrats à terme standardisés.

Le remboursement

19. Aux termes du règlement, les parties acceptent que Liu rembourse un montant de 225 000 \$, une somme juste et raisonnable étant donné les circonstances suivantes :
 - a. Liu a payé 75 000 \$ pour régler les plaintes de deux des clients.
 - b. Il n'avait jamais été visé par une procédure disciplinaire de l'OCRI.
 - c. Il a lui-même signalé sa conduite à l'OCRI.

- d. Le montant de la sanction reflète la situation financière personnelle de Liu et le fait qu'il n'a pas travaillé dans le secteur depuis son congédiement en septembre 2020.
- e. Il est difficile d'obtenir le nombre exact d'opérations effectuées de manière discrétionnaire.

PARTIE IV – CONTRAVENTIONS

- 20. Du fait de la conduite décrite ci-dessus, l'intimé a commis la contravention suivante aux règles de l'OCRI :
 - I. Entre juin 2017 et décembre 2019, il a effectué des opérations discrétionnaires dans les comptes de contrats à terme standardisés de certains clients, en contravention à l'article 1300.4 des Règles des courtiers membres.

PARTIE V – MODALITÉS DE RÈGLEMENT

- 21. L'intimé accepte les sanctions et les frais suivants :
 - I. Une suspension de l'exercice de fonctions exigeant l'inscription pour une période de six mois;
 - II. Une amende de 75 000 \$;
 - III. Le remboursement de 225 000 \$;
 - IV. Le paiement à l'OCRI d'une somme de 15 000 \$ au titre des frais.
- 22. Si la formation d'instruction accepte l'entente de règlement, l'intimé s'engage à payer les sommes susmentionnées immédiatement après cette acceptation, à moins que le personnel de la mise en application et l'intimé ne conviennent d'un autre délai.

PARTIE VI – ENGAGEMENT DU PERSONNEL

- 23. Si la formation d'instruction accepte l'entente de règlement, le personnel de la mise en application ne prendra pas d'autre mesure contre l'intimé relativement aux faits exposés

dans la partie III et aux contraventions énoncées à la partie IV de l'entente de règlement, sous réserve du paragraphe ci-après.

24. Si la formation d'instruction accepte l'entente de règlement et que l'intimé ne se conforme pas aux conditions de celle-ci, le personnel de la mise en application peut engager une procédure contre l'intimé en vertu de la Règle 8200 des Règles visant les courtiers en placement. Cette procédure peut se fonder en partie sur les faits exposés dans la partie III.

PARTIE VII – PROCÉDURE D'ACCEPTATION DU RÈGLEMENT

25. L'entente de règlement est conditionnelle à son acceptation par la formation d'instruction.
26. L'entente de règlement doit être présentée à une formation d'instruction dans le cadre d'une audience de règlement tenue conformément aux articles 8215 et 8428 des Règles visant les courtiers en placement, ainsi que de toute autre procédure dont les parties peuvent convenir.
27. Le personnel de la mise en application et l'intimé conviennent que l'entente de règlement constituera la totalité des faits convenus présentés à l'audience de règlement, à moins que les parties ne conviennent que des faits supplémentaires devraient y être présentés. Si l'intimé ne comparaît pas à l'audience de règlement, le personnel peut communiquer des faits pertinents supplémentaires, sur demande de la formation d'instruction.
28. Si la formation d'instruction accepte l'entente de règlement, l'intimé accepte de renoncer aux droits qu'il peut avoir, en vertu des règles et du Règlement n° 1 de l'OCRI et de toute loi applicable, à une autre audience, à un appel ou à une révision.
29. Si la formation d'instruction rejette l'entente de règlement, le personnel de la mise en application et l'intimé peuvent conclure une autre entente de règlement, ou le personnel de la mise en application peut demander la tenue d'une audience disciplinaire sur le fondement des mêmes allégations ou d'allégations connexes.
30. Les modalités de l'entente de règlement sont confidentielles jusqu'à leur acceptation par la formation d'instruction.

31. L'entente de règlement sera mise à la disposition du public lorsqu'elle aura été acceptée par la formation d'instruction, et l'OCRI en publiera le texte intégral sur son site Web. L'OCRI publiera un avis et un communiqué portant sur les faits, les contraventions et les sanctions convenus dans la présente entente de règlement, ainsi que les motifs écrits de la décision de la formation d'instruction d'accepter la présente entente de règlement.
32. Si l'entente de règlement est acceptée, l'intimé convient qu'il ne fera pas personnellement et que personne ne fera non plus en son nom de déclaration publique incompatible avec celle-ci.
33. L'entente de règlement prendra effet et deviendra exécutoire pour l'intimé et le personnel de la mise en application à la date de son acceptation par la formation d'instruction.

PARTIE VIII – SIGNATURE DE L'ENTENTE DE RÈGLEMENT

34. L'entente de règlement peut être signée en plusieurs exemplaires, tous les exemplaires constituant ensemble une entente liant les parties.
35. Une signature électronique sera traitée comme une signature originale.

FAIT le 21 mai 2025.

« Témoin »

Témoin

« Hongjia Liu »

Hongjia Liu

« Tayen Godfrey »

Avocat principal de la mise en application, au nom du personnel de la mise en application de l'Organisme canadien de réglementation des investissements

L'entente de règlement est acceptée le 18 juin 2025 par la formation d'instruction suivante :

« Catharine M Esson »

Président(e)

« David Duquette »

Membre représentant le secteur

« Douglas Stewart »

Membre représentant le secteur