



**OCRI · CIRO**

Organisme canadien  
de réglementation  
des investissements

Canadian Investment  
Regulatory  
Organization

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

**ET**

**RBC DOMINION VALEURS MOBILIÈRES INC.**

**ET**

**PETER FULLERTON**

**AVIS D'AUDIENCE**

Une comparution initiale aura lieu devant une formation d'instruction de l'Organisme canadien de réglementation des investissements (OCRI), conformément à la Règle 8200 des Règles visant les courtiers en placement et règles partiellement consolidées (les Règles visant les courtiers en placement), en vue de la fixation de la date d'une audience dans l'affaire RBC Dominion valeurs mobilières Inc. (RBC DVM) et Peter Fullerton (les intimés). La comparution initiale et l'audience seront assujetties à la Règle 8400 des Règles visant les courtiers en placement indiquée ci-après, laquelle régit la conduite des procédures disciplinaires.

La comparution initiale se fera par vidéoconférence le lundi 9 février 2026 à 10 h (heure de l'Est).

L'audience aura pour objet de déterminer si les intimés ont contrevenu aux exigences de l'OCRI. Les contraventions alléguées sont contenues dans l'exposé des allégations ci-joint.

Si la formation d'instruction conclut que les intimés ont contrevenu aux exigences de l'OCRI de la manière indiquée dans l'exposé des allégations, elle peut, en vertu de l'article 8209 ou 8210 des Règles visant les courtiers en placement, selon le cas, imposer une ou plusieurs des sanctions suivantes :

**Courtier membre**

- (i) un blâme;
- (ii) le remboursement de toute somme obtenue, comme une perte évitée directement ou indirectement, en raison de la contravention;
- (iii) une amende n'excédant pas le plus élevé des montants suivants, à savoir :

- (a) 5 000 000 \$ par contravention,
  - (b) la somme égale au triple du profit réalisé ou de la perte évitée par le courtier membre, directement ou indirectement, en raison de la contravention;
- (iv) la suspension de la qualité de membre de l'OCRI ou des droits et privilèges associés à la qualité de membre, y compris l'interdiction de traiter avec des clients, pour la durée et aux conditions jugées indiquées;
  - (v) l'imposition de conditions au maintien de la qualité de membre du courtier membre, notamment au droit d'accès à un marché;
  - (vi) l'expulsion du courtier membre et la révocation des droits et des privilèges rattachés à la qualité de membre, dont le droit d'accès à un marché;
  - (vii) la radiation permanente de la qualité de membre de l'OCRI;
  - (viii) la nomination d'un administrateur provisoire;
  - (ix) toute autre sanction jugée indiquée dans les circonstances.

**Personne autorisée**

- (i) un blâme;
- (ii) le remboursement de toute somme obtenue, comme une perte évitée directement ou indirectement, en raison de la contravention;
- (iii) une amende n'excédant pas le plus élevé des montants suivants, à savoir :
  - (a) 5 000 000 \$ par contravention,
  - (b) la somme égale au triple du profit réalisé ou de la perte évitée par la personne, directement ou indirectement, en raison de la contravention;
- (iv) la suspension de l'autorisation de la personne ou des droits et privilèges associés à cette autorisation, y compris l'accès à un marché, pour la durée et aux conditions jugées indiquées;
- (v) l'imposition de conditions liées au maintien de l'autorisation de la personne ou au maintien de l'accès à un marché;
- (vi) l'interdiction de l'autorisation à un titre quelconque pour la durée jugée indiquée, y compris l'accès à un marché;

- (vii) la révocation de l'autorisation;
- (viii) la radiation permanente de l'autorisation à un titre quelconque ou du droit d'accès à un marché;
- (ix) la radiation permanente d'emploi à un titre quelconque d'une personne réglementée;
- (x) toute autre sanction jugée indiquée dans les circonstances.

De plus, en vertu de l'article 8214 des Règles visant les courtiers en placement, la formation d'instruction peut ordonner aux intimés de payer les frais engagés par l'OCRI ou pour le compte de celui-ci dans le cadre de l'audience et de toute enquête liée à l'audience.

Les intimés doivent signifier une réponse au présent avis d'audience, conformément à l'article 8415, dans un délai de 30 jours à compter de la date de signification de l'avis d'audience. Si les intimés ne signifient ni ne produisent la réponse prévue au paragraphe 8415(1), la formation d'instruction peut tenir l'audience sur le fond de l'affaire à la date de la comparution initiale indiquée dans l'avis d'audience, sans autre avis aux intimés et en leur absence, et elle peut accepter comme prouvés les faits et les contraventions allégués dans l'exposé des allégations et imposer des sanctions et des frais.

Si les intimés produisent la réponse prévue au paragraphe 8415(1), la comparution initiale sera immédiatement suivie d'une conférence préparatoire à l'audience initiale, pour laquelle un formulaire de conférence préparatoire à l'audience est requis, conformément au paragraphe 8416(5).

Les intimés ont le droit de comparaître à l'audience, d'être entendus, d'être représentés par un avocat ou un mandataire, d'assigner, d'interroger et de contre-interroger des témoins et de présenter des observations à la formation d'instruction durant l'audience.

**FAIT** le 18 décembre 2025.

**« Administratrice nationale des audiences »**  
ADMINISTRATRICE NATIONALE DES AUDIENCES  
Organisme canadien de réglementation des investissements  
40, rue Temperance, bureau 2600  
Toronto (Ontario) M5H 0B4



**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**  
**RBC DOMINION VALEURS MOBILIÈRES INC.**  
**ET**  
**PETER FULLERTON**

**EXPOSÉ DES ALLÉGATIONS**

Par un avis d'audience daté du 18 décembre 2025, le personnel de la mise en application a porté les allégations suivantes :

**PARTIE I – CONTRAVENTIONS ALLÉGUÉES**

- (i) De juin 2017 à mars 2022, RBC Dominion valeurs mobilières Inc. (RBC DVM) a manqué à son obligation d'établir, de maintenir et de faire appliquer un système de surveillance des activités de négociation de contrats à terme standardisés de deux représentants inscrits, Hongjia Liu et Regan Espeseth, en contravention à la Règle 3900 des courtiers en placement (avant le 1<sup>er</sup> janvier 2022, l'article 1 de la Règle 38 et la Règle 2500 des courtiers membres).
- (ii) De juin 2017 à mars 2022, l'intimé, Peter Fullerton, surveillant désigné chargé des contrats à terme standardisés, a manqué à son obligation de surveiller adéquatement les activités de négociation de contrats à terme standardisés de Hongjia Liu et de Regan Espeseth, en contravention à la Règle 3900 des courtiers en placement (avant le 1<sup>er</sup> janvier 2022, l'article 1 de la Règle 38, la Règle 1300 et la Règle 2500 des courtiers membres).

## PARTIE II – FAITS PERTINENTS ET CONCLUSIONS

### Aperçu

1. De juin 2017 à mars 2022 (la période des faits reprochés), RBC DVM a manqué à son obligation d'établir, de maintenir et de faire appliquer un système de surveillance des activités de négociation de contrats à terme standardisés de deux représentants inscrits, Hongjia Liu (M. Liu) et Regan Espeseth (M. Espeseth). Peter Fullerton (M. Fullerton), surveillant désigné chargé des contrats à terme standardisés, a manqué à son obligation de surveiller adéquatement M. Liu et M. Espeseth.
2. La négociation de contrats à terme standardisés présente des risques importants, et ces manquements aux obligations de surveillance ont permis à M. Liu et à M. Espeseth d'effectuer de nombreuses opérations discrétionnaires généralisées très risquées pendant des périodes prolongées à l'égard d'une grande partie des opérations sur contrats à terme standardisés qu'ils ont effectués pour leurs clients.

### Contexte

3. RBC DVM est un courtier membre ayant son siège social à Toronto (Ontario). Le courtier offre à ses clients une gamme variée de services et de produits financiers. Cela comprend des services de négociation de contrats à terme standardisés et d'options sur contrats à terme sur un large éventail de produits de base, tant à des fins de couverture qu'à des fins spéculatives. En général, ce type d'opérations de négociation est considéré comme très risqué, et les Règles de l'OCRI ainsi que les règles antérieures qui étaient en vigueur durant la période des faits reprochés imposaient des exigences particulières en ce qui concerne la surveillance de ces activités, en plus des obligations standard relatives à la surveillance de tous les comptes.

4. Voici quelques-unes des exigences particulières en matière de surveillance de ce type d'opérations de négociation : avant d'initier une opération, le surveillant désigné doit déterminer si les caractéristiques de risque de la stratégie que le client entend utiliser sont appropriées et donnent préséance à l'intérêt du client; le surveillant doit ensuite veiller à ce que toutes les recommandations conviennent toujours au client et donnent préséance aux intérêts de celui-ci; les opérations sur contrats à terme standardisés et sur options sur contrats à terme doivent être examinées pour relever toute spéculation sur séance excessive donnant lieu à des opérations sur un grand nombre de contrats et toute activité donnant lieu à des commissions excessives.
  
5. Les politiques de RBC DVM n'autorisaient pas les comptes de contrats à terme de détail discrétionnaires ou gérés. Ainsi, les conseillers devaient communiquer avec les clients pour confirmer les quatre éléments essentiels d'une opération : le moment, le cours, la quantité et le titre. Les politiques exigeaient également que les conseillers remplissent manuellement les fiches d'ordre pour toutes les opérations sur contrats à terme standardisés. Chaque fiche d'ordre devait comporter quatre estampilles temporelles manuelles, qui étaient requises lorsque :
  - i. le client était contacté pour l'ordre;
  - ii. l'ordre était passé;
  - iii. l'ordre était exécuté;
  - iv. l'ordre était confirmé avec le client.

#### **M. Liu et M. Espeseth**

6. M. Liu et M. Espeseth ont tous deux effectué des opérations discrétionnaires à l'égard d'une grande partie des opérations sur contrats à terme standardisés qu'ils ont effectuées pour leurs clients, et ont utilisé des stratégies très risquées pour exécuter un grand nombre d'opérations sur contrats à terme standardisés. Bien que les deux conseillers aient adopté une conduite semblable, il n'existait aucun lien entre eux ou leurs clients.

7. M. Liu travaillait à la succursale de Vancouver de RBC DVM. Il a admis avoir effectué des opérations discrétionnaires sur les comptes de contrats à terme standardisés de 23 de ses clients entre juin 2017 et décembre 2019 (la période d'examen visant M. Liu).
8. M. Espeseth travaillait à la succursale de Saskatoon de RBC DVM. Il a admis avoir effectué des opérations discrétionnaires sur les comptes de contrats à terme standardisés de 33 de ses clients entre juillet 2020 et mars 2022 (la période d'examen visant M. Espeseth). Il a reconnu que pour l'un de ces clients, les opérations discrétionnaires avaient commencé dès l'ouverture du compte en 2016. Il est important de souligner que la période d'examen visant M. Espeseth a commencé peu après que M. Liu a admis aux surveillants de RBC DVM qu'il avait effectué des opérations de manière discrétionnaire.
9. Durant la période des faits reprochés, M. Liu et M. Espeseth ont passé, ensemble, un total de 63 393 ordres. Une partie importante de ces ordres a été exécutée de manière discrétionnaire. Les activités de négociation de M. Espeseth et de M. Liu ont généré des commissions substantielles. La part nette de RBC DVM dans les commissions de 13 724 862 \$ générées par M. Liu et M. Espeseth grâce à leur négociation de contrats à terme standardisés s'est élevée à environ 6 862 431 \$ (50 %).
10. Au cours des périodes d'examen, les commissions de M. Liu et de M. Espeseth ont largement dépassé celles des conseillers en contrats à terme standardisés arrivant aux rangs subséquents à ce chapitre, parfois de plus du double. Le montant des commissions générées et le volume des opérations correspondantes n'auraient pas pu être atteints si M. Liu et M. Espeseth avaient communiqué avec les clients comme ils étaient tenus de le faire. Selon les données des opérations, les ordres ont souvent été saisis à quelques minutes ou secondes d'intervalle.
11. Aucune mesure de surveillance efficace n'a été prise durant la période d'examen visant M. Liu de 31 mois ni la période d'examen visant M. Espeseth de 21 mois. En

ce qui concerne M. Liu, des mesures de surveillance ont été prises après qu'un client a menacé d'intenter une action en justice contre RBC DVM en raison des opérations non autorisées et inappropriées effectuées dans ses comptes. De même, en ce qui concerne M. Espeseth, une enquête interne a été ouverte après que l'équipe de la conformité des États-Unis de RBC DVM a exprimé des préoccupations relativement aux opérations personnelles de M. Espeseth.

**(i) Les opérations et les commissions de M. Liu**

12. La stratégie de M. Liu était agressive. Il a adopté une approche « universelle » à l'égard des comptes de contrats à terme standardisés de ses clients, en vendant des contrats à terme standardisés sans garantie et en touchant les primes de vente. Il s'agissait d'une stratégie très risquée, car le profit maximal était la prime reçue, mais la perte maximale était potentiellement illimitée.
13. Au cours de la période d'examen visant M. Liu, tous les clients, sauf un, ont subi des pertes, qui se sont élevées à un montant total de 8 722 250 \$, incluant les commissions. Ces pertes représentaient des montants allant de 15 % à 94 % de la valeur des comptes de contrats à terme standardisés des clients.
14. Les commissions de M. Liu dépassaient largement celles des autres conseillers en contrats à terme standardisés chez RBC DVM. Parfois, les commissions de M. Liu étaient plus du double de celles du conseiller en contrats à terme standardisés arrivant au deuxième rang à ce chapitre chez RBC DVM. Ses activités de négociation ont atteint leur apogée en 2018, année au cours de laquelle il a saisi 9 367 ordres qui ont généré des commissions brutes de 4 158 885 \$.
15. Au cours de la période d'examen visant M. Liu de 31 mois, ses activités de négociation ont généré des commissions brutes d'environ 7 476 476 \$. La rémunération nette de M. Liu sur ces commissions était de 50 %, RBC DVM ayant conservé environ 3 738 238 \$.

16. Les commissions de M. Liu ont été réalisées sur 22 965 ordres, sans compter les annulations et les modifications. Dans de nombreux cas, ces ordres ont été saisis à un rythme rapide, souvent à quelques secondes ou minutes d'intervalle, ne laissant que peu ou pas de temps pour communiquer avec les clients. En ce qui concerne M. Liu, 72 % à 75 % des ordres saisis pour ses clients l'ont été à moins de cinq minutes d'intervalle et 60 % à 67 % des ordres ont été saisis à moins d'une minute d'intervalle.
17. Lors des journées particulièrement actives, M. Liu a saisi plus de 100 ordres par jour. Il lui est arrivé de saisir en moyenne un ordre toutes les trois minutes. Voici quelques exemples :
- i. Le 3 novembre 2017 : 179 ordres ont été saisis, soit un ordre toutes les 2,53 minutes en moyenne.
  - ii. Le 27 août 2018 : 183 ordres ont été saisis, soit un ordre toutes les 2,93 minutes en moyenne.
  - iii. Le 4 janvier 2019 : 142 ordres ont été saisis, soit un ordre toutes les 4,99 minutes en moyenne.

**(ii) Les opérations et les commissions de M. Espeseth**

18. La stratégie de négociation de M. Espeseth comportait une tendance généralisée à acheter et vendre les mêmes produits de base, avec les mêmes dates d'échéance, et ce, pour des périodes très courtes. Ces activités de négociation ont été rentables pour la majorité des 33 clients.
19. À l'instar de M. Liu, les commissions de M. Espeseth dépassaient largement celles des autres conseillers en contrats à terme standardisés chez RBC DVM. Parfois, ses commissions étaient plus du double de celles du conseiller en contrats à terme standardisés arrivant au deuxième rang à ce chapitre chez RBC DVM. Ses activités de négociation ont atteint leur apogée en 2021, année au cours de laquelle il a saisi 24 350 ordres qui ont généré des commissions brutes de 4 096 936 \$.

20. Bien que M. Espeseth dirigeait une équipe, ses propres activités de négociation ont généré la majeure partie des commissions brutes d'environ 6 248 386 \$ réalisées au cours de la période d'examen de 21 mois le visant. Sa rémunération nette sur ces commissions était de 50 %, RBC DVM ayant conservé environ 3 124 193 \$.
21. Au cours de cette période, M. Espeseth a saisi environ 40 433 ordres, sans compter les annulations et les modifications. Comme dans le cas de M. Liu, ces ordres ont été saisis à un rythme rapide, souvent à quelques secondes ou minutes d'intervalle, ne laissant que peu ou pas de temps pour communiquer avec les clients. En ce qui concerne M. Espeseth, 74 % à 77 % des ordres saisis pour différents clients l'ont été à moins de cinq minutes d'intervalle et 48 % à 62 % des ordres ont été saisis à moins d'une minute d'intervalle.
22. Lors de journées particulièrement actives, M. Espeseth a effectué des opérations pendant de longues périodes, saisissant sans arrêt des ordres à un rythme rapide. À huit reprises, il a dépassé les 300 ordres par jour et à trois reprises, il a dépassé les 400 ordres. Voici quelques exemples :
- i. Le 19 janvier 2021 : 276 ordres ont été saisis, soit un ordre toutes les 2,18 minutes en moyenne.
  - ii. Le 28 janvier 2021 : 336 ordres ont été saisis, soit un ordre toutes les 1,71 minute en moyenne.
  - iii. Le 4 mars 2021 : 268 ordres ont été saisis, soit un ordre toutes les 2,96 minutes en moyenne.
  - iv. Le 10 février 2022 : 319 ordres ont été saisis, soit un ordre toutes les 1,78 minute en moyenne.
  - v. Le 1<sup>er</sup> mars 2022 : 425 ordres ont été saisis, soit un ordre toutes les 2,34 minutes en moyenne.
23. En plus des activités de négociation mentionnées ci-dessus, M. Espeseth a effectué de nombreuses opérations dans ses propres comptes, souvent sur les mêmes produits de base. Cette situation a été signalée à plusieurs reprises par le surveillant

désigné de niveau 2. En raison de ces opérations, l'équipe de la conformité des États-Unis de RBC DVM a ouvert une enquête.

**(iii) Le directeur de succursale de M. Espeseth et les fiches d'ordre falsifiées**

24. Le directeur de succursale de M. Espeseth n'était pas un surveillant désigné et n'était pas qualifié pour surveiller la négociation de contrats à terme standardisés de M. Espeseth. Il faisait toutefois partie du système global de surveillance. Le directeur de succursale a compromis la structure de surveillance de RBC DVM en autorisant M. Espeseth et son équipe à contourner la politique de RBC DVM relative à l'horodatage des fiches d'ordre.
25. Comme nous l'avons déjà mentionné, les politiques de RBC DVM exigeaient que les conseillers remplissent manuellement les fiches d'ordre pour toutes les opérations sur contrats à terme standardisés et que chaque fiche d'ordre comporte quatre estampilles temporelles manuelles.
26. À compter de 2019, l'équipe de M. Espeseth a remplacé l'horodatage manuel des fiches d'ordre par un système électronique automatisé. Le directeur de succursale adjoint a créé ce système dans Microsoft Excel et le directeur de succursale était au courant.
27. Au lieu d'entrer les estampilles temporelles manuellement comme il était exigé, les fiches étaient imprimées à la fin de la journée dans un format qui ressemblait aux horodatages manuels. L'heure de saisie de l'opération indiquée dans la plateforme de négociation CQG était utilisée pour les quatre estampilles temporelles. En raison de ces modifications, M. Espeseth a présenté des fiches d'ordre falsifiées indiquant que les clients avaient été contactés alors que ce n'était pas le cas. Le directeur de succursale aurait dû savoir qu'en raison de ces modifications, les fiches d'ordre contiendraient des renseignements erronés.

28. Le directeur de succursale n'a pas informé les surveillants de RBC DVM de ce manquement à la politique. Dans un courriel daté du 23 mars 2022, il a confirmé à M. Fullerton qu'il avait discuté des exigences d'horodatage avec l'équipe de M. Espeseth. RBC DVM n'a pris connaissance de la falsification des fiches d'ordre qu'à la suite de l'enquête du personnel de la mise en application.

### **Le manquement à l'obligation de surveillance**

29. RBC DVM a manqué à son obligation d'établir, de maintenir et de faire appliquer un système adéquat de surveillance des activités de négociation de contrats à terme standardisés et d'options sur contrats à terme, notamment en ne veillant pas à ce que les surveillants s'acquittent efficacement de leurs fonctions et de leurs obligations.
30. À plusieurs reprises, M. Fullerton, surveillant désigné responsable de la surveillance de niveau 1, n'a pas pris de mesures de surveillance malgré les signaux d'alarme.
31. L'importance des commissions, tant de façon absolue qu'en comparaison avec celles des autres conseillers en contrats à terme standardisés, le volume des opérations et la rapidité avec laquelle les ordres ont été passés par M. Liu et M. Espeseth auraient pu et auraient dû être signalés par RBC DVM et M. Fullerton et donner lieu à des mesures correctives, compte tenu des exigences réglementaires applicables à la négociation de contrats à terme standardisés et d'options sur contrats à terme.
32. En plus des défaillances du système de surveillance, RBC DVM, M. Fullerton et les surveillants connaissaient ou auraient dû connaître les signaux d'alarme qui auraient dû les inciter à effectuer des vérifications supplémentaires sur les opérations de M. Liu et de M. Espeseth. Ils auraient dû être particulièrement attentifs aux problèmes potentiels liés aux activités de négociation de M. Espeseth, compte tenu de leurs similitudes avec les activités de négociation de M. Liu et du

fait que ce dernier avait récemment admis avoir effectué des opérations discrétionnaires.

### **Les manquements à l'obligation de surveillance de RBC DVM**

33. RBC DVM a manqué à son obligation d'établir, de maintenir et de faire appliquer un système adéquat de surveillance des activités de négociation de contrats à terme standardisés et d'options sur contrats à terme. Les principales lacunes étaient la portée et l'efficacité limitées des examens de niveau 1 et de niveau 2, le manque de communication entre les surveillants et le manquement à l'obligation de veiller à ce que les responsabilités en matière de surveillance étaient adéquatement exercées.
34. RBC DVM utilisait une structure de surveillance à deux niveaux pour les opérations sur contrats à terme standardisés. La surveillance de niveau 1 et celle de niveau 2 étaient toutes deux exercées de manière centralisée à partir du siège social à Toronto. Il n'y avait pas de surveillants désignés chargés des contrats à terme standardisés dans les succursales où travaillaient M. Liu et M. Espeseth.
35. Certaines fonctions de surveillance, comme la collecte des fiches d'ordre et la conservation des enregistrements téléphoniques, avaient été déléguées aux directeurs des succursales en question. Ces directeurs de succursale devaient communiquer à M. Liu et à M. Espeseth les préoccupations en matière de surveillance et de conformité. Toutefois, ils n'avaient pas les compétences ni l'autorisation nécessaires pour superviser les opérations sur contrats à terme standardisés et n'avaient pas accès aux systèmes de saisie des ordres pour de telles opérations ni aux systèmes administratifs de RBC DVM.

#### **(i) Les problèmes relatifs à la surveillance de niveau 1**

36. Le niveau 1 était responsable de la majeure partie de la surveillance. M. Fullerton, qui était le surveillant principal désigné chargé des contrats à terme standardisés et des options sur contrats à terme (le surveillant principal) depuis 2013 et pendant toute la période des faits reprochés, en assurait la supervision. Il était assisté par deux surveillants principaux suppléants désignés chargés des contrats à terme standardisés et des options sur contrats à terme (les surveillants principaux suppléants) qui effectuaient quotidiennement des examens des opérations et des examens de crédit pour les opérations sur contrats à terme standardisés. Les surveillants principaux suppléants signalaient les problèmes à M. Fullerton.
37. La surveillance de niveau 1 était axée sur les marges excédentaires et les soldes déficitaires dans les comptes de clients. Le fait qu'un client ait une marge excédentaire était jugé satisfaisant et aucune autre préoccupation n'était soulevée. Les surveillants n'ont généralement pas examiné le caractère approprié des opérations et des stratégies de négociation. Lorsqu'ils l'ont fait, ils n'ont pas pris de mesures de suivi adéquates.
38. La surveillance de niveau 1 fondée sur l'examen quotidien des opérations était mal conçue pour détecter les schémas de négociation de M. Liu et de M. Espeseth. Les surveillants principaux suppléants ont examiné le rapport sur les opérations sur actions, qui générait des renseignements sur tous les comptes de contrats à terme standardisés en fonction de chaque client. Il s'agissait d'un document PDF pouvant compter plus de 2 500 pages et dont les données ne pouvaient pas être triées.
39. Dans ce rapport, le volume total des opérations, le rythme auquel les ordres avaient été saisis et les schémas de négociation n'étaient pas faciles à cerner, et aucun examen approfondi n'a été effectué sur la séquence des ordres des clients. De plus, il n'était pas possible d'examiner la succession des opérations ni de repérer facilement les opérations groupées lorsque les mêmes produits de base étaient négociés dans un ensemble de comptes de clients.

40. Les surveillants de niveau 1 n'ont jamais examiné les rapports horodatés et se sont plutôt fiés aux fiches d'ordre remplies manuellement. Lorsque les fiches d'ordre présentaient des signes d'opérations rapides, comme dans le cas de M. Liu, aucun suivi n'était assuré. Les surveillants de niveau 1 n'avaient pas directement accès aux données de la plateforme de négociation électronique de RBC DVM (le système CQG), mais ils auraient pu demander des rapports d'opérations ou demander à M. Liu ou à M. Espeseth d'y accéder.

**(ii) Les problèmes relatifs à la surveillance de niveau 2**

41. Les examens de niveau 2 ont été effectués par l'équipe de la conformité, Gestion de patrimoine, Surveillance des marchés à Toronto. Contrairement au niveau 1, les rapports de surveillance de niveau 2 comprenaient des données électroniques sur les opérations indiquant l'heure à laquelle celles-ci avaient été saisies. Toutefois, la surveillance effectuée pendant la période d'examen visant M. Espeseth était uniquement axée sur la priorité accordée aux clients et les opérations en avance sur le marché. Cela était particulièrement problématique en ce qui concerne M. Espeseth, qui a effectué un nombre important d'opérations personnelles, souvent sur les mêmes produits de base que ses clients.

**(iii) Le manque de communication entre les niveaux 1 et 2**

42. Les surveillants de niveau 1 et ceux de niveau 2 n'ont pas communiqué efficacement entre eux. Les surveillants de niveau 1, y compris M. Fullerton, n'étaient pas toujours au courant des questions ou des préoccupations soulevées par les examens sur la priorité accordée aux clients effectués au niveau 2. Ces questions ou préoccupations étaient plutôt transmises directement aux directeurs de succursale.

**Le manquement à l'obligation de surveiller M. Liu**

43. À de nombreuses reprises au cours de la période d'examen visant M. Liu, des préoccupations ont été soulevées au sujet de ses activités de négociation. Toutefois, aucune mesure de surveillance significative n'a été prise et aucune vérification approfondie n'a été effectuée pour déterminer comment il pouvait réaliser un tel volume d'opérations et générer des commissions aussi importantes. Le schéma de négociation de M. Liu est resté relativement le même tout au long de la période d'examen.

**(i) L'examen des fiches d'ordre mené en octobre 2017**

44. En octobre 2017, un examen des fiches d'ordre de M. Liu a révélé que dans 19 comptes de clients distincts, différents contrats des mêmes options d'achat sur obligations du Trésor expirant en décembre 2017 avaient été achetés au même prix d'exercice et que la même prime avait été payée. Dans 18 des 19 comptes, les ordres avaient été exécutés en moins de 5 minutes.

45. La surveillante principale suppléante qui a procédé à l'examen des fiches d'ordre n'avait aucune préoccupation quant à la réalisation d'opérations discrétionnaires, mais seulement quant à la question de savoir si les fiches d'ordre étaient adéquatement remplies.

**(ii) Les ordres stop de mars 2018**

46. Le 6 mars 2018, le directeur de succursale de M. Liu lui a envoyé un courriel pour lui demander s'il comprenait certaines politiques de RBC DVM, notamment celles concernant l'obligation de discuter avec les clients avant la saisie des ordres et la stratégie de négociation des clients. M. Liu a répondu dans l'heure qui a suivi, confirmant qu'il avait bien compris les politiques.

47. Après ce courriel, M. Liu a modifié les ordres stop pour 24 comptes distincts en l'espace de deux minutes. De plus, le 7 mars 2018, M. Liu a saisi de nouveaux

ordres stop pour 24 comptes distincts en l'espace de trois minutes. Par la suite, le schéma de négociation de M. Liu est resté le même.

**(iii) La recommandation faite à M. Liu d'éviter la négociation de contrats à terme standardisés**

48. En 2018, les surveillants ont recommandé à M. Liu d'orienter ses clients vers des placements plus traditionnels et, en décembre 2018, sa structure de commission a été réduite. Malgré cela, M. Liu a continué à exercer ses activités de négociation de la même manière jusqu'à ce qu'un client menace de poursuites en justice.

**Le manquement à l'obligation de surveiller M. Espeseth**

49. La plupart des questions soulevées par les surveillants de niveau 2 concernant les opérations de M. Espeseth portaient sur ses opérations personnelles et d'éventuels problèmes relatifs à des opérations en avance sur le marché. Malgré les nombreuses similitudes avec les opérations de M. Liu et le fait que ce dernier venait d'admettre avoir effectué des opérations discrétionnaires, les surveillants de niveau 1 n'ont pas examiné les opérations de M. Espeseth à la lumière de ce fait connu.

50. Les surveillants de niveau 1 étaient conscients que l'activité de négociation dans les comptes de clients de M. Espeseth avait augmenté. Ils n'ont toutefois pas procédé à un examen approfondi des opérations de M. Espeseth ni cherché à obtenir d'autres renseignements sur ces opérations ou examiné les fiches d'ordre, comme ils l'avaient fait pour M. Liu.

51. M. Fullerton a envoyé les courriels indiqués ci-dessous à M. Espeseth, mais encore une fois, aucune mesure de surveillance substantielle n'a été prise :

- i. Le 26 janvier 2021 : M. Fullerton indique que de nombreux clients semblent suivre une stratégie similaire et que M. Espeseth doit communiquer avec les clients avant chaque ordre pour confirmer

le cours, la quantité, le moment et le titre. M. Espeseth a répondu qu'il était en contact très étroit avec tous ses clients détenant des comptes de contrats à terme standardisés sur des produits céréaliers. Dans les jours qui ont immédiatement suivi, M. Espeseth a saisi 197 et 336 ordres;

- ii. Le 25 février 2021 : M. Fullerton a félicité M. Espeseth pour les commissions brutes de près de 450 000 \$ qu'il a générées en janvier. Il n'a posé aucune question sur la manière dont il a pu générer ces commissions tout en communiquant avec les clients;
  - iii. Le 21 mars 2022 : M. Fullerton a fait référence à un appel téléphonique et s'est dit préoccupé de lacunes dans le processus de prise d'ordre. Il a ensuite rappelé à M. Espeseth les quatre estampilles temporelles que doivent comporter les fiches d'ordre et les quatre éléments d'une opération qui doivent être discutés avec les clients (cours, quantité, moment et titre).
52. Le courriel du 21 mars 2022 a été envoyé après que M. Espeseth a admis, lors d'un appel téléphonique, qu'il effectuait des opérations discrétionnaires. Cet appel a eu lieu en raison des préoccupations soulevées par l'équipe de la conformité des États-Unis au sujet des opérations de M. Espeseth. M. Fullerton n'était pas à l'origine de ces préoccupations.
53. Malgré l'importance des commissions, le volume des opérations et les similitudes avec les opérations de M. Liu, aucune mesure supplémentaire n'a été prise pour s'assurer que M. Espeseth communiquait avec ses clients au sujet des directives relatives à chaque ordre.
54. À titre de surveillant principal de la négociation de contrats à terme standardisés et d'options sur contrats à terme chez RBC DVM, M. Fullerton a supervisé la

surveillance de niveau 1 de M. Liu et de M. Espeseth durant toute la période des faits reprochés de 58 mois.

55. La majeure partie de la surveillance et des examens des opérations de ces conseillers étaient effectués au niveau 1. Au cours de cette période, les problèmes qui ont été signalés à M. Fullerton auraient dû l'inciter à effectuer des vérifications approfondies et à prendre des mesures de surveillance, comme il est indiqué ci-dessus. Toutefois, M. Fullerton n'a pris aucune mesure de surveillance substantielle en temps opportun. En ce qui concerne autant M. Liu que M. Espeseth, ce sont finalement des facteurs externes qui ont entraîné la mise en place de mesures efficaces pour détecter les éventuelles conduites fautives. Au cours de la période des faits reprochés, des demandes de renseignements ont été envoyées à M. Liu et à M. Espeseth. Les circonstances de leurs opérations justifiaient toutefois la prise de mesures supplémentaires. Dans toutes les circonstances, M. Fullerton a manqué à ses obligations de surveillance.

**FAIT** à Toronto (Ontario) le 18 décembre 2025.