

**Patricia McLean** *Appellant*

v.

**Executive Director of the British Columbia  
Securities Commission** *Respondent*

and

**Financial Advisors Association of Canada and  
Ontario Securities Commission** *Interveners*

**INDEXED AS: McLEAN v. BRITISH COLUMBIA  
(SECURITIES COMMISSION)**

**2013 SCC 67**

File No.: 34593.

2013: March 21; 2013: December 5.

Present: LeBel, Fish, Rothstein, Cromwell, Moldaver,  
Karakatsanis and Wagner JJ.

**ON APPEAL FROM THE COURT OF APPEAL FOR  
BRITISH COLUMBIA**

*Administrative law — Securities — Standard of review — Limitation of actions — Appellant entering into settlement agreement with Ontario Securities Commission in respect to certain possible improper actions — B.C. Securities Commission initiating secondary proceedings based on settlement agreement — B.C. Securities Act establishing limitation period of six years from date of “events” giving rise to proceedings — Whether “events” triggering six-year limitation period are the underlying misconduct giving rise to the settlement agreement, or the settlement agreement itself — Whether the standard of review of the Commission’s decision should be correctness or reasonableness — Having regard to the standard of review, whether there is any basis to interfere with the Commission’s interpretation — Securities Act, R.S.B.C. 1996, c. 418, ss. 159, 161(6)(d).*

On September 8, 2008, M entered into a settlement agreement with the Ontario Securities Commission in respect to misconduct that occurred in Ontario, in 2001 or earlier. The Ontario Securities Commission issued an order in the public interest barring her from trading in securities for five years and banning her from acting

**Patricia McLean** *Appelante*

c.

**Directeur général de la British Columbia  
Securities Commission** *Intimé*

et

**Association des conseillers en finances du  
Canada et Commission des valeurs mobilières  
de l’Ontario** *Intervenantes*

**RÉPERTORIÉ : McLEAN c. COLOMBIE-BRITANNIQUE  
(SECURITIES COMMISSION)**

**2013 CSC 67**

N° du greffe : 34593.

2013 : 21 mars; 2013 : 5 décembre.

Présents : Les juges LeBel, Fish, Rothstein, Cromwell,  
Moldaver, Karakatsanis et Wagner.

**EN APPEL DE LA COUR D’APPEL DE LA  
COLOMBIE-BRITANNIQUE**

*Droit administratif — Valeurs mobilières — Norme de contrôle — Prescription — Règlement intervenu entre l’appelante et la Commission des valeurs mobilières de l’Ontario relativement à de possibles irrégularités — Instance secondaire engagée par la Commission des valeurs mobilières de la C.-B. sur le fondement de ce règlement — Loi sur les valeurs mobilières de la C.-B. prévoyant un délai de prescription de six ans à compter de « l’événement » qui donne lieu à l’instance — L’« événement » à partir duquel commence à courir le délai de six ans correspond-il à l’inconduite qui est à l’origine du règlement ou au règlement lui-même? — La norme de contrôle applicable à la décision de la Commission est-elle celle de la décision correcte ou celle de la décision raisonnable? — Au regard de la bonne norme de contrôle, quelque élément justifie-t-il que l’on réforme l’interprétation de la Commission? — Securities Act, R.S.B.C. 1996, ch. 418, art. 159, 161(6)d).*

Le 8 septembre 2008, M a convenu d’un règlement avec la Commission des valeurs mobilières de l’Ontario relativement à une inconduite survenue en Ontario au plus tard en 2001. La Commission des valeurs mobilières de l’Ontario a rendu dans l’intérêt public une ordonnance interdisant à M, pendant cinq ans, toute opération sur

as an officer or director of certain entities registered in Ontario for 10 years. On January 14, 2010, the respondent notified M that he was applying to the British Columbia Securities Commission for a public interest order against her based on s. 161(6)(d) of the *Securities Act*, R.S.B.C. 1996, c. 418. Section 161(6)(d) empowers the Commission to bring proceedings in the public interest against persons who have agreed with another jurisdiction's securities regulator, by way of a settlement agreement, to be subject to regulatory action. Section 159 of the *Securities Act* sets out that all proceedings under the Act "must not be commenced more than 6 years after the date of the events that give rise to the proceedings". The Commission issued a reciprocal order adopting the same prohibitions as are set out in the Ontario Securities Commission's order. In doing so, the Commission implicitly interpreted s. 159, as it applies to s. 161(6)(d), such that "the event" that triggered the six-year limitation period was M's entering into a settlement agreement and not the misconduct that occurred in 2001 or earlier. The Court of Appeal applied a correctness standard of review and upheld the Commission's implied decision that "the event" that gave rise to the proceedings in British Columbia under s. 161(6)(d) was the agreement in Ontario.

*Held:* The appeal should be dismissed

*Per* LeBel, Fish, Rothstein, Cromwell, Moldaver and Wagner JJ.: The question presented is whether, for purposes of s. 161(6)(d), "the events" that trigger the six-year limitation period in s. 159 are (i) the underlying misconduct that gave rise to the settlement agreement or (ii) the settlement agreement itself. A review of the ordinary meaning, the context, and the purpose of both ss. 159 and 161(6) of the *Securities Act* reasonably supports the Commission's conclusion that the event giving rise to a proceeding under s. 161(6)(d) is the fact of having agreed with a securities regulatory authority to be subject to regulatory action. The appropriate standard of review is reasonableness. Both parties proposed reasonable interpretations of s. 159 of the *Securities Act*, as it applies to s. 161(6)(d). However, under reasonableness review, courts defer to any reasonable interpretation adopted by an administrative decision maker, even if other reasonable interpretations may exist. Because the Commission's interpretation has not been shown to be an unreasonable one, there is no basis to interfere on judicial review.

valeurs mobilières et, pendant 10 ans, l'exercice de toute fonction de dirigeante ou d'administratrice au sein de certaines entreprises inscrites en Ontario. Le 14 janvier 2010, l'intimé a fait savoir à M qu'il demanderait à la Commission des valeurs mobilières de la C.-B. de rendre à son encontre une ordonnance d'intérêt public sur le fondement de l'al. 161(6)d) de la *Securities Act*, R.S.B.C. 1996, ch. 418. Cette disposition habilite la Commission à engager une instance dans l'intérêt public contre la personne qui consent par voie de règlement avec l'organisme de réglementation des valeurs mobilières d'un autre ressort à faire l'objet d'une mesure réglementaire. L'article 159 de la *Securities Act* dispose qu'« est irrecevable [toute] instance engagée sous le régime de la [Loi] plus de 6 ans après l'événement qui y donne lieu ». La Commission a rendu une ordonnance réciproque qui prévoyait les mêmes interdictions que l'ordonnance de la commission ontarienne. Ce faisant, elle a implicitement interprété l'art. 159, quant à son application à l'al. 161(6)d), de telle sorte que « l'événement » à partir duquel court le délai de prescription de six ans s'entend du règlement avec M, non de son inconduite datant de 2001 ou d'avant. La Cour d'appel a appliqué la norme de la décision correcte et confirmé la décision tacite de la Commission selon laquelle le règlement intervenu en Ontario constituait « l'événement » qui avait donné lieu à l'instance en Colombie-Britannique sur le fondement de l'al. 161(6)d).

*Arrêt :* Le pourvoi est rejeté.

*Les juges* LeBel, Fish, Rothstein, Cromwell, Moldaver et Wagner : La question en litige est celle de savoir si, pour l'application de l'al. 161(6)d), « l'événement » qui fait courir le délai de prescription de six ans prévu à l'art. 159 s'entend (i) de l'inconduite qui est à l'origine du règlement ou (ii) du règlement lui-même. Le sens ordinaire, le contexte et l'objet de l'art. 159 et du par. 161(6) de la *Securities Act* appuient raisonnablement la conclusion de la Commission selon laquelle l'événement qui donne lieu à une instance fondée sur l'al. 161(6)d) s'entend du fait de convenir avec un organisme de réglementation des valeurs mobilières de faire l'objet d'une mesure réglementaire. La bonne norme de contrôle est celle de la raisonabilité. Les deux parties défendent des interprétations raisonnables de l'art. 159 de la *Securities Act* quant à son application à l'al. 161(6)d). Or, suivant la norme de la raisonabilité, il faut déférer à toute interprétation raisonnable du décideur administratif, même lorsque d'autres interprétations raisonnables sont possibles. Le caractère déraisonnable de l'interprétation de la Commission n'ayant pas été démontré, rien ne permet d'intervenir dans le cadre d'un contrôle judiciaire.

The Court of Appeal erred by applying a correctness standard of review. It is presumed that courts will defer to an administrative decision maker interpreting its own statute or statutes closely connected to its function. This presumption is not rebutted in this case. Nor does the question fall within any exceptional category that warrants a correctness standard. Although limitation periods generally are of central importance to the fair administration of justice, the issue here is statutory interpretation in a particular context within the Commission's specialized area of expertise. The possibility that other provincial securities commissions may arrive at different interpretations of similar statutory limitation periods is a function of the Constitution's federalist structure and does not provide a basis for a correctness review. Finally, and most significantly, the modern approach to judicial review recognizes that courts may not be as qualified as an administrative tribunal to interpret that tribunal's home statute. In particular, the resolution of unclear language in a home statute is usually best left to the administrative tribunal because the tribunal is presumed to be in the best position to weigh the policy considerations often involved in choosing between multiple reasonable interpretations of such language.

The Commission's interpretation of the limitations period here is reasonable. The ordinary meaning of "the events" in s. 159 that give rise to a proceeding under s. 161(6)(d) is the fact of having agreed with a securities regulatory authority to be subject to regulatory action. Although s. 159 predates s. 161(6), and originally limitation periods were understood to run from the date of the underlying misconduct, that drafting history is not dispositive. The phrase "the events" is deliberately open-ended and applicable to a variety of contexts. As applied to s. 161(6)(d), it can mean the date the person "has agreed with a securities regulatory authority". Finally, allowing secondary jurisdictions to wait until the conclusion of a primary proceeding obviates the need for parallel and duplicative proceedings that will overburden securities commissions and the targets of proceedings. The Commission's interpretation thus furthers the legislative goal of improving interjurisdictional cooperation between provinces and territories.

La Cour d'appel a eu tort d'appliquer la norme de la décision correcte. Le tribunal administratif qui interprète sa propre loi constitutive ou une loi étroitement liée à son mandat est présumé avoir droit à la déférence judiciaire, une présomption qui n'est pas réfutée en l'espèce. La question en litige n'appartient pas non plus à une catégorie exceptionnelle qui justifie l'application de la norme de la décision correcte. Même si les délais de prescription revêtent généralement une importance capitale aux fins d'une saine administration de la justice, il s'agit en l'espèce d'interpréter la loi dans un contexte particulier qui relève du domaine d'expertise de la Commission. Le risque que les autres commissions des valeurs mobilières interprètent différemment leurs dispositions apparentées sur la prescription tient à notre Constitution de type fédéral et ne saurait justifier l'application de la norme de la décision correcte. Enfin, et surtout, l'approche moderne en matière de contrôle judiciaire reconnaît qu'une cour de justice n'est peut-être pas aussi qualifiée qu'un tribunal administratif pour interpréter la loi constitutive de ce dernier. En particulier, mieux vaut généralement laisser au tribunal administratif le soin de clarifier le texte ambigu de sa loi constitutive, car il est présumé être le plus à même de soupeser les considérations de politique générale qui président souvent au choix entre les différentes interprétations raisonnables possibles.

En l'espèce, la Commission interprète raisonnablement le délai de prescription. À l'article 159, suivant le sens ordinaire du terme, « l'événement » qui donne lieu à l'instance fondée sur l'al. 161(6)(d) s'entend du fait de convenir avec un organisme de réglementation des valeurs mobilières de faire l'objet d'une mesure réglementaire. Bien que l'art. 159 ait existé avant l'adjonction du par. 161(6) et que, jusqu'alors, on ait considéré que le délai commençait à courir à compter de l'inconduite reprochée, cette évolution législative n'est pas déterminante. Le terme « l'événement » a manifestement un sens étendu et vise une foule de contextes. Pour les besoins de l'al. 161(6)(d), il s'entend du moment où la personne « a convenu avec un organisme de réglementation des valeurs mobilières » de faire l'objet de certaines mesures. Enfin, permettre aux ressorts secondaires d'attendre le dénouement de l'instance principale rend inutiles les instances parallèles et répétitives qui auraient pour effet de surcharger les commissions des valeurs mobilières et d'infliger un fardeau excessif aux personnes visées. L'interprétation de la Commission va donc dans le sens de l'objectif législatif qui consiste à accroître la coopération entre les ressorts.

Although the Commission's interpretation significantly extends the duration of time for which a person may be subject to regulatory action, of itself, that is not offensive to the purpose of limitation periods. Limitation periods are always driven by policy choices that attempt to balance the interests of the parties. The Commission's interpretation strikes a reasonable balance between facilitation of interprovincial cooperation and the underlying purposes of limitation periods.

*Per Karakatsanis J.:* The Commission was reasonable in interpreting s. 159 to require that secondary proceedings under s. 161(6) must be initiated within six years of a person being sanctioned in another jurisdiction. However, the opposite interpretation — that the limitation period runs from the time of the underlying misconduct — is not reasonable. Such an interpretation would require duplicative proceedings in cases, like this one, where an investigation in another jurisdiction does not conclude within six years of the underlying misconduct. It is inconsistent with the legislative objective of facilitating interjurisdictional cooperation and it is at odds with a purposive interpretation. Consequently, it would not have been open to the Commission to interpret the limitations period as the appellant urges.

### Cases Cited

By Moldaver J.

**Distinguished:** *Rogers Communications Inc. v. Society of Composers, Authors and Music Publishers of Canada*, 2012 SCC 35, [2012] 2 S.C.R. 283; **referred to:** *Committee for the Equal Treatment of Asbestos Minority Shareholders v. Ontario (Securities Commission)*, 2001 SCC 37, [2001] 2 S.C.R. 132; *McLean (Re)*, 2008 LNONOSC 660, 31 O.S.C.B. 8734; *Heidary (Re)*, 2000 LNONOSC 79, 23 O.S.C.B. 959; *Dunsmuir v. New Brunswick*, 2008 SCC 9, [2008] 1 S.C.R. 190; *Pezim v. British Columbia (Superintendent of Brokers)*, [1994] 2 S.C.R. 557; *Dr. Q v. College of Physicians and Surgeons of British Columbia*, 2003 SCC 19, [2003] 1 S.C.R. 226; *Alberta (Information and Privacy Commissioner) v. Alberta Teachers' Association*, 2011 SCC 61, [2011] 3 S.C.R. 654; *City of Arlington, Texas v. Federal Communications Commission*, 133 S. Ct. 1863 (2013); *Canada (Canadian Human Rights Commission) v. Canada (Attorney General)*, 2011 SCC 53, [2011] 3 S.C.R. 471; *Nor-Man Regional Health Authority Inc. v. Manitoba Association of Health Care Professionals*, 2011 SCC 59, [2011] 3 S.C.R. 616; *Communications, Energy and Paperworkers Union of*

Même si l'interprétation que défend la Commission prolonge sensiblement la période pendant laquelle une personne s'expose à une mesure réglementaire, il n'en résulte pas en soi d'atteinte à l'objectif d'un délai de prescription, lequel procède toujours de décisions de principe qui visent à établir un équilibre entre les intérêts des parties. L'interprétation de la Commission établit un équilibre raisonnable entre l'accroissement de la coopération des ressorts et les objectifs d'un délai de prescription.

*La juge Karakatsanis :* La Commission interprète raisonnablement l'art. 159 lorsqu'elle conclut qu'une instance secondaire fondée sur le par. 161(6) doit être engagée au plus tard six ans après que la personne en cause s'est vu infliger une sanction dans un autre ressort. Cependant, l'interprétation contraire — à savoir que le délai de prescription court à compter de l'inconduite reprochée — n'est pas raisonnable. Il en résulterait en effet un dédoublement des instances lorsque, comme dans la présente affaire, l'enquête dans l'autre ressort ne prend pas fin dans les six ans de l'inconduite. Pareille interprétation va à l'encontre de l'objectif législatif de faciliter la coopération entre les ressorts et de la démarche téléologique. Il n'était donc pas loisible à la Commission d'interpréter le délai de prescription de la manière que préconise l'appelante.

### Jurisprudence

Citée par le juge Moldaver

**Distinction d'avec l'arrêt :** *Rogers Communications Inc. c. Société canadienne des auteurs, compositeurs et éditeurs de musique*, 2012 CSC 35, [2012] 2 R.C.S. 283; **arrêts mentionnés :** *Comité pour le traitement égal des actionnaires minoritaires de la Société Asbestos Ltée c. Ontario (Commission des valeurs mobilières)*, 2001 CSC 37, [2001] 2 R.C.S. 132; *McLean (Re)*, 2008 LNONOSC 660, 31 O.S.C.B. 8734; *Heidary (Re)*, 2000 LNONOSC 79, 23 O.S.C.B. 959; *Dunsmuir c. Nouveau-Brunswick*, 2008 CSC 9, [2008] 1 R.C.S. 190; *Pezim c. Colombie-Britannique (Superintendent of Brokers)*, [1994] 2 R.C.S. 557; *Dr. Q c. College of Physicians and Surgeons of British Columbia*, 2003 CSC 19, [2003] 1 R.C.S. 226; *Alberta (Information and Privacy Commissioner) c. Alberta Teachers' Association*, 2011 CSC 61, [2011] 3 R.C.S. 654; *City of Arlington, Texas c. Federal Communications Commission*, 133 S. Ct. 1863 (2013); *Canada (Commission canadienne des droits de la personne) c. Canada (Procureur général)*, 2011 CSC 53, [2011] 3 R.C.S. 471; *Nor-Man Regional Health Authority Inc. c. Manitoba Association of Health Care Professionals*, 2011 CSC 59, [2011] 3 R.C.S. 616; *Syndicat*

*Canada, Local 30 v. Irving Pulp & Paper, Ltd.*, 2013 SCC 34, [2013] 2 S.C.R. 458; *British Columbia Securities Commission v. Bapty*, 2006 BCSC 638 (CanLII); *National Corn Growers Assn. v. Canada (Import Tribunal)*, [1990] 2 S.C.R. 1324; *Council of Canadians with Disabilities v. VIA Rail Canada Inc.*, 2007 SCC 15, [2007] 1 S.C.R. 650; *Construction Labour Relations v. Driver Iron Inc.*, 2012 SCC 65, [2012] 3 S.C.R. 405; *Woods (Re)*, 1997 LNBCSC 11 (QL); *Seto (Re)*, 2006 BCSECCOM 569 (CanLII); *Bell ExpressVu Limited Partnership v. Rex*, 2002 SCC 42, [2002] 2 S.C.R. 559; *Canada (Citizenship and Immigration) v. Khosa*, 2009 SCC 12, [2009] 1 S.C.R. 339; *Canadian Pacific Air Lines Ltd. v. Canadian Air Line Pilots Assn.*, [1993] 3 S.C.R. 724; *ATCO Gas and Pipelines Ltd. v. Alberta (Energy and Utilities Board)*, 2006 SCC 4, [2006] 1 S.C.R. 140; *Montréal (City) v. 2952-1366 Québec Inc.*, 2005 SCC 62, [2005] 3 S.C.R. 141; *Dennis (Re)*, 2005 BCSECCOM 65, 2004 LNBCSC 705 (QL); *Perka v. The Queen*, [1984] 2 S.C.R. 232; *Global Securities Corp. v. British Columbia (Securities Commission)*, 2000 SCC 21, [2000] 1 S.C.R. 494; *Novak v. Bond*, [1999] 1 S.C.R. 808; *Friedland (Re)*, 2010 BCSECCOM 654 (CanLII); *Nielsen (Re)*, 2013 LNONOSC 254, 36 O.S.C.B. 3478; *Robinson (Re)*, 2013 LNBASC 295, 2013 ABASC 317 (CanLII); *Maitland Capital Ltd. (Re)*, 2012 LNONOSC 95, 35 O.S.C.B. 1729; *M. (K.) v. M. (H.)*, [1992] 3 S.C.R. 6; *Cholmondeley v. Clinton* (1820), 2 Jac. & W. 1, 37 E.R. 527; *Lines v. British Columbia (Securities Commission)*, 2012 BCCA 316, 35 B.C.L.R. (5th) 281; *Roncarelli v. Duplessis*, [1959] S.C.R. 121; *Manitoba Metis Federation Inc. v. Canada (Attorney General)*, 2013 SCC 14, [2013] 1 S.C.R. 623; *Murphy v. Welsh*, [1993] 2 S.C.R. 1069; *Agraira v. Canada (Public Safety and Emergency Preparedness)*, 2013 SCC 36, [2013] 2 S.C.R. 559.

By Karakatsanis J.

**Referred to:** *Global Securities Corp. v. British Columbia (Securities Commission)*, 2000 SCC 21, [2000] 1 S.C.R. 494; *Reference re Securities Act*, 2011 SCC 66, [2011] 3 S.C.R. 837.

#### Statutes and Regulations Cited

Bill 20, *Securities Amendment Act, 2006*, 2nd Sess., 38th Parl., British Columbia (Third reading, April 25, 2006).  
 Bill 28, *Securities Amendment Act, 2007*, 3rd Sess., 38th Parl., British Columbia (Third reading, October 23, 2007).

*canadien des communications, de l'énergie et du papier, section locale 30 c. Pâtes & Papier Irving, Liée*, 2013 CSC 34, [2013] 2 R.C.S. 458; *British Columbia Securities Commission c. Bapty*, 2006 BCSC 638 (CanLII); *National Corn Growers Assn. c. Canada (Tribunal des importations)*, [1990] 2 R.C.S. 1324; *Conseil des Canadiens avec déficiences c. VIA Rail Canada Inc.*, 2007 CSC 15, [2007] 1 R.C.S. 650; *Construction Labour Relations c. Driver Iron Inc.*, 2012 CSC 65, [2012] 3 R.C.S. 405; *Woods (Re)*, 1997 LNBCSC 11 (QL); *Seto (Re)*, 2006 BCSECCOM 569 (CanLII); *Bell ExpressVu Limited Partnership c. Rex*, 2002 CSC 42, [2002] 2 R.C.S. 559; *Canada (Citoyenneté et Immigration) c. Khosa*, 2009 CSC 12, [2009] 1 R.C.S. 339; *Lignes aériennes Canadien Pacifique Ltée c. Assoc. canadienne des pilotes de lignes aériennes*, [1993] 3 R.C.S. 724; *ATCO Gas and Pipelines Ltd. c. Alberta (Energy and Utilities Board)*, 2006 CSC 4, [2006] 1 R.C.S. 140; *Montréal (Ville) c. 2952-1366 Québec Inc.*, 2005 CSC 62, [2005] 3 R.C.S. 141; *Dennis (Re)*, 2005 BCSECCOM 65, 2004 LNBCSC 705 (QL); *Perka c. La Reine*, [1984] 2 R.C.S. 232; *Global Securities Corp. c. Colombie-Britannique (Securities Commission)*, 2000 CSC 21, [2000] 1 R.C.S. 494; *Novak c. Bond*, [1999] 1 R.C.S. 808; *Friedland (Re)*, 2010 BCSECCOM 654 (CanLII); *Nielsen (Re)*, 2013 LNONOSC 254, 36 O.S.C.B. 3478; *Robinson (Re)*, 2013 LNBASC 295, 2013 ABASC 317 (CanLII); *Maitland Capital Ltd. (Re)*, 2012 LNONOSC 95, 35 O.S.C.B. 1729; *M. (K.) c. M. (H.)*, [1992] 3 R.C.S. 6; *Cholmondeley c. Clinton* (1820), 2 Jac. & W. 1, 37 E.R. 527; *Lines c. British Columbia (Securities Commission)*, 2012 BCCA 316, 35 B.C.L.R. (5th) 281; *Roncarelli c. Duplessis*, [1959] R.C.S. 121; *Manitoba Metis Federation Inc. c. Canada (Procureur général)*, 2013 CSC 14, [2013] 1 R.C.S. 623; *Murphy c. Welsh*, [1993] 2 R.C.S. 1069; *Agraira c. Canada (Sécurité publique et Protection civile)*, 2013 CSC 36, [2013] 2 R.C.S. 559.

Citée par la juge Karakatsanis

**Arrêts mentionnés :** *Global Securities Corp. c. Colombie-Britannique (Securities Commission)*, 2000 CSC 21, [2000] 1 R.C.S. 494; *Renvoi relatif à la Loi sur les valeurs mobilières*, 2011 CSC 66, [2011] 3 R.C.S. 837.

#### Lois et règlements cités

Bill 20, *Securities Amendment Act, 2006*, 2nd Sess., 38th Parl., British Columbia (Third reading, April 25, 2006).  
 Bill 28, *Securities Amendment Act, 2007*, 3rd Sess., 38th Parl., British Columbia (Third reading, October 23, 2007).

*Securities Act*, C.C.S.M., c. S50, ss. 137, 148.4(1).  
*Securities Act*, R.S.A. 2000, c. S-4, s. 198(1.1).  
*Securities Act*, R.S.B.C. 1996, c. 418, ss. 127, 127.1, 140(a), 140.94, 159, 161(1), (6).  
*Securities Act*, R.S.N.L. 1990, c. S-13, ss. 127(1.1), 129.  
*Securities Act*, R.S.N.S. 1989, c. 418, s. 134(1A).  
*Securities Act*, R.S.O. 1990, c. S.5, s. 127(10).  
*Securities Act*, R.S.P.E.I. 1988, c. S-3.1, s. 60(3).  
*Securities Act*, S.N.B. 2004, c. S-5.5, s. 184(1.1).  
*Securities Act*, S.Nu. 2008, c. 12, s. 60(3).  
*Securities Act*, S.N.W.T. 2008, c. 10, s. 60(3).  
*Securities Act*, S.Y. 2007, c. 16, s. 60(3).  
*Securities Act*, 1988, S.S. 1988-89, c. S-42.2, s. 134(1.1).  
*Securities Amendment Act, 2006*, S.B.C. 2006, c. 32.

#### Authors Cited

Canada. *A Provincial/Territorial Memorandum of Understanding Regarding Securities Regulation*, 2004 (online: [http://www.securitiescanada.org/2004\\_0930\\_mou\\_english.pdf](http://www.securitiescanada.org/2004_0930_mou_english.pdf)).

Côté, Pierre-André, in collaboration with Stéphane Beaulac and Mathieu Devinat. *The Interpretation of Legislation in Canada*, 4th ed. Toronto: Carswell, 2011.

Driedger, Elmer A. *Construction of Statutes*, 2nd ed. Toronto: Butterworths, 1983.

Sullivan, Ruth. *Sullivan on the Construction of Statutes*, 5th ed. Markham, Ont.: LexisNexis, 2008.

Teplitsky, Martin. "Standard of review of administrative adjudication: 'What a tangled web we weave . . .'" (2013), *Advocates' Soc. J.* 3.

Willis, John. "Statute Interpretation in a Nutshell" (1938), 16 *Can. Bar Rev.* 1.

APPEAL from a judgment of the British Columbia Court of Appeal (Saunders, Chiasson and Neilson JJ.A.), 2011 BCCA 455, 312 B.C.A.C. 288, 531 W.A.C. 288, 343 D.L.R. (4th) 432, [2011] B.C.J. No. 2124 (QL), 2011 CarswellBC 2929, allowing an appeal from a decision by the British Columbia Securities Commission, 2010 BCSECCOM 262, 2010 LNBCSC 222 (QL). Appeal dismissed.

*Loi sur les valeurs mobilières*, C.P.L.M., ch. S50, art. 137, 148.4(1).  
*Loi sur les valeurs mobilières*, L.N.-B. 2004, ch. S-5.5, art. 184(1.1).  
*Loi sur les valeurs mobilières*, L.R.O. 1990, ch. S.5, art. 127(10).  
*Loi sur les valeurs mobilières*, L.T.N.-O. 2008, ch. 10, art. 60(3).  
*Loi sur les valeurs mobilières*, L.Y. 2007, ch. 16, art. 60(3).  
*Securities Act*, R.S.A. 2000, ch. S-4, art. 198(1.1).  
*Securities Act*, R.S.B.C. 1996, ch. 418, art. 127, 127.1, 140(a), 140.94, 159, 161(1), (6).  
*Securities Act*, R.S.N.L. 1990, ch. S-13, art. 127(1.1), 129.  
*Securities Act*, R.S.N.S. 1989, ch. 418, art. 134(1A).  
*Securities Act*, R.S.P.E.I. 1988, ch. S-3.1, art. 60(3).  
*Securities Act*, S.Nu. 2008, ch. 12, art. 60(3).  
*Securities Act, 1988*, S.S. 1988-89, ch. S-42.2, art. 134(1.1).  
*Securities Amendment Act, 2006*, S.B.C. 2006, ch. 32.

#### Doctrine et autres documents cités

Canada. *Protocole d'entente provincial-territorial sur la réglementation des valeurs mobilières*, 2004 (en ligne : [http://www.valeursmobilières.org/2004\\_0930\\_mou\\_francais.pdf](http://www.valeursmobilières.org/2004_0930_mou_francais.pdf)).

Côté, Pierre-André, avec la collaboration de Stéphane Beaulac et Mathieu Devinat. *Interprétation des lois*, 4<sup>e</sup> éd. Montréal : Thémis, 2009.

Driedger, Elmer A. *Construction of Statutes*, 2nd ed. Toronto : Butterworths, 1983.

Sullivan, Ruth. *Sullivan on the Construction of Statutes*, 5th ed. Markham, Ont. : LexisNexis, 2008.

Teplitsky, Martin. « Standard of review of administrative adjudication : "What a tangled web we weave . . ." » (2013), *J. plaideurs* 3.

Willis, John. « Statute Interpretation in a Nutshell » (1938), 16 *R. du B. can.* 1.

POURVOI contre un arrêt de la Cour d'appel de la Colombie-Britannique (les juges Saunders, Chiasson et Neilson), 2011 BCCA 455, 312 B.C.A.C. 288, 531 W.A.C. 288, 343 D.L.R. (4th) 432, [2011] B.C.J. No. 2124 (QL), 2011 CarswellBC 2929, qui a accueilli l'appel d'une décision de la British Columbia Securities Commission, 2010 BCSECCOM 262, 2010 LNBCSC 222 (QL). Pourvoi rejeté.

*Christopher H. Wirth and Fredrick Schumann*,  
for the appellant.

*Stephen M. Zolnay*, for the respondent.

*Lou Brzezinski and John Polyzogopoulos*, for the  
intervener the Financial Advisors Association of  
Canada.

*Johanna M. Superina and Usman M. Sheikh*, for  
the intervener the Ontario Securities Commission.

The judgment of LeBel, Fish, Rothstein,  
Cromwell, Moldaver and Wagner JJ. was delivered  
by

MOLDAVER J. —

## I. Introduction

[1] In Canada, the individual provinces and territories bear primary responsibility for the regulation of stocks, bonds, and other securities. However, because modern securities markets transcend provincial and territorial borders, the provinces and territories have in recent years taken steps to harmonize their securities laws and to improve cooperation between their securities regulators.

[2] As a result of these efforts, the British Columbia Securities Commission (the “Commission”), like all of its provincial and territorial peers, has been empowered to bring proceedings in the public interest against persons who, among other things, have agreed with another jurisdiction’s securities regulator, by way of a settlement agreement, to be subject to regulatory action; see s. 161(6)(d) of the *Securities Act*, R.S.B.C. 1996, c. 418. In the jargon of the industry, these proceedings are known as “secondary proceedings” because they piggy-back on another jurisdiction’s efforts. Subject to a few exceptions, all proceedings under the *Act* — secondary or otherwise — “must not be commenced more than 6 years after the date of the events that give rise to the proceedings” (s. 159).

*Christopher H. Wirth et Fredrick Schumann*,  
pour l’appelante.

*Stephen M. Zolnay*, pour l’intimé.

*Lou Brzezinski et John Polyzogopoulos*, pour  
l’intervenante l’Association des conseillers en  
finances du Canada.

*Johanna M. Superina et Usman M. Sheikh*, pour  
l’intervenante la Commission des valeurs mobilières  
de l’Ontario.

Version française du jugement des juges LeBel,  
Fish, Rothstein, Cromwell, Moldaver et Wagner  
rendu par

LE JUGE MOLDAVER —

## I. Introduction

[1] Au Canada, la réglementation des actions, obligations et autres valeurs mobilières incombe au premier chef à chacune des provinces et à chacun des territoires. Or, de nos jours, les marchés financiers transcendent les frontières provinciales et territoriales. Les provinces et les territoires ont donc adopté ces dernières années des mesures visant à harmoniser leurs dispositions en la matière et à accroître la collaboration entre leurs organismes de réglementation respectifs.

[2] À l’instar de ses homologues provinciales et territoriales, la British Columbia Securities Commission (la « Commission »), est désormais habilitée à engager une instance dans l’intérêt public contre la personne qui, notamment, consent par voie de règlement avec l’organisme de réglementation des valeurs mobilières d’un autre ressort à faire l’objet d’une mesure réglementaire (voir l’al. 161(6)d) de la *Securities Act*, R.S.B.C. 1996, ch. 418). On parle dans le milieu d’« instance secondaire », celle-ci se greffant à la démarche d’un autre ressort. Sauf quelques exceptions, [TRADUCTION] « est irrecevable l’instance [secondaire ou autre] engagée sous le régime de la [Loi] plus de 6 ans après l’événement qui y donne lieu » (art. 159).

[3] At issue in this appeal is whether, for purposes of s. 161(6)(d), “the events” that trigger the six-year limitation period in s. 159 are (i) the underlying misconduct that gave rise to the settlement agreement or (ii) the settlement agreement itself. The Commission takes the position that the settlement agreement is the triggering event. On that basis, it commenced secondary proceedings against the appellant after she entered into a settlement agreement with another regulator, even though the underlying misconduct referred to in that agreement occurred roughly nine years earlier. Had the Commission adopted the alternative interpretation, as the appellant argues it should have, the secondary proceeding would have been commenced outside the six-year limitation period and thus been statute-barred.

[4] Applying the governing standard of review, which I consider to be reasonableness, I am satisfied that the Commission’s interpretation is a reasonable construction of the relevant statutory language. Significantly, the Commission’s conclusion supports the legislative objective of facilitating interjurisdictional cooperation in secondary proceedings and does so without undercutting the crucial role of limitation periods. Accordingly, I see no reason to interfere and would dismiss the appeal.

## II. Facts

### A. *The Primary Investigation and The Settlement Agreement*

[5] The facts are straightforward and undisputed. From March 1996 to June 2001, the appellant, Patricia McLean, served as a director of Hucamp Mines Ltd., a reporting issuer registered in Ontario under the *Securities Act*, R.S.O. 1990, c. S.5. Beginning in July 2001, the appellant began cooperating with the Ontario Securities Commission (“OSC”) in respect of “certain possible improper actions at Hucamp” (Settlement Agreement Between OSC Staff and Patricia McLean, at para. 63 (A.R., at p. 45)). The particulars of the alleged misconduct are not relevant, but the timing is — the allegations pertain to conduct that occurred in 2001 or earlier.

[3] Nous sommes appelés à décider si, pour l’application de l’al. 161(6)d), « l’événement » qui fait courir le délai de prescription de six ans prévu à l’art. 159 s’entend (i) de l’inconduite qui est à l’origine du règlement ou (ii) du règlement lui-même. La Commission soutient qu’il s’agit du règlement lui-même. C’est pourquoi elle a engagé une instance secondaire contre l’appelante après que cette dernière a conclu un règlement avec un autre organisme de réglementation, et ce, même si l’inconduite en cause avait eu lieu quelque neuf ans auparavant. Suivant l’interprétation préconisée par l’appelante, la Commission a agi après l’expiration du délai de six ans et il y avait donc prescription.

[4] Au regard de la norme de contrôle applicable — celle de la raisonabilité selon moi —, je suis convaincu que la Commission interprète raisonnablement le libellé de la disposition législative en cause. Qui plus est, sa conclusion va dans le sens de l’objectif législatif de faciliter la coopération intergouvernementale en matière d’instances secondaires, et ce, sans compromettre la fonction essentielle du délai de prescription. Par conséquent, je ne vois aucune raison de réformer la décision et suis d’avis de rejeter le pourvoi.

## II. Les faits

### A. *L’enquête principale et le règlement*

[5] Les faits sont simples et incontestés. De mars 1996 à juin 2001, l’appelante, Patricia McLean, a siégé au conseil d’administration de Hucamp Mines Ltd., un émetteur assujéti inscrit en Ontario sous le régime de la *Loi sur les valeurs mobilières*, L.R.O. 1990, ch. S.5. En juillet 2001, elle a entrepris de coopérer avec la Commission des valeurs mobilières de l’Ontario (« CVMO ») relativement à [TRADUCTION] « certaines irrégularités possibles chez Hucamp » (règlement entre le personnel de la CVMO et Patricia McLean, par. 63 (d.a., p. 45)). Le détail de l’inconduite alléguée importe peu, mais pas le moment où elle aurait eu lieu, soit, selon les allégations, au plus tard en 2001.



[6] On July 11, 2005, the OSC announced that it would hold a hearing under its public interest powers to sanction the appellant and certain others for their alleged misconduct at Hucamp; see *Securities Act*, ss. 127 and 127.1. Such powers, which exist in each of the provincial and territorial statutes, confer a “very wide discretion” to make whatever orders the OSC considers to be in the public interest (*Committee for the Equal Treatment of Asbestos Minority Shareholders v. Ontario (Securities Commission)*, 2001 SCC 37, [2001] 2 S.C.R. 132, at para. 39).

[7] Three years later, on September 8, 2008, the appellant entered into a settlement agreement with the OSC staff wherein she “consent[ed] to the making of [such] an order against her” (Settlement Agreement, at para. 2 (A.R., at p. 33)). On the same day, the OSC approved the settlement agreement and issued the agreed-upon order (*McLean (Re)*, 2008 LNONOSC 660, 31 O.S.C.B. 8734).

[8] In its pertinent parts, the OSC order barred the appellant for five years from trading in securities (with some exceptions) and banned her for ten years from acting as an officer or director of certain entities registered under the Ontario *Securities Act*. By virtue of the OSC’s provincial jurisdiction, the reach of these sanctions did not extend beyond Ontario’s borders. No one challenges the propriety of the OSC’s order.

#### B. *The Secondary Investigation and the B.C. Order*

[9] All was quiet for the next 15 months — until January 14, 2010 to be exact — when the appellant was notified by the Executive Director of the B.C. Securities Commission (the respondent) that he was applying to the Commission under s. 161(1) of the *Act* for a “public interest” order against her based on s. 161(6)(d). For present purposes, the relevant aspects of those provisions are as follows:

[6] Le 11 juillet 2005, la CVMO a annoncé qu’elle tiendrait une audience en vue d’exercer son pouvoir, fondé sur l’intérêt public, de sanctionner l’appelante et d’autres personnes pour leur inconduite alléguée chez Hucamp; voir les art. 127 et 127.1 de la *Loi sur les valeurs mobilières*. Ce pouvoir accordé par toutes les lois provinciales et territoriales en la matière confère à la CVMO le « très vaste pouvoir discrétionnaire » de rendre toute ordonnance qu’elle estime être dans l’intérêt public (*Comité pour le traitement égal des actionnaires minoritaires de la Société Asbestos Ltée c. Ontario (Commission des valeurs mobilières)*, 2001 CSC 37, [2001] 2 R.C.S. 132, par. 39).

[7] Trois ans plus tard, soit le 8 septembre 2008, dans un règlement intervenu avec le personnel de la CVMO, l’appelante [TRADUCTION] « [a] consent[i] à ce qu’une [telle] ordonnance soit rendue contre elle » (règlement, par. 2 (d.a., p. 33)). Le même jour, la CVMO a approuvé le règlement et rendu l’ordonnance convenue (*McLean (Re)*, 2008 LNONOSC 660, 31 O.S.C.B. 8734).

[8] Dans ses passages pertinents, l’ordonnance de la CVMO interdit à l’appelante de réaliser toute opération sur valeurs mobilières pendant cinq ans (sauf quelques exceptions) et d’occuper le poste de dirigeante ou d’administratrice de certaines entreprises inscrites sous le régime de la *Loi sur les valeurs mobilières* de l’Ontario pendant dix ans. Étant donné la portée provinciale du pouvoir de la CVMO, ces sanctions ne s’appliquaient pas au-delà des frontières ontariennes. Cependant, nul ne conteste la validité de l’ordonnance de la CVMO.

#### B. *L’enquête secondaire et l’ordonnance de la C.-B.*

[9] L’affaire n’a connu aucun rebondissement au cours des 15 mois qui ont suivi, soit jusqu’au 14 janvier 2010 pour être exact, lorsque le directeur général de la Commission (l’intimé) a fait savoir à l’appelante qu’il demanderait à la Commission de rendre à son encontre l’ordonnance d’« intérêt public » visée au par. 161(1) de la *Loi* sur le fondement de l’al. 161(6)d). Les passages pertinents de ces dispositions sont les suivants :

## [TRADUCTION]

**159** [Limitation Period] Proceedings under this Act, other than an action referred to in section 140, must not be commenced more than 6 years after the date of the events that give rise to the proceedings.

. . . .

**161** (1) [Enforcement Orders] If the commission or the executive director considers it to be in the public interest, the commission or the executive director, after a hearing, may order one or more of the following:

. . . .

(b) that

. . . .

(ii) the person or persons named in the order, . . .

. . . .

cease trading in, or be prohibited from purchasing, any securities or exchange contracts, a specified security or exchange contract or a specified class of securities or class of exchange contracts;

. . . .

(d) that a person

(i) resign any position that the person holds as a director or officer of an issuer or registrant,

(ii) is prohibited from becoming or acting as a director or officer of any issuer or registrant,

. . . .

(6) The commission or the executive director may, after providing an opportunity to be heard, make an order under subsection (1) in respect of a person if the person

**159** [Délai de prescription] Sauf celle visée à l'article 140, est irrecevable l'instance engagée sous le régime de la présente loi plus de 6 ans après l'événement qui y donne lieu.

. . . .

**161** (1) [Ordonnance d'exécution] Lorsqu'ils estiment dans l'intérêt public de le faire, la Commission ou le directeur général peuvent, après la tenue d'une audience, ordonner :

. . . .

b) que

. . . .

(ii) la ou les personnes nommées dans l'ordonnance . . .

. . . .

cessent de réaliser des opérations sur valeurs mobilières ou d'acquérir des valeurs mobilières ou des contrats de change, une valeur mobilière donnée ou un contrat de change donné, ou encore, une catégorie précise de valeurs mobilières ou de contrats de change;

. . . .

d) qu'une personne

(i) démissionne de son poste d'administrateur ou de dirigeant d'un émetteur ou d'une personne inscrite,

(ii) ne puisse plus devenir administrateur ou dirigeant d'un émetteur ou d'une personne inscrite,

. . . .

(6) La Commission ou le directeur général peuvent, après avoir donné aux parties la possibilité de se faire entendre, rendre sur le fondement du paragraphe (1) une ordonnance visant une personne :

(a) has been convicted in Canada or elsewhere of an offence

(i) arising from a transaction, business or course of conduct related to securities or exchange contracts, or

(ii) under the laws of the jurisdiction respecting trading in securities or exchange contracts,

(b) has been found by a court in Canada or elsewhere to have contravened the laws of the jurisdiction respecting trading in securities or exchange contracts,

(c) is subject to an order made by a securities regulatory authority, a self regulatory body or an exchange, in Canada or elsewhere, imposing sanctions, conditions, restrictions or requirements on the person, or

(d) has agreed with a securities regulatory authority, a self regulatory body or an exchange, in Canada or elsewhere, to be subject to sanctions, conditions, restrictions or requirements.

[10] In asserting that it had authority to make an order under s. 161(1) based on s. 161(6)(d), the Commission relied on the appellant's settlement agreement with the OSC. And thus began the present case.

[11] There is no dispute that had the Commission proceeded *solely* under s. 161(1), the proceeding would have run afoul of s. 159. The respondent accepts that the six-year limitation period in s. 159 as applied to s. 161(1) alone begins to run from "the last event in the series of events which form the course of conduct" sanctioned by the order (R.F., at para. 79, citing *Heidary (Re)*, 2000 LNONOSC 79, 23 O.S.C.B. 959, at p. 961). By January 2010, it had been almost nine years since the last event described in the settlement agreement.

[12] The question in this case is whether the same conclusion holds true for secondary proceedings initiated using s. 161(6)(d). If it does, as the appellant contends, the Commission's order must be set aside for the same reason that an order based on

a) déclarée coupable, au Canada ou à l'étranger :

(i) d'une infraction découlant d'une opération, d'une activité ou d'une conduite liée à des valeurs mobilières ou à des contrats de change, ou

(ii) d'une infraction à la législation du ressort en matière d'opérations sur valeurs mobilières ou sur contrats de change;

b) qu'un tribunal canadien ou étranger a jugée coupable d'une contravention à la législation du ressort en matière d'opérations sur valeurs mobilières ou sur contrats de change;

c) qui fait l'objet d'une ordonnance rendue par un organisme de réglementation des valeurs mobilières, un organisme d'autoréglementation ou une bourse, au Canada ou à l'étranger, lui imposant des sanctions, des conditions, des restrictions ou des exigences;

d) qui a convenu avec un organisme de réglementation des valeurs mobilières, un organisme d'autoréglementation ou une bourse, au Canada ou à l'étranger, de faire l'objet de sanctions, de conditions, de restrictions ou d'exigences.

[10] La Commission a invoqué le règlement intervenu entre l'appelante et la CVMO comme fondement de son pouvoir de rendre l'ordonnance visée au par. 161(1) en application de l'al. 161(6)d). C'est ainsi qu'est né le présent litige.

[11] Nul ne conteste que si la Commission avait invoqué *uniquement* le par. 161(1), l'instance aurait contrevenu à l'art. 159. L'intimé reconnaît en effet que, dans le cas du seul par. 161(1), le délai de prescription de six ans prévu à l'art. 159 commence à courir à partir du [TRADUCTION] « dernier des événements qui constituent la conduite » sanctionnée par l'ordonnance (m.i., par. 79, citant *Heidary (Re)*, 2000 LNONOSC 79, 23 O.S.C.B. 959, p. 961). Or, en janvier 2010, il s'était écoulé près de neuf ans depuis le dernier événement mentionné dans le règlement.

[12] La question qui se pose en l'espèce est celle de savoir si la même conclusion vaut pour l'instance secondaire engagée aux termes de l'al. 161(6)d). Si tel est le cas, comme le prétend l'appelante, l'ordonnance de la Commission doit être annulée pour la

s. 161(1) alone would be — it had been almost nine years after the last event described in the settlement agreement and three years beyond the requisite limitation period. If, however, the clock under s. 161(6)(d) starts running on the date of the settlement agreement referred to in that provision, as the Commission concluded, the Commission’s order must stand because the proceeding was commenced well within the six-year window prescribed by s. 159.

### III. Proceedings Below

#### A. *British Columbia Securities Commission, 2010 BCSECCOM 262 (CanLII)*

[13] After receiving notice of the secondary proceeding, the appellant “made extensive written submissions on the limitation period issue” to the Commission arguing that it lacked authority to make an order against her by virtue of s. 159 (A.F., at para. 10). She raised no other issues or arguments.

[14] The Commission implicitly rejected the appellant’s limitations argument by issuing what it termed a “reciprocal order” that was substantially identical to the OSC order. In particular, the Commission barred the appellant from trading in securities under s. 161(1)(b) (except for those trades permitted under the OSC order) and prohibited her from acting as an officer or director of certain entities registered under the *Act* under s. 161(1)(d)(i) and (ii). The prohibitions expired on the same day as the OSC order — that is, five years and ten years, respectively, from September 8, 2008.

[15] As a consequence of the twin orders from the Ontario and B.C. Commissions, the appellant was prohibited from engaging in substantially identical conduct in both Ontario and British Columbia for identical periods of time.

même raison que le serait une ordonnance fondée sur le seul par. 161(1), à savoir que près de neuf ans se sont écoulés depuis le dernier événement mentionné dans le règlement, soit trois de plus que le délai de prescription prévu. Toutefois, si comme le conclut la Commission, pour les besoins de l’al. 161(6)d), le délai commence à courir le jour du règlement auquel renvoie la disposition, l’ordonnance doit être confirmée puisque l’instance a été introduite bien avant l’expiration du délai de six ans imparti à l’art. 159.

### III. Les décisions des juridictions inférieures

#### A. *British Columbia Securities Commission, 2010 BCSECCOM 262 (CanLII)*

[13] Une fois informée de l’instance secondaire, l’appelante [TRADUCTION] « a présenté [à la Commission], au sujet du délai de prescription, des observations écrites détaillées » dans lesquelles elle prétendait que l’organisme n’avait pas le pouvoir de rendre une ordonnance contre elle en raison de l’art. 159 (m.a., par. 10). Elle n’a pas soulevé d’autres questions, ni formulé d’autres prétentions.

[14] La Commission a implicitement rejeté la thèse de la prescription avancée par l’appelante en rendant ce qu’elle a appelé une [TRADUCTION] « ordonnance réciproque » et qui était essentiellement identique à l’ordonnance de la CVMO. La Commission interdisait notamment à l’appelante, suivant l’al. 161(1)b), de réaliser des opérations sur valeurs mobilières (sauf celles autorisées dans l’ordonnance de la CVMO) et, suivant les sous-al. 161(1)d)(i) et (ii), d’occuper le poste de dirigeante ou d’administratrice de certaines entreprises sous le régime de la *Loi*. Les interdictions prenaient fin le même jour que celles faites dans l’ordonnance de la CVMO, soit respectivement cinq ans et dix ans après le 8 septembre 2008.

[15] Avec le prononcé des ordonnances jumelles en Ontario et en Colombie-Britannique, l’appelante se voyait interdire essentiellement les mêmes actes dans les deux provinces, pendant les mêmes périodes.

B. *British Columbia Court of Appeal, 2011 BCCA 455, 312 B.C.A.C. 288*

[16] On appeal, the appellant reiterated her limitations argument. The B.C. Court of Appeal concluded that “generally the interpretation of a limitation period provision in a statute by an administrative tribunal will engage the standard of correctness” (para. 15). Applying that standard, it nonetheless found in favour of the Commission. On a “plain reading”, the court concluded that “although the acts which gave rise to the Ontario proceedings obviously occurred before the agreement was made, the event that gave rise to the [B.C.] proceedings under s. 161(6)(d) was the agreement in Ontario” (para. 20). The interpretation put forward by the appellant “would eliminate the effective operation of s. 161(6)(d) which cannot have been the intention of the Legislature” (*ibid.*).

[17] The appellant also challenged the Commission’s failure to give reasons for its order, both as to the limitation period and as to why the order was in the public interest. As regards the limitation argument, the court held that “although it might have been of assistance” had the Commission given reasons for its interpretation of s. 159, reasons were not essential because the question was one of law reviewable on a standard of correctness (para. 27). With respect to the order being in the public interest, the court concluded that “the complete absence of reasons makes appellate review of the public interest aspect of the decision and the sanctions imposed impossible” (para. 30). Hence, the court remitted the matter to the Commission for a “brief explanation” (para. 31). The Commission subsequently provided such an explanation (2012 BCSECCOM 50 (CanLII)), and that aspect of its decision is not challenged before this Court.

#### IV. Issues

[18] At issue in this appeal is the proper interpretation of the limitation period in s. 159 as it relates to public interest orders made under s. 161(6)(d) of the *Act*. The following two questions arise:

B. *Cour d’appel de la Colombie-Britannique, 2011 BCCA 455, 312 B.C.A.C. 288*

[16] L’appelante a de nouveau allégué la prescription devant la Cour d’appel de la C.-B., qui a conclu que [TRADUCTION] « l’interprétation d’un délai de prescription légal par un tribunal administratif commande généralement l’application de la norme de la décision correcte » (par. 15). Au regard de cette norme, elle a néanmoins tranché en faveur de la Commission. Selon le « sens ordinaire » des termes employés par le législateur, la Cour d’appel estime que « même si les actes qui ont donné lieu à l’instance en Ontario se sont évidemment produits avant le règlement, l’événement qui a donné lieu à l’instance [en C.-B.] suivant l’al. 161(6)d) était le règlement en Ontario » (par. 20). À son avis, l’interprétation préconisée par l’appelante « empêcherait dans les faits l’application de l’al. 161(6)d), ce qui ne saurait être l’intention du législateur » (*ibid.*).

[17] L’appelante a également reproché à la Commission son omission de motiver l’ordonnance tant en ce qui concerne le respect du délai de prescription que le prononcé de l’ordonnance dans l’intérêt public. S’agissant de la prescription, la Cour d’appel statue que [TRADUCTION] « bien qu’il eût été utile » que la Commission motive son interprétation de l’art. 159, ce n’était pas essentiel puisqu’il s’agissait d’une décision sur une question de droit susceptible de contrôle selon la norme de la décision correcte (par. 27). Quant à savoir si l’ordonnance servait l’intérêt public, elle opine que « l’absence de tout motif empêche d’examiner en appel si la décision et les sanctions sont dans l’intérêt public » (par. 30). Elle renvoie donc l’affaire à la Commission en vue d’obtenir une « brève explication » (par. 31) — que la Commission lui a subséquemment fournie (2012 BCSECCOM 50 (CanLII)) —, et ce volet de sa décision n’est pas contesté devant notre Cour.

#### IV. Questions en litige

[18] Le pourvoi a pour objet la juste interprétation du délai de prescription prévu à l’art. 159 lorsqu’il s’applique à l’ordonnance d’intérêt public rendue aux termes de l’al. 161(6)d) de la *Loi*, ce qui soulève deux questions :

- (1) What is the standard of review for the Commission's interpretation of s. 159 as it applies to s. 161(6)(d)?
- (2) Having regard to the applicable standard of review, is there any basis to interfere with the Commission's interpretation?

## V. Analysis

### A. *Standard of Review*

- (1) The Presumption of Reasonableness Review for Home Statutes

[19] As noted, the Court of Appeal was of the view that the standard of review was correctness. Before this Court, the parties and the intervener, the OSC, disagreed on that issue. For the reasons that follow, I am satisfied that the standard of review is reasonableness.

[20] Before turning to my analysis, I pause to note that the standard of review debate is one that generates strong opinions on all sides, especially in the recent jurisprudence of this Court. However, the analysis that follows is based on this Court's existing jurisprudence — and it is designed to bring a measure of predictability and clarity to that framework.<sup>1</sup>

[21] Since *Dunsmuir v. New Brunswick*, 2008 SCC 9, [2008] 1 S.C.R. 190, this Court has repeatedly underscored that “[d]eference will usually result where a tribunal is interpreting its own statute or statutes closely connected to its function, with which it will have particular familiarity” (para. 54).<sup>2</sup> Recently, in an attempt to further simplify matters, this Court held that an administrative decision

1 For a critique of the present framework, see M. Teplitsky, “Standard of review of administrative adjudication: ‘What a tangled web we weave . . .’” (2013), *Advocates’ Soc. J.* 3.

2 Although technically a statutory appeal and not an application for judicial review, general administrative law principles still apply (*Pezim v. British Columbia (Superintendent of Brokers)*, [1994] 2 S.C.R. 557, at pp. 591-92 and 598-99; *Dr. Q v. College of Physicians and Surgeons of British Columbia*, 2003 SCC 19, [2003] 1 S.C.R. 226, at para. 21).

- (1) Quelle est la norme de contrôle applicable à la décision de la Commission concernant l’interprétation de l’art. 159 en liaison avec l’al. 161(6)d)?
- (2) Compte tenu de la norme de contrôle applicable, y a-t-il lieu de reformer la décision de la Commission?

## V. Analyse

### A. *La norme de contrôle*

- (1) Présomption d’application de la norme de la raisonabilité à la loi constitutive

[19] Comme je l’indique précédemment, la Cour d’appel estime que la norme de contrôle applicable est celle de la décision correcte. Devant notre Cour, les parties et l’intervenante la CVMO sont partagées sur ce point. Pour les motifs qui suivent, je suis convaincu que la bonne norme de contrôle est celle de la raisonabilité.

[20] Mais avant de passer à l’analyse, je signale que le débat sur les normes de contrôle donne lieu à des opinions bien tranchées, particulièrement dans les arrêts récents de notre Cour. L’analyse qui suit prend toutefois appui sur la jurisprudence actuelle de notre Cour et vise à favoriser la prévisibilité et la clarté en la matière<sup>1</sup>.

[21] Depuis l’arrêt *Dunsmuir c. Nouveau-Brunswick*, 2008 CSC 9, [2008] 1 R.C.S. 190, notre Cour a maintes fois rappelé que « [l]orsqu’un tribunal administratif interprète sa propre loi constitutive ou une loi étroitement liée à son mandat et dont il a une connaissance approfondie, la déférence est habituellement de mise » (par. 54)<sup>2</sup>. Récemment, dans un souci de simplicité accrue, notre

1 Pour une critique du cadre actuel, voir M. Teplitsky, « Standard of review of administrative adjudication : ‘What a tangled web we weave . . .’ » (2013), *J. plaideurs* 3.

2 Bien que le présent pourvoi constitue, à proprement parler, un appel prévu par la loi et non une demande de contrôle judiciaire, les principes généraux de droit administratif s’appliquent tout de même (*Pezim c. Colombie-Britannique (Superintendent of Brokers)*, [1994] 2 R.C.S. 557, p. 591-592 et 598-599; *Dr. Q c. College of Physicians and Surgeons of British Columbia*, 2003 CSC 19, [2003] 1 R.C.S. 226, par. 21).

maker’s interpretation of its home or closely-connected statutes “should be presumed to be a question of statutory interpretation subject to deference on judicial review” (*Alberta (Information and Privacy Commissioner) v. Alberta Teachers’ Association*, 2011 SCC 61, [2011] 3 S.C.R. 654, at para. 34).

[22] The presumption endorsed in *Alberta Teachers*, however, is not carved in stone. First, this Court has long recognized that certain categories of questions — even when they involve the interpretation of a home statute — warrant review on a correctness standard (*Dunsmuir*, at paras. 58-61). Second, we have also said that a contextual analysis may “rebut the presumption of reasonableness review for questions involving the interpretation of the home statute” (*Rogers Communications Inc. v. Society of Composers, Authors and Music Publishers of Canada*, 2012 SCC 35, [2012] 2 S.C.R. 283, at para. 16). The appellant follows both these routes in urging us to accept a correctness standard. I propose to deal with her second argument first as it can be dispensed with quickly.

(2) The Presumption of Reasonableness Review Is Not Rebutted

[23] The appellant contends that the presumption of reasonableness review has been rebutted. She relies on our recent decision in *Rogers*, where we held that a correctness standard was appropriate because of a statutory scheme under which both an administrative tribunal and the courts had concurrent jurisdiction at first instance in interpreting the relevant statute.

[24] This case is different. As Rothstein J. made clear in *Rogers*, it was the fact that both the tribunal and the courts “may each have [had] to consider the same legal question at first instance” that “rebutt[ed] the presumption of reasonableness review” (para. 15 (emphasis added)). Here, the legal question is the interpretation of s. 159 as it applies to s. 161(6)(d)

Cour a statué qu’« il convient de présumer que l’interprétation par un tribunal administratif de “sa propre loi constitutive ou [d’]une loi étroitement liée” [. . .] est une question d’interprétation législative commandant la déférence en cas de contrôle judiciaire » (*Alberta (Information and Privacy Commissioner) c. Alberta Teachers’ Association*, 2011 CSC 61, [2011] 3 R.C.S. 654, par. 34).

[22] Or, la présomption adoptée dans *Alberta Teachers* n’est pas immuable. D’abord, notre Cour reconnaît depuis longtemps que certaines catégories de questions, même lorsqu’elles emportent l’interprétation d’une loi constitutive, sont susceptibles de contrôle selon la norme de la décision correcte (*Dunsmuir*, par. 58-61). Ensuite, elle affirme également qu’une analyse contextuelle peut « écarter la présomption d’assujettissement à la norme de la raisonabilité de la décision qui résulte d’une interprétation de la loi constitutive » (*Rogers Communications Inc. c. Société canadienne des auteurs, compositeurs et éditeurs de musique*, 2012 CSC 35, [2012] 2 R.C.S. 283, par. 16). L’appelante emprunte les deux avenues pour nous presser d’appliquer la norme de la décision correcte. Je propose d’examiner d’abord sa deuxième prétention puisqu’elle peut être écartée rapidement.

(2) Non-réfutation de la présomption d’application de la norme de la raisonabilité

[23] L’appelante prétend que la présomption d’application de la norme de la raisonabilité est réfutée. Elle s’appuie sur le récent arrêt *Rogers*, où notre Cour conclut qu’il convient d’appliquer la norme de la décision correcte étant donné que, suivant le régime législatif en cause, tant un tribunal administratif qu’une cour de justice ont compétence concurrente en première instance pour interpréter la loi applicable.

[24] Or, la présente affaire est différente. Comme le dit clairement le juge Rothstein dans l’arrêt *Rogers*, le fait qu’un tribunal administratif et une cour de justice « peuvent être respectivement appelé[s] à statuer en première instance sur un même point de droit [. . .] a pour effet d’écarter la présomption selon laquelle la décision [. . .]

— and it is *solely* the Commission that is tasked with considering that matter in the first instance. Accordingly, there is no possibility of conflicting interpretations with respect to the question actually at issue. The logic of *Rogers* is thus inapplicable.

(3) The Question Does Not Fall Into an Exceptional Category

[25] I return then to the appellant’s first argument — that the question presented falls into an exceptional category warranting “correctness” review. Post-*Dunsmuir*, it has become fashionable for counsel to argue that the question before an administrative decision maker falls into one of the few recognized exceptional categories. One wave of cases focuses on whether the question raised is a “true” question of *vires* or jurisdiction; see *Alberta Teachers*, at paras. 37-38 (citing various cases). In that case, the Court expressed serious reservations about whether such questions can be distinguished as a separate category of questions of law, but ultimately left the door open to the possibility (para. 34).<sup>3</sup>

[26] A second wave — the one which the appellant now rides — focuses on “general questions of law that are both of central importance to the legal system as a whole and outside the adjudicator’s specialized area of expertise” (*Canada (Canadian Human Rights Commission) v. Canada (Attorney General)*, 2011 SCC 53, [2011] 3 S.C.R. 471 (“*Mowat*”), at para. 22, referring to *Dunsmuir*, at para. 60); see also *Nor-Man Regional Health Authority Inc. v. Manitoba Association of Health Care Professionals*, 2011 SCC 59, [2011] 3 S.C.R. 616; *Communications, Energy and Paperworkers*

<sup>3</sup> I note that the U.S. Supreme Court has recently shut this door; see *City of Arlington, Texas v. Federal Communications Commission*, 133 S. Ct. 1863 (2013) (“the distinction between ‘jurisdictional’ and ‘nonjurisdictional’ interpretations is a mirage” because “a separate category of ‘jurisdictional’ interpretations does not exist” (pp. 1868 and 1874)).

est assujettie à la norme de la raisonnable » (par. 15 (je souligne)). En l’espèce, le point de droit réside dans l’interprétation de l’art. 159 eu égard à son application à l’al. 161(6)d), et son examen en première instance ressortit *seulement* à la Commission. Il est donc impossible que la question en litige donne lieu à des interprétations divergentes, de sorte que le raisonnement qui sous-tend *Rogers* ne vaut pas.

(3) Non-appartenance de la question à une catégorie exceptionnelle

[25] Je reviens maintenant à la première prétention de l’appelante, à savoir que la question en litige appartient à une catégorie exceptionnelle qui justifie l’application de la norme de la « décision correcte ». Depuis l’arrêt *Dunsmuir*, les avocats font couramment valoir que la question soumise à un décideur administratif appartient à l’une des quelques catégories exceptionnelles reconnues. Une première vague jurisprudentielle s’attache à la question de savoir s’il s’agit d’une question touchant « véritablement » à la compétence; voir *Alberta Teachers*, par. 37-38 (citant diverses décisions). Dans cet arrêt, la Cour dit douter sérieusement que la question appartienne à une catégorie distincte de questions de droit, mais elle admet finalement que ce puisse être le cas (par. 34).<sup>3</sup>

[26] Une deuxième vague jurisprudentielle — sur laquelle surfe maintenant l’appelante — s’attache aux « questions de droit générales qui revêtent une importance capitale pour le système juridique dans son ensemble et qui sont étrangères au domaine d’expertise de l’organisme juridictionnel » (*Canada (Commission canadienne des droits de la personne) c. Canada (Procureur général)*, 2011 CSC 53, [2011] 3 R.C.S. 471 (« *Mowat* »), par. 22, renvoyant à *Dunsmuir*, par. 60); voir également *Nor-Man Regional Health Authority Inc. c. Manitoba Association of Health Care Professionals*, 2011 CSC 59, [2011]

<sup>3</sup> Signalons que la Cour suprême des É.-U. a récemment exclu cette possibilité; voir *City of Arlington, Texas c. Federal Communications Commission*, 133 S. Ct. 1863 (2013) ([TRADUCTION] « la distinction entre l’interprétation qui touche à la compétence et celle qui n’y touche pas est illusoire », car il n’existe pas de « catégorie distincte d’interprétations touchant à la compétence » (p. 1868 et 1874)).



*Union of Canada, Local 30 v. Irving Pulp & Paper, Ltd.*, 2013 SCC 34, [2013] 2 S.C.R. 458. In each of these cases, this Court unanimously found that the question presented did not fall into this exceptional category — and I would do so again here.

[27] The logic underlying the “general question” exception is simple. As Bastarache and LeBel JJ. explained in *Dunsmuir*, “[b]ecause of their impact on the administration of justice as a whole, such questions require uniform and consistent answers” (para. 60). Or, as LeBel and Cromwell JJ. put it in *Mowat*, correctness review for such questions “safeguard[s] a basic consistency in the fundamental legal order of our country” (para. 22).

[28] Here, the appellant’s arguments in support of her contention that this case falls into the general question category fail for three reasons. First, although I agree that limitation periods, as a conceptual matter, are *generally* of central importance to the fair administration of justice, it does not follow that the Commission’s interpretation of *this* limitation period must be reviewed for its correctness. The meaning of “the events” in s. 159 is a nuts-and-bolts question of statutory interpretation confined to a particular context. Indeed, the arguably complex legal doctrines such as discoverability that the appellant says demand correctness review (see A.R.F., at para. 9) have been specifically *excluded* from any application to s. 159. The appellant recognizes this fact elsewhere in her submissions (A.F., at para. 25, citing *British Columbia Securities Commission v. Bapty*, 2006 BCSC 638 (CanLII), at para. 28). Accordingly, there is no question of law of central importance to the legal system as a whole, let alone one that falls outside the Commission’s specialized area of expertise.

3 R.C.S. 616; *Syndicat canadien des communications, de l’énergie et du papier, section locale 30 c. Pâtes & Papier Irving, Ltée*, 2013 CSC 34, [2013] 2 R.C.S. 458. Dans chacun de ces arrêts, notre Cour conclut unanimement que la question soulevée n’appartient pas à cette catégorie exceptionnelle et, en l’espèce, je suis enclin à faire de même.

[27] Le raisonnement qui sous-tend l’exception prévue à l’égard de la « question de droit générale » est simple. Comme l’expliquent les juges Bastarache et LeBel dans *Dunsmuir*, « [p]areille question doit être tranchée de manière uniforme et cohérente étant donné ses répercussions sur l’administration de la justice dans son ensemble » (par. 60). Autrement dit, comme le précisent les juges LeBel et Cromwell dans *Mowat*, cette question est assujettie à la norme de la décision correcte « dans un souci de cohérence de l’ordre juridique fondamental du pays » (par. 22).

[28] Toutefois, les arguments invoqués par l’appelante pour soutenir que la question considérée en l’espèce appartient à la catégorie des questions de droit générales ne peuvent être retenus, et ce, pour trois raisons. Premièrement, même si je conviens que, sur le plan théorique, les délais de prescription revêtent *généralement* une importance capitale aux fins d’une saine administration de la justice, il ne s’ensuit pas que l’interprétation par la Commission du délai applicable *en l’espèce* doit être contrôlée selon la norme de la décision correcte. Ainsi, le sens du terme « l’événement » employé à l’art. 159 constitue un point technique d’interprétation législative dans un contexte très précis. En effet, les notions juridiques que l’on peut qualifier de complexes (telle la possibilité de découvrir le préjudice) et qui, selon l’appelante, commandent la norme de la décision correcte (voir m.r.a., par. 9) sont expressément *exclues* aux fins de l’application de l’art. 159. L’appelante le reconnaît dans d’autres éléments de sa plaidoirie (m.a., par. 25, citant *British Columbia Securities Commission c. Bapty*, 2006 BCSC 638 (CanLII), par. 28). Par conséquent, il n’y a pas de question de droit qui revêt une importance capitale pour le système juridique dans son ensemble, et encore moins de question qui est étrangère au domaine d’expertise de la Commission.

[29] Second, while it is true that reasonableness review in this context necessarily entails the possibility that other provincial and territorial securities commissions may arrive at different interpretations of their own statutory limitation periods, I cannot agree that such a result provides a basis for correctness review — and thus judicially mandated “consisten[cy] . . . across the country” (A.R.F., at para. 13). No one disputes that each of the provincial and territorial legislatures can enact entirely different limitation periods. Indeed, one of them has; see Manitoba’s *Securities Act*, C.C.S.M., c. S50, s. 137 (providing an eight-year period, instead of the six-year norm). By the same token, it may be the case that provincial and territorial securities regulators come to differing (but nonetheless reasonable) interpretations of those limitation periods (though that has yet to occur). If there is a problem with such a hypothetical outcome, it is a function of our Constitution’s federalist structure — not the administrative law standards of review.

[30] Third, and most significantly, the problem with the appellant’s argument is her narrow view of the Commission’s expertise. In particular, the appellant argues that limitation periods “are not in themselves part of substantive securities regulation, the area of the [Commission’s] specialised expertise” (A.R.F., at para. 9). The argument presupposes a neat division between what one might call a “lawyer’s question” and a “bureaucrat’s question”. The logic seems to be that because the meaning of “the events” in s. 159 cannot possibly require any great technical expertise — there is, after all, no specialized “bureaucratese” to interpret — why should the matter be left to the Commission?

[31] While such a view may have carried some weight in the past, that is no longer the case. The modern approach to judicial review recognizes that courts “may not be as well qualified as a given agency to provide interpretations of that agency’s constitutive statute that make sense given the broad policy

[29] Deuxièmement, il est vrai que l’application de la norme de la raisonabilité dans ce contexte suppose forcément que d’autres commissions provinciales ou territoriales des valeurs mobilières puissent interpréter différemment leurs dispositions établissant un délai de prescription. Mais je ne saurais convenir qu’une telle éventualité justifie l’application de la norme de la décision correcte et, par conséquent, une [TRADUCTION] « uniformité [imposée par les tribunaux] à la grandeur du pays » (m.r.a., par. 13). Nul ne conteste qu’un législateur provincial ou territorial peut prévoir un délai de prescription différent de ceux applicables dans les autres ressorts. C’est d’ailleurs ce que fait l’un d’eux; voir l’art. 137 de la *Loi sur les valeurs mobilières* du Manitoba, C.P.L.M., ch. S50 (délai de huit ans au lieu des six ans habituels). Dans le même ordre d’idées, il se peut que les organismes provinciaux et territoriaux de réglementation des valeurs mobilières interprètent différemment (mais raisonnablement) ces délais de prescription (même si ce n’est encore jamais arrivé). Toute difficulté liée à ce risque éventuel tient à notre Constitution de type fédéral, et non aux normes de contrôle en droit administratif.

[30] Troisièmement, la principale faille de l’argumentaire de l’appelante réside dans la conception étroite de l’expertise de la Commission qui le sous-tend. L’appelante prétend notamment que le délai de prescription [TRADUCTION] « ne fait pas partie en soi des dispositions substantielles sur les valeurs mobilières et échappe au domaine d’expertise de la [Commission] » (m.r.a., par. 9). Or, le bien-fondé de sa prétention suppose une distinction nette entre ce qui relève du juriste et ce qui relève du fonctionnaire. Parce que l’interprétation du terme « l’événement » employé à l’art. 159 ne saurait exiger de grandes connaissances d’ordre technique — après tout, il ne s’agit pas d’un terme « administratif » —, il semble logique de se demander pourquoi il faudrait confier à la Commission la tâche d’en déterminer le sens.

[31] Bien qu’un tel point de vue ait pu avoir un certain fondement dans le passé, ce n’est plus le cas. L’approche moderne en matière de contrôle judiciaire reconnaît qu’une cour de justice « [n’est] peut-être pas aussi bien qualifié[e] qu’un organisme administratif déterminé pour donner à la loi

context within which that agency must work” (*National Corn Growers Assn. v. Canada (Import Tribunal)*, [1990] 2 S.C.R. 1324, at p. 1336, *per* Wilson J.; see also *Council of Canadians with Disabilities v. VIA Rail Canada Inc.*, 2007 SCC 15, [2007] 1 S.C.R. 650, at para. 92; *Mowat*, at para. 25).

[32] In plain terms, because legislatures do not always speak clearly and because the tools of statutory interpretation do not always guarantee a single clear answer, legislative provisions will on occasion be susceptible to multiple *reasonable* interpretations (*Dunsmuir*, at para. 47; see also *Construction Labour Relations v. Driver Iron Inc.*, 2012 SCC 65, [2012] 3 S.C.R. 405). Indeed, that is the case here, as I will explain in a moment. The question that arises, then, is *who gets to decide among these competing reasonable interpretations?*

[33] The answer, as this Court has repeatedly indicated since *Dunsmuir*, is that the resolution of unclear language in an administrative decision maker’s home statute is usually best left to the decision maker. That is so because the choice between multiple reasonable interpretations will often involve policy considerations that we presume the legislature desired *the administrative decision maker* — not the courts — to make. Indeed, the exercise of that interpretative discretion is part of an administrative decision maker’s “expertise”.

#### B. *The Commission’s Interpretation of Section 159 Was Reasonable*

##### (1) Overview

##### (a) *The Appellant’s Position*

[34] In a nutshell, the appellant argues that s. 161(6) merely “codifies the [Commission’s] already-existing ability to rely on convictions, findings, orders, or agreements as *evidence* of a person’s conduct contrary to the public interest” (A.F.,

constitutive de cet organisme des interprétations qui ont du sens compte tenu du contexte des politiques générales dans lequel doit fonctionner cet organisme » (*National Corn Growers Assn. c. Canada (Tribunal des importations)*, [1990] 2 R.C.S. 1324, p. 1336, la juge Wilson; voir également *Conseil des Canadiens avec déficiences c. VIA Rail Canada Inc.*, 2007 CSC 15, [2007] 1 R.C.S. 650, par. 92; *Mowat*, par. 25).

[32] En clair, une disposition législative fera parfois l’objet de plusieurs interprétations *raisonnables*, car le législateur ne s’exprime pas toujours de manière limpide et les moyens d’interprétation législative ne garantissent pas toujours l’obtention d’une seule solution précise (*Dunsmuir*, par. 47; voir également *Construction Labour Relations c. Driver Iron Inc.*, 2012 CSC 65, [2012] 3 R.C.S. 405). Tel est effectivement le cas en l’espèce, comme je l’explique ci-après. Il faut donc se demander à *qui il appartient de choisir entre ces interprétations divergentes raisonnables*.

[33] Comme l’a maintes fois rappelé notre Cour depuis l’arrêt *Dunsmuir*, mieux vaut généralement laisser au décideur administratif le soin de clarifier le texte ambigu de sa loi constitutive. La raison en est que le choix d’une interprétation parmi plusieurs qui sont raisonnables tient souvent à des considérations de politique générale dont on présume que le législateur a voulu confier la prise en compte *au décideur administratif* plutôt qu’à une cour de justice. L’exercice de ce pouvoir discrétionnaire d’interprétation relève en effet de l’« expertise » du décideur administratif.

#### B. *Caractère raisonnable de l’interprétation de l’art. 159 par la Commission*

##### (1) Aperçu

##### a) *La thèse de l’appelante*

[34] L’appelante prétend en somme que le par. 161(6) ne fait que [TRANSCRIPTION] « légaliser la possibilité qu’avait déjà la [Commission] de prendre appui sur une déclaration de culpabilité, une conclusion, une ordonnance ou un règlement pour

at para. 40 (emphasis in original)). The law is clear that the Commission could — and did — issue reciprocal orders using its existing power under s. 161(1) on the strength of factual findings in other jurisdictions prior to the introduction of s. 161(6); see, e.g., *Woods (Re)*, 1997 LNBCSC 11 (QL), at p. 5 (where the Commission relied on “the findings of fact and law of the Ontario courts, and the enforcement orders made by the Ontario Securities Commission”); *Seto (Re)*, 2006 BCSECCOM 569 (CanLII), at para. 4 (where the Commission drew the facts “solely from the decision and order of the [Alberta Securities Commission] and the judgment of the Alberta Provincial Court”).

[35] In those earlier cases, “the events” meant the underlying misconduct — and no one suggests otherwise. As such, the Commission’s choice to rely on the “procedural shortcut” reflected in s. 161(6)(d) does not change the nature of the proceedings such that the *agreement* becomes *the event* (A.F., at para. 40). Rather, because s. 161(6)(d) must be fused with s. 161(1), the proceedings remain s. 161(1) proceedings — and “the events” must thus remain the underlying misconduct.

(b) *The Respondent’s Position*

[36] The respondent says that the appellant’s argument is untenable because the plain wording of s. 161(6) says nothing about decisions, orders, or settlement agreements being admissible as “evidence”. Rather, “the provisions empower the Commission to make an order in specific circumstances (*i.e.*, if a person is subject to another regulator’s order or has agreed to be subject to sanctions)” (R.F., at para. 53). Because securities investigations do not always conclude within the six-year window, the purpose of s. 161(6)(d) would be undermined if the Commission were “barred from making an order in any case where the extra-provincial proceeding concludes more than six

*prouver* que la conduite d’une personne est contraire à l’intérêt public » (m.a., par. 40 (en italique dans l’original)). Il est clairement établi en droit que, avant l’adoption du par. 161(6), la Commission pouvait rendre — et a effectivement rendu — des ordonnances réciproques dans l’exercice du pouvoir que lui conférait le par. 161(1), sur la foi de conclusions de fait tirées dans d’autres ressorts (voir, p. ex., *Woods (Re)*, 1997 LNBCSC 11 (QL), p. 5, où la Commission s’appuie sur [TRADUCTION] « les conclusions de fait et de droit des cours de justice de l’Ontario et les ordonnances d’exécution de la Commission des valeurs mobilières de l’Ontario », et *Seto (Re)*, 2006 BCSECCOM 569 (CanLII), par. 4, où la Commission établit les faits [TRADUCTION] « uniquement à partir de la décision et de l’ordonnance de l’[Alberta Securities Commission] et du jugement de la Cour provinciale de l’Alberta »).

[35] Dans ces décisions antérieures, le terme « l’événement » s’entendait de l’inconduite en cause, et nul ne le conteste. Ainsi, le choix de la Commission de se servir du « raccourci procédural » offert à l’al. 161(6)d ne change pas la nature de l’instance de telle sorte que le *règlement* devienne *l’événement* (m.a., par. 40). Au contraire, comme l’al. 161(6)d doit s’appliquer de pair avec le par. 161(1), l’instance demeure fondée sur le par. 161(1), et les mots « l’événement » continuent donc de s’entendre de l’inconduite en cause.

b) *La thèse de l’intimé*

[36] Pour l’intimé, la prétention de l’appelante ne peut être retenue car aucun élément du libellé clair du par. 161(6) n’indique que les décisions, les ordonnances ou les règlements sont admissibles comme « éléments de preuve ». Au contraire, [TRADUCTION] « la disposition habilite la Commission à rendre une ordonnance dans certaines situations précises lorsqu’une personne est visée par l’ordonnance d’un autre organisme de réglementation ou qu’elle a accepté de faire l’objet de sanctions » (m.i., par. 53). Étant donné que, dans le domaine des valeurs mobilières, une enquête ne prend pas toujours fin avant l’expiration du délai de six ans, l’objectif de l’al. 161(6)d serait compromis

years after the date of the wrongdoer’s misconduct” (R.F., at para. 84). Put simply, on the appellant’s interpretation, the limitation period could expire before the event referred to in s. 161(6)(d) ever occurs — and that would all but defeat the purpose of the provision.

(c) *The Choice Between the Two Interpretations*

[37] For the reasons that follow, I conclude that both interpretations are reasonable. Here, the statutory language is less than crystal clear. Or, as Professor Willis once put it, “the words are ambiguous enough to induce two people to spend good money in backing two opposing views as to their meaning” (J. Willis, “Statute Interpretation in a Nutshell” (1938), 16 *Can. Bar Rev.* 1, at pp. 4-5, cited in *Bell ExpressVu Limited Partnership v. Rex*, 2002 SCC 42, [2002] 2 S.C.R. 559, at para. 30).

[38] It will not always be the case that a particular provision permits multiple reasonable interpretations. Where the ordinary tools of statutory interpretation lead to a single reasonable interpretation and the administrative decision maker adopts a different interpretation, its interpretation will necessarily be unreasonable — no degree of deference can justify its acceptance; see, e.g., *Dunsmuir*, at para. 75; *Mowat*, at para. 34. In those cases, the “range of reasonable outcomes” (*Canada (Citizenship and Immigration) v. Khosa*, 2009 SCC 12, [2009] 1 S.C.R. 339, at para. 4) will necessarily be limited to a single reasonable interpretation — and the administrative decision maker must adopt it.

[39] But, as I say, this is not one of those clear cases. As between the two possible interpretations put forward with respect to the meaning of s. 159 as it applies to s. 161(6)(d), both find some support in the text, context, and purpose of the statute. In a word, both interpretations are *reasonable*. The litmus test, of course, is that if the Commission had adopted the other interpretation — that is, if the Commission had agreed with the appellant —

si la Commission [TRADUCTION] « ne pouvait plus rendre d’ordonnance dès le moment où une instance extraprovinciale n’est pas menée à terme au plus tard six ans après l’inconduite » (m.i., par. 84). Plus simplement, selon l’interprétation de l’appelante, le délai de prescription pourrait expirer avant que l’événement visé à l’al. 161(6)d ne se produise, ce qui contrecarrerait dans les faits l’objectif de la disposition.

c) *Le choix entre les deux interprétations*

[37] Pour les motifs qui suivent, j’estime que les deux interprétations sont raisonnables. Le libellé de la loi n’est pas parfaitement limpide. Comme le dit le professeur Willis, [TRADUCTION] « le texte est suffisamment ambigu pour inciter deux personnes à dépenser des sommes considérables pour faire valoir deux interprétations divergentes » (J. Willis, « Statute Interpretation in a Nutshell » (1938), 16 *R. du B. can.* 1, p. 4-5, cité dans *Bell ExpressVu Limited Partnership c. Rex*, 2002 CSC 42, [2002] 2 R.C.S. 559, par. 30).

[38] Une disposition ne se prête pas toujours à plusieurs interprétations raisonnables. Lorsque les méthodes habituelles d’interprétation législative mènent à une seule interprétation raisonnable et que le décideur administratif en retient une autre, celle-ci est nécessairement déraisonnable, et nul droit à la déférence ne peut justifier sa confirmation (voir, p. ex., *Dunsmuir*, par. 75; *Mowat*, par. 34). Dans ce cas, les « issues raisonnables possibles » (*Canada (Citoyenneté et Immigration) c. Khosa*, 2009 CSC 12, [2009] 1 R.C.S. 339, par. 4) se limitent nécessairement à une seule, que le décideur administratif doit adopter.

[39] Mais, je le répète, nous ne sommes pas saisis de l’un de ces cas clairs. Les deux interprétations possibles de l’art. 159 avancées eu égard à son application à l’al. 161(6)d trouvent un certain appui dans le texte, le contexte et l’objet de la loi. En un mot, les deux interprétations sont *raisonnables*. Bien entendu — et là réside le critère décisif —, si la Commission avait retenu l’autre interprétation et donné raison à l’appelante, j’ai peine à imaginer

I am hard-pressed to conclude that we would have rejected its decision as unreasonable.

[40] The bottom line here, then, is that the Commission holds the interpretative upper hand: under reasonableness review, we defer to *any* reasonable interpretation adopted by an administrative decision maker, *even if* other reasonable interpretations may exist. Because the legislature charged the administrative decision maker rather than the courts with “administer[ing] and apply[ing]” its home statute (*Pezim*, at p. 596), it is the decision maker, first and foremost, that has the discretion to resolve a statutory uncertainty by adopting any interpretation that the statutory language can reasonably bear. Judicial deference in such instances is itself a principle of modern statutory interpretation.

[41] Accordingly, the appellant’s burden here is not only to show that her competing interpretation is reasonable, but also that the Commission’s interpretation is *unreasonable*. And that she has not done. Here, the Commission, with the benefit of its expertise, chose the interpretation it did. And because that interpretation has not been shown to be an unreasonable one, there is no basis for us to interfere on judicial review — even in the face of a competing reasonable interpretation.

## (2) Ordinary Meaning

[42] Beginning with the ordinary meaning of “the events”, on the surface it would appear that “the even[t]” giving rise to a proceeding under s. 161(6)(d) is the fact of “ha[ving] agreed with a securities regulatory authority” to be subject to regulatory action. By ordinary meaning, I refer simply to the “natural meaning which appears when the provision is simply read through” (*Canadian Pacific Air Lines Ltd. v. Canadian Air Line Pilots Assn.*, [1993] 3 S.C.R. 724, at p. 735). The ordinary meaning would thus appear to support the Commission’s interpretation.

que nous aurions rejeté sa décision au motif qu’elle était déraisonnable.

[40] L’élément décisif en l’espèce réside dans le privilège dont jouit la Commission en matière d’interprétation : suivant la norme de la raisonnable, nous devons déférer à toute interprétation raisonnable du décideur administratif, même lorsque d’autres interprétations raisonnables sont possibles. Le législateur ayant confié au décideur administratif, et non à une cour de justice, le mandat d’« appliquer » sa loi constitutive (*Pezim*, p. 596), c’est avant tout à ce décideur qu’appartient le pouvoir discrétionnaire de lever toute incertitude législative en retenant une interprétation que permet raisonnablement le libellé de la disposition en cause. La déférence judiciaire constitue alors en elle-même un principe d’interprétation législative moderne.

[41] Partant, il incombe à l’appelante de prouver non seulement que son interprétation divergente est raisonnable, mais aussi que celle de la Commission est *déraisonnable*. Elle ne l’a pas fait. Forte de son expertise, la Commission a opté pour une interprétation en particulier. Et comme le caractère déraisonnable de celle-ci n’a pas été démontré, rien ne nous permet d’intervenir dans le cadre d’un contrôle judiciaire même si une autre interprétation raisonnable est possible.

## (2) Sens ordinaire

[42] Considérons d’abord le sens ordinaire de « l’événement ». À première vue, l’événement qui donne lieu à l’instance fondée sur l’al. 161(6)(d) paraît être le fait, pour la personne en cause, de [TRADUCTION] « [convenir] avec un organisme de réglementation des valeurs mobilières » de faire l’objet d’une mesure réglementaire. J’entends seulement par sens ordinaire le « sens naturel qui se dégage de la simple lecture de la disposition » (*Lignes aériennes Canadien Pacifique Ltée c. Assoc. canadienne des pilotes de lignes aériennes*, [1993] 3 R.C.S. 724, p. 735). Le sens ordinaire semble donc étayer l’interprétation de la Commission.

[43] However, satisfying oneself as to the ordinary meaning of the phrase “is not determinative and does not constitute the end of the inquiry” (*ATCO Gas and Pipelines Ltd. v. Alberta (Energy and Utilities Board)*, 2006 SCC 4, [2006] 1 S.C.R. 140, at para. 48). Although it is presumed that the ordinary meaning is the one intended by the legislature, courts are obliged to look at other indicators of legislative meaning as part of their work of interpretation. That is so because

[w]ords that appear clear and unambiguous may in fact prove to be ambiguous once placed in their context. The possibility of the context revealing a latent ambiguity such as this is a logical result of the modern approach to interpretation.

(*Montréal (City) v. 2952-1366 Québec Inc.*, 2005 SCC 62, [2005] 3 S.C.R. 141, at para. 10)

[44] That possibility is realized here. Though the ordinary meaning seems apparent enough, digging deeper into the context and purpose of the provision casts some doubt on that conclusion — and introduces the possibility of another reasonable interpretation.

### (3) Drafting History

[45] The limitation period in s. 159 predates the addition of s. 161(6) by roughly a decade. Before s. 161(6) was introduced by the *Securities Amendment Act, 2006*, S.B.C. 2006, c. 32, it was clear that s. 159 ran from the date of the underlying misconduct; see, e.g., *Dennis (Re)*, 2005 BCSECCOM 65, 2004 LNBCSC 705 (QL), at para. 38; *Bapty*, at para. 28. As mentioned, the parties do not contend otherwise.

[46] It was only with the addition of s. 161(6) that the start date for the limitations clock became unclear. Given that the legislature chose not to change the wording of s. 159 after it added s. 161(6), it stands to reason that the legislature intended “the events” in s. 159 to continue to refer to the misconduct at issue, regardless of the addition of s. 161(6). In other words, the original meaning of “the events” did not change overnight. And

[43] Toutefois, arrêter le sens ordinaire du terme « n’est pas déterminant et ne met pas fin à l’analyse » (*ATCO Gas and Pipelines Ltd. c. Alberta (Energy and Utilities Board)*, 2006 CSC 4, [2006] 1 R.C.S. 140, par. 48). Même si le sens ordinaire est présumé être celui voulu par le législateur, une cour de justice doit tenir compte d’autres éléments pour interpréter un texte législatif, et ce, pour la raison suivante :

Des mots en apparence clairs et exempts d’ambiguïté peuvent, en fait, se révéler ambigus une fois placés dans leur contexte. La possibilité que le contexte révèle une telle ambiguïté latente découle logiquement de la méthode moderne d’interprétation.

(*Montréal (Ville) c. 2952-1366 Québec Inc.*, 2005 CSC 62, [2005] 3 R.C.S. 141, par. 10)

[44] Cette possibilité se réalise en l’espèce. Bien que le sens ordinaire semble assez manifeste, un examen approfondi du contexte de la disposition et de son objet suscite un certain doute quant à cette interprétation et permet d’envisager l’existence d’une autre interprétation raisonnable.

### (3) L’historique de la disposition

[45] Le délai de prescription prévu à l’art. 159 existait depuis environ 10 ans lors de l’adjonction du par. 161(6) en 2006 (*Securities Amendment Act, 2006*, S.B.C. 2006, ch. 32). Il ne faisait jusqu’alors aucun doute que ce délai commençait à courir à compter de l’inconduite reprochée (voir, p. ex., *Dennis (Re)*, 2005 BCSECCOM 65, 2004 LNBCSC 705 (QL), par. 38; et *Bapty*, par. 28). Rappelons que les parties en conviennent.

[46] Ce n’est qu’avec l’adjonction du par. 161(6) que le moment auquel débutait la computation du délai est devenu incertain. Comme le législateur a décidé de ne pas modifier l’art. 159 après cette adjonction, on peut seulement lui prêter l’intention que les mots « l’événement » employés à l’art. 159 continuent de s’entendre de l’inconduite en cause. Autrement dit, le sens initial de « l’événement » n’a pas changé du jour au lendemain. Et comme

as Dickson J. (as he then was) observed, “words must be given the meanings they had at the time of enactment” (*Perka v. The Queen*, [1984] 2 S.C.R. 232, at p. 265, citing E. A. Driedger, *Construction of Statutes* (2nd ed. 1983), at p. 163). If one accepts this line of reasoning, it lends support to the appellant’s interpretation.

[47] On the other hand, one could argue that the original meaning of “the events” never changed — all that did was what qualified as an “event” in a particular context. It is important to distinguish between these two concepts. As Professor Sullivan has explained, “even though the meaning of a word remains constant, the things or events that fall within its ambit may change dramatically over time” (R. Sullivan, *Sullivan on the Construction of Statutes* (5th ed. 2008), at p. 149; see also P.-A. Côté, in collaboration with S. Beaulac and M. Devinat, *The Interpretation of Legislation in Canada* (4th ed. 2011), at pp. 287-88). This argument, which lends support to the Commission’s interpretation, is best illustrated by a contextual reading of s. 159, to which I now turn.

#### (4) The Provision Read in Context

[48] The use of the phrase “the events that give rise to the proceedings” in s. 159 is relatively open-ended, as can be seen when contrasted with the language used in other limitations provisions in the *Act*. For example, s. 140(a), which provides for limitation periods for actions for rescission, speaks of “180 days after the date of the transaction that gave rise to the cause of action”. Section 140.94, which concerns actions related to secondary market disclosure, speaks of “3 years after the date on which the document containing the misrepresentation was first released”.

[49] The distinctive diction of s. 159 arguably makes sense in context. Unlike ss. 140 and 140.94, which refer to specific proceedings in the *Act*, s. 159 is a residual limitation provision applicable to *all* other proceedings. Thus, it stands to reason that “the

l’a signalé le juge Dickson (plus tard Juge en chef), « les termes [. . .] doivent recevoir le sens qu’ils avaient au moment de [l’]adoption » de la loi (*Perka c. La Reine*, [1984] 2 R.C.S. 232, p. 265, citant E. A. Driedger, *Construction of Statutes* (2<sup>e</sup> éd. 1983), p. 163). Ce raisonnement, si on y adhère, appuie l’interprétation de l’appelante.

[47] En revanche, on peut prétendre que le sens initial de « l’événement » n’a jamais changé, la modification ayant uniquement visé ce qui constituait « l’événement » dans un contexte particulier. Il importe d’ailleurs de distinguer les deux. Comme l’explique la professeure Sullivan, [TRADUCTION] « même si le sens d’un terme demeure inchangé, les choses ou les événements qu’il vise peuvent changer radicalement avec le temps » (R. Sullivan, *Sullivan on the Construction of Statutes* (5<sup>e</sup> éd. 2008), p. 149; voir également P.-A. Côté, avec la collaboration de S. Beaulac et M. Devinat, *Interprétation des lois* (4<sup>e</sup> éd. 2009), p. 310-311). La validité de cette prétention favorable à l’interprétation de la Commission est d’autant plus évidente lorsque l’on considère l’art. 159 dans son contexte, ce que je fais ci-après.

#### (4) Interprétation de la disposition dans son contexte

[48] Le libellé [TRADUCTION] « l’événement qui [. . .] donne lieu [à l’instance] » figurant à l’art. 159 est assez large par comparaison à celui d’autres dispositions de la *Loi* qui établissent un délai de prescription. Par exemple, l’al. 140a), qui prévoit le délai pour intenter une action en annulation, accorde « 180 jours à compter de l’opération qui fait naître la cause d’action ». L’article 140.94, portant sur l’action relative à l’obligation d’information sur le marché secondaire, précise que le délai est de « 3 ans à compter de la publication initiale du document qui renferme la déclaration inexacte ».

[49] On peut soutenir que la formulation particulière de l’art. 159 fait sens dans le contexte. Contrairement aux art. 140 et 140.94, qui renvoient à des actions précises prévues par la *Loi*, l’art. 159 établit par défaut le délai de la prescription pour



events” is a deliberately open-ended phrase because it must be capable of applying to a variety of different contexts. As applied to s. 161(1)(a)(i), “the events” read in its ordinary sense means the date of the misconduct whereby a person was “contravening . . . a provision of [the] Act”. That, of course, was the interpretation as understood prior to the introduction of s. 161(6). But it is also easy to see how, as applied to s. 161(6)(a), “the events” can mean the date the person “has been convicted . . . of an offence”. And as applied to s. 161(6)(d), the provision at issue here, “the events” can mean the date the person “has agreed with a securities regulatory authority [. . .] to be subject to sanctions, conditions, restrictions or requirements”.

[50] What the appellant asks the Commission to do is to interpret “the events that give rise to the proceedings” restrictively as “the *misconduct* that gives rise to the proceedings”. Indeed, that is essentially how Manitoba’s general limitation provision reads; see *Securities Act*, s. 137 (“the proceedings to prosecute a person or company for an offence under this Act shall not be commenced after eight years after the date on which the offence was committed”). It cannot be said, however, that a contextual reading of s. 159 points toward such a restrictive interpretation. Rather, a flexible reading of “the events” — capable of adapting to the various provisions to which it is applied, including new provisions added over time, such as s. 161(6)(d) itself — makes more sense in context. Accordingly, and setting aside whatever quibbles one might have with the significance of the provision’s drafting history, a contextual reading of s. 159 supports the Commission’s interpretation.

#### (5) The Nature of Secondary Proceedings

[51] For better or worse, securities regulation in Canada remains largely a matter of provincial and territorial jurisdiction. However, given the reality of

*toute* autre instance. Il est donc logique que le législateur ait voulu conférer un sens assez large au terme « l’événement » afin qu’il puisse s’appliquer à différentes situations. Pour les besoins du sous-al. 161(1)a(i), le sens ordinaire de « l’événement » s’entend de l’inconduite et renvoie au jour où la personne [TRADUCTION] « a contrevenu [. . .] à une disposition de [la] Loi ». Telle était assurément l’interprétation qui avait cours avant l’adjonction du par. 161(6). Mais on constate aussi aisément que, pour l’application de l’al. 161(6)a, « l’événement » peut renvoyer au jour où la personne [TRADUCTION] « a été déclarée coupable [. . .] d’une infraction ». Pour les besoins de l’al. 161(6)d) — la disposition en cause dans la présente affaire —, « l’événement » peut s’entendre du moment où la personne « a convenu avec un organisme de réglementation des valeurs mobilières [. . .] de faire l’objet de sanctions, de conditions, de restrictions ou d’exigences ».

[50] L’appelante demande à la Commission de ne voir dans « l’événement qui [. . .] donne lieu [à l’instance] » que « *l’inconduite* qui donne lieu à l’instance ». C’est d’ailleurs essentiellement dans cette optique qu’est rédigée la disposition générale manitobaine sur la prescription : voir la *Loi sur les valeurs mobilières*, art. 137 (« la poursuite contre une personne ou une compagnie pour infraction à la présente loi se prescrit par huit ans à compter de la date à laquelle l’infraction a été commise »). Toutefois, on ne saurait affirmer qu’une interprétation contextuelle de l’art. 159 milite en faveur de cette interprétation restrictive. En effet, il est plus logique, dans le contexte, d’interpréter « l’événement » avec souplesse, de manière que le terme puisse s’adapter aux diverses dispositions auxquelles l’article s’applique, y compris celles ajoutées au fil du temps, comme l’al. 161(6)d). Par conséquent, et sans égard aux désaccords éventuels sur l’importance de l’historique de la disposition, l’interprétation contextuelle de l’art. 159 appuie l’interprétation retenue par la Commission.

#### (5) La nature de l’instance secondaire

[51] Pour le meilleur ou pour le pire, au Canada, la réglementation des valeurs mobilières relève largement de la compétence des provinces et des territoires.

interprovincial, if not international, capital markets, “[t]here can be no disputing the indispensable nature of interjurisdictional co-operation among securities regulators today” (*Global Securities Corp. v. British Columbia (Securities Commission)*, 2000 SCC 21, [2000] 1 S.C.R. 494, at para. 27). That is where provisions such as s. 161(6)(d) come in.

[52] In 2004, recognizing the inefficiencies of the existing framework, all the provinces and territories (except Ontario, for reasons that are not relevant here) signed a memorandum of understanding (“MOU”); see *A Provincial/Territorial Memorandum of Understanding Regarding Securities Regulation* (online). The MOU set up a “passport system” for securities regulation, which provides a single window of access to market participants. Under this passport system,

Most jurisdictions will rely on the securities regulator in the primary jurisdiction of a market participant for the enforcement of the requirements of securities laws applicable to those areas covered by the passport system.

- The securities regulator in a host jurisdiction that receives a complaint about a market participant will conduct a preliminary assessment of the complaint and refer the complaint along with their findings and the documents compiled to the primary jurisdiction for further investigation and, if appropriate, enforcement action.
- The host securities regulator will await the outcome of the primary securities regulator’s investigation and will undertake its own investigation and, if appropriate, enforcement action if it is in the public interest to do so or if the primary securities regulator has referred the matter back to the host securities regulator for further action. [Emphasis added; para. 5.6.]

[53] Not long after the MOU was signed, the B.C. legislature introduced legislation to implement its provisions, including the secondary proceeding

Toutefois, étant donné la nature interprovinciale, voire internationale, des marchés financiers, « [i]l ne fait pas de doute que, de nos jours, la coopération des organismes de réglementation de divers ressorts est indispensable » (*Global Securities Corp. c. Colombie-Britannique (Securities Commission)*, 2000 CSC 21, [2000] 1 R.C.S. 494, par. 27). C’est dans cette optique que sont adoptées des dispositions comme l’al. 161(6)d.

[52] En 2004, reconnaissant les éléments d’inefficacité du cadre législatif d’alors, toutes les provinces et tous les territoires (sauf l’Ontario, pour des raisons qui ne sont pas pertinentes en l’espèce) ont signé le *Protocole d’entente provincial-territorial sur la réglementation des valeurs mobilières* (en ligne) (« protocole »). Le protocole établit, aux fins de la réglementation des valeurs mobilières, un « régime de passeport » doté d’un guichet unique pour les participants du marché :

Les juridictions hôtes s’en remettent à l’organisme de réglementation des valeurs mobilières de la juridiction principale du participant du marché quant à l’application des dispositions de la législation sur les valeurs mobilières relatives aux éléments concernés par le régime de passeport.

- L’organisme de réglementation des valeurs mobilières d’une juridiction hôte qui reçoit une plainte au sujet d’un participant du marché effectuera une évaluation préliminaire, puis adressera la plainte, ainsi que ses observations et les documents pertinents, à l’organisme de réglementation principal, qui poursuivra l’enquête et prendra des mesures en conséquence, s’il y a lieu.
- L’organisme de réglementation des valeurs mobilières de la juridiction hôte attendra les résultats de l’enquête de l’organisme de réglementation principal pour effectuer ses propres vérifications et, s’il le juge nécessaire, prendra ses propres mesures s’il est dans l’intérêt public de le faire ou si l’organisme de réglementation principal renvoie l’affaire à l’organisme de réglementation de la juridiction hôte pour que des mesures soient prises. [Je souligne; par. 5.6.]

[53] Peu après la signature du protocole, le législateur de la C.-B. a proposé des mesures législatives en vue de mettre en œuvre ses dispositions, y

powers now found in s. 161(6); see Bill 20, *Securities Amendment Act, 2006*; Bill 28, *Securities Amendment Act, 2007*. Section 161(6)(d), of course, recognizes settlement agreements in other jurisdictions; other provisions speak to convictions for securities-related offences (s. 161(6)(a)), judicial findings as to securities laws (s. 161(6)(b)), and regulatory orders (s. 161(6)(c)).

[54] As a consequence of these legislative amendments, while the Commission cannot abrogate its responsibility to make its own determination as to whether an order is in the public interest, one could argue, as the respondent does, that s. 161(6) obviates the need for inefficient parallel and duplicative proceedings in British Columbia by expressly providing a new basis on which to initiate proceedings. In other words, s. 161(6) achieves the legislative goal of facilitating interprovincial cooperation by providing a triggering “event” *other than the underlying misconduct*. The corollary to this point must be the ability to actually rely on that triggering event — that is, the other jurisdiction’s settlement agreement (or conviction or judicial finding or order, as the case may be) — in commencing a secondary proceeding. But the appellant’s reading of s. 159 as it applies to s. 161(6) leads to the troublesome conclusion that the Commission could be time-barred from proceeding under this provision *before the triggering event even exists*.

[55] The appellant’s response is that where there is a risk that the six-year limitation window could expire before the primary jurisdiction has completed its proceeding, British Columbia and every other secondary province and territory should initiate their own proceedings in reliance on s. 161(1) alone — or, in the case of another province or territory, their provincial or territorial equivalent of that section — with the possibility that s. 161(6) or its equivalent could be invoked

compris le pouvoir d’intenter une instance secondaire que confère désormais le par. 161(6) (voir le projet de loi 20 intitulé *Securities Amendment Act, 2006*, et le projet de loi 28 intitulé *Securities Amendment Act, 2007*). Bien entendu, l’al. 161(6)d reconnaît le règlement intervenu dans un autre ressort; les autres alinéas visent la déclaration de culpabilité d’une infraction liée aux valeurs mobilières (al. 161(6)a), les conclusions d’une cour de justice sur l’application des dispositions sur les valeurs mobilières (al. 161(6)b) et l’ordonnance d’un organisme de réglementation (al. 161(6)c)).

[54] Par suite de cette modification législative, et bien que la Commission ne puisse renoncer à son pouvoir de décider elle-même si une ordonnance est dans l’intérêt public, on pourrait prétendre, comme le fait d’ailleurs l’intimé, que le par. 161(6) rend inutiles en Colombie-Britannique les instances parallèles et répétitives — d’où leur caractère inefficace — en offrant expressément un nouveau fondement à l’introduction d’une instance. En d’autres termes, le par. 161(6) réalise l’objectif législatif d’une coopération interprovinciale accrue en prévoyant un autre « événement » déclencheur *en sus de l’inconduite en cause*. Dès lors, pour engager une instance secondaire, il faut être en mesure d’invoquer effectivement pareil événement déclencheur, à savoir le règlement dans l’autre ressort (ou, selon le cas, la déclaration de culpabilité, le jugement ou l’ordonnance). Or, l’interprétation de l’art. 159 que préconise l’appellante pour les besoins du par. 161(6) mène à la conclusion embêtante que la prescription pourrait être opposable à toute démarche de la Commission fondée sur ce paragraphe *avant même que l’événement déclencheur ne se produise*.

[55] L’appelante réplique que dans les cas où le délai de prescription de six ans risque d’expirer avant la fin de l’instance engagée dans le ressort principal, la Colombie-Britannique et chacun des autres ressorts secondaires doivent introduire leur propre instance sur le fondement du seul par. 161(1) (ou, dans le cas des autres ressorts, de la seule disposition provinciale ou territoriale équivalente), sous réserve de la possibilité d’invoquer le par. 161(6) (ou la disposition équivalente) ultérieurement. De

later on. Of course, the implication of this approach is clear: the appellant says that s. 161(6) does not change anything with respect to the timing of when a secondary proceeding must begin.

[56] The facts of this case, however, illustrate how problematic the appellant's interpretation can prove in practice. Though the OSC was first alerted to the issues at Hucamp in 2001, it did not commence formal proceedings until 2005 (four years later). A settlement agreement was not reached until 2008 (a further three years later, and a full seven years after the last event of misconduct). No one suggests this lengthy period reflects any foot-dragging on the OSC's part. And yet, on the appellant's view, as the calendar turned to 2007, the B.C. Commission should have commenced its own proceeding under s. 161(1) so as to preserve its ultimate authority to make an order using both ss. 161(1) and 161(6)(d). If that had been done, the appellant seems to accept that the Commission could then have waited until the conclusion of the OSC's proceeding to make its actual order.

[57] The difficulty with the appellant's approach is that if each province and territory has to initiate proceedings before its limitations clock runs out — instead of relying on the outcome of the proceedings in the primary jurisdiction — overlapping cases would clog up the legal system and overburden the securities commissions. A multiplicity of simultaneous proceedings would also place a high burden on the target of the proceedings, who could well face multiple proceedings all across the country, all needing to be defended simultaneously.

[58] On the other hand, allowing secondary jurisdictions to use s. 161(6) such that they can wait until the *conclusion* of the primary proceeding avoids some of these complications. That can happen only if the secondary jurisdictions are allowed to begin their work (and their limitation clocks start ticking) once the original proceeding has actually concluded — and no earlier. As such, it can be said that *the very purpose of s. 161(6) is to provide a*

toute évidence, sa thèse suppose nettement que le par. 161(6) ne modifie en rien le délai dans lequel l'instance secondaire doit être engagée.

[56] Toutefois, les faits de la présente affaire montrent à quel point l'interprétation de l'appelante peut se révéler problématique dans la réalité. Bien que la CVMO ait été informée initialement des irrégularités chez Hucamp en 2001, elle n'a engagé l'instance qu'en 2005 (soit quatre ans plus tard). Le règlement n'est intervenu qu'en 2008 (encore trois ans plus tard, et sept années complètes après la dernière inconduite). Nul ne laisse entendre que ce long délai est imputable à quelque inaction de la CVMO. Et pourtant, à l'aube de l'année 2007, la Commission de la C.-B. aurait dû, selon l'appelante, se pourvoir aux termes du par. 161(1) afin de préserver son pouvoir ultime de rendre une ordonnance sur le fondement à la fois du par. 161(1) et de l'al. 161(6)d). Si elle l'avait fait, la Commission aurait alors pu — selon ce que l'appelante semble reconnaître — attendre la conclusion de l'instance de la CVMO avant de rendre sa propre ordonnance.

[57] La difficulté que pose l'interprétation de l'appelante est que si chacun des ressorts doit introduire une instance avant l'expiration de son délai de prescription — au lieu de s'en remettre à l'issue de l'instance dans le ressort principal —, le chevauchement des instances aura pour effet d'engorger le système de justice et de surcharger les commissions des valeurs mobilières. En outre, un lourd fardeau sera imposé aux personnes visées, car elles pourront alors faire l'objet de nombreuses instances introduites à la grandeur du pays et dans lesquelles elles devront se défendre simultanément.

[58] En revanche, permettre aux ressorts secondaires d'invoquer le par. 161(6) et d'attendre le *dénouement* de l'instance principale écarte certaines de ces complications. Cela n'est possible que s'il leur est permis d'entreprendre leurs démarches (et de faire ainsi en sorte que leurs délais de prescription commencent à courir) une fois que l'instance initiale a bel et bien été menée à terme, pas avant. Par conséquent, on peut affirmer que *l'objet*

*new limitation clock*. Unless it is interpreted in this manner, s. 161(6) is no solution to the challenges inherent in the decentralized structure of securities regulation in Canada.

[59] In the end, the Commission’s interpretation is a reasonable one because it furthers the legislature’s manifest goal of improving interprovincial cooperation. The appellant’s interpretation, by contrast, fits uneasily with the broader indicators of legislative intent available to us. In reducing s. 161(6) to a belts-and-suspenders codification of what is already common practice, her interpretation does little to improve interprovincial cooperation. I do not say that the appellant’s interpretation is inconsistent with such efforts — only that it does not further them to the same extent as the Commission’s interpretation.

#### (6) The Purpose of Limitation Periods

[60] I would be wary of focussing only on the legislative purpose of secondary provisions while overlooking the legislative purpose of limitation periods. Instead, regard must also be had for the legislative purpose of both s. 161(6)(d) and s. 159.

[61] The appellant fears that the Commission’s interpretation undermines two of the three purposes of limitation periods, namely, allowing for repose and encouraging diligence (*Novak v. Bond*, [1999] 1 S.C.R. 808, at para. 67). Most notable is the possibility that allowing the limitations clock to start with each new proceeding would allow a string of secondary proceedings, piggy-backing on each other, which could stretch for decades. We are told that “[w]ith twelve jurisdictions having such provisions, a person could be subject to serial proceedings for *seventy-four years*” (A.F., at para. 54 (emphasis in original)).

[62] There is also a related concern with respect to s. 161(6)(c), which provides that the Commission may commence a proceeding so long as a person is

*même du par. 161(6) est de prévoir un nouveau délai de prescription*. À défaut d’une telle interprétation, le par. 161(6) n’apporte pas de solution aux difficultés inhérentes à la réglementation décentralisée des valeurs mobilières au Canada.

[59] En définitive, l’interprétation de la Commission est raisonnable en ce qu’elle favorise une coopération interprovinciale accrue, ce qui correspond à l’objectif manifeste du législateur. À l’opposé, celle de l’appelante ne cadre pas bien avec les indices généraux qui nous permettent de cerner l’intention du législateur. En réduisant l’adoption du par. 161(6) à la légalisation prudente d’une pratique existante, l’interprétation que préconise l’appelante contribue peu à accroître la coopération interprovinciale. Ce n’est pas que son interprétation soit incompatible avec l’objectif, mais elle ne favorise pas autant sa réalisation que celle retenue par la Commission.

#### (6) L’objectif d’un délai de prescription

[60] Je me garde de m’attacher au seul objectif législatif des dispositions relatives à l’instance secondaire et de négliger celui du délai de prescription. Il faut plutôt tenir compte de l’objectif législatif de l’al. 161(6)d) et de celui de l’art. 159.

[61] L’appelante dit craindre que l’interprétation de la Commission ne compromette la réalisation de deux des trois objectifs d’un délai de prescription, à savoir assurer la tranquillité d’esprit et encourager la diligence (*Novak c. Bond*, [1999] 1 R.C.S. 808, par. 67). Mais surtout, permettre que le délai commence à courir dès l’introduction de chaque nouvelle instance entraînerait une cascade d’instances secondaires se greffant les unes aux autres et se succédant ainsi pendant des décennies. Selon l’appelante, [TRADUCTION] « [L]es douze ressorts étant dotés de telles dispositions, une personne pourrait faire l’objet d’instances successives pendant *soixante-quatorze ans* » (m.a., par. 54 (en italique dans l’original)).

[62] L’appelante s’inquiète également de ce que l’al. 161(6)c) permet à la Commission d’engager une instance tant que la personne « fait l’objet

“subject to an order” by another regulator. Public interest orders may last 20 years or more; see, e.g., *Friedland (Re)*, 2010 BCSECCOM 654 (CanLII) (20 years); *Nielsen (Re)*, 2013 LNONOSC 254, 36 O.S.C.B. 3478 (25 years); *Robinson (Re)*, 2013 LNBASC 295, 2013 ABASC 317 (CanLII) (permanent); *Maitland Capital Ltd. (Re)*, 2012 LNONOSC 95, 35 O.S.C.B. 1729 (permanent). Were the Commission able to commence a secondary proceeding six years *after* a person is no longer “subject to” such a primary order, that approach could radically expand the length of the limitation period — even beyond 74 years.

[63] Such concerns, in my view, are not idle. Limitations periods exist for good reasons, two of which deserve mention here. First, “[t]here comes a time . . . when a potential defendant should be secure in his reasonable expectation that he will not be held to account for ancient obligations” (*M. (K.) v. M. (H.)*, [1992] 3 S.C.R. 6, at p. 29). Second, at some point “[i]t is better that the negligent [plaintiff], who has omitted to assert his right within the prescribed period, should lose his right, than that an opening should be given to interminable litigation” (*Cholmondeley v. Clinton* (1820), 2 Jac. & W. 1, 37 E.R. 527, at p. 577; see also *M. (K.)*, at p. 30).

[64] Against those rationales, the appellant’s interpretation has something to it. Manifestly, the Commission’s reading significantly extends the duration of time for which a person may be subject to regulatory action. Common sense suggests that the authorities will always want more time to go after law-breakers, but fairness demands their chase eventually come to an end. Absent more, regard for the purpose of limitation periods thus counsels in favour of the appellant’s interpretation.

[65] There is, however, a simple answer to the disquieting hypotheticals raised by the appellant. Although securities commissions are conferred with broad discretion to make orders in the public interest, their authority “is not unlimited” (*Asbestos*

d’une ordonnance » rendue par un autre organisme de réglementation. La durée d’une ordonnance rendue dans l’intérêt public peut atteindre 20 ans, voire plus (se reporter, p. ex., à *Friedland (Re)*, 2010 BCSECCOM 654 (CanLII) (20 ans); *Nielsen (Re)*, 2013 LNONOSC 254, 36 O.S.C.B. 3478 (25 ans); *Robinson (Re)*, 2013 LNBASC 295, 2013 ABASC 317 (CanLII) (en permanence); *Maitland Capital Ltd. (Re)*, 2012 LNONOSC 95, 35 O.S.C.B. 1729 (en permanence)). Si la Commission pouvait introduire une instance secondaire six ans *après* qu’une personne a cessé de « faire l’objet » de l’ordonnance principale, le délai de prescription pourrait en être substantiellement accru et même dépasser 74 ans.

[63] À mon avis, ces préoccupations ne sont pas futiles. Les délais de prescription existent pour de bonnes raisons, dont deux valent d’être mentionnées en l’espèce. Premièrement, « [i] arrive un moment [. . .] où un éventuel défendeur devrait être raisonnablement certain qu’il ne sera plus redevable de ses anciennes obligations » (*M. (K.) c. M. (H.)*, [1992] 3 R.C.S. 6, p. 29). Deuxièmement, arrivé à un certain point, [TRADUCTION] « [i] vaut mieux que le [demandeur] négligent, qui n’a pas fait valoir son droit dans le délai prescrit, perde ce droit, que de laisser la porte ouverte à des litiges interminables » (*Cholmondeley c. Clinton* (1820), 2 Jac. & W. 1, 37 E.R. 527, p. 577; voir également *M. (K.)*, p. 30).

[64] Au vu de ces raisons d’être, l’interprétation de l’appelante a un certain fondement. De toute évidence, l’interprétation que défend la Commission a pour effet de prolonger considérablement la période pendant laquelle une personne s’expose à une mesure réglementaire. Les autorités réclameront toujours plus de temps pour réprimer les contraventions à la loi, mais l’équité commande que les contrevenants ne puissent plus être poursuivis après un certain temps. À défaut d’autres considérations, l’objectif d’un délai de prescription milite donc en faveur de l’interprétation de l’appelante.

[65] Les inquiétudes exprimées par l’appelante peuvent cependant être aisément écartées. Bien que les commissions des valeurs mobilières soient investies d’un grand pouvoir discrétionnaire pour rendre des ordonnances dans l’intérêt public, leur

*Minority Shareholders*, at para. 41). Accordingly, no order — secondary or otherwise — is immune from appellate review for its reasonableness; see, e.g., *Lines v. British Columbia (Securities Commission)*, 2012 BCCA 316, 35 B.C.L.R. (5th) 281 (where the court found the Commission’s order under s. 161(6)(d) unreasonable because it imposed a severe sanction in sole reliance on another jurisdiction’s settlement agreement in which no wrongdoing was admitted).

[66] “[T]here is always a perspective within which a statute is intended to operate” (*Roncarelli v. Duplessis*, [1959] S.C.R. 121, at p. 140). And keeping the appellant’s concerns in mind, it seems to me that a regulator that sought to act on these scenarios would run afoul of the legislative purpose of limitation periods and distort the purpose of secondary proceeding provisions.

[67] To his credit, the respondent acknowledges as much in his oral and written submissions (see transcript, at p. 55; R.F., at para. 90). In what I believe is a reasonable and responsible approach, he accepts the following three propositions:

1. Regardless of which of the four secondary proceeding clauses in s. 161(6) is at issue, “the events” refers to the date the relevant action first occurred. Accordingly, if a settlement agreement is entered into on January 1, 2013 and terminates on January 1, 2015, it is the *first* date, not the second, which starts the clock.
2. A secondary proceeding may not be commenced under s. 161(6) if the period of the original order has already lapsed. In other words, using the same example, the Commission could not commence a secondary proceeding on February 1, 2015, because the original order would no longer be in place at that time.

compétence à cet égard « n’est toutefois pas illimitée » (*Actionnaires minoritaires de la Société Asbestos*, par. 41). Par conséquent, nulle ordonnance — secondaire ou autre — n’échappe au contrôle de sa raisonabilité en appel; voir, p. ex., *Lines c. British Columbia (Securities Commission)*, 2012 BCCA 316, 35 B.C.L.R. (5th) 281 (où la cour conclut que l’ordonnance de la Commission rendue en application de l’al. 161(6)d est déraisonnable parce qu’elle inflige une sanction sévère sur le seul fondement du règlement intervenu dans un autre ressort sans aveu de quelque inconduite).

[66] [TRADUCTION] « [U]ne loi est toujours censée s’appliquer dans une certaine optique » (*Roncarelli c. Duplessis*, [1959] R.C.S. 121, p. 140). Gardant présentes à l’esprit les craintes formulées par l’appelante, il me semble que l’organisme de réglementation qui chercherait à agir de la manière que redoute l’appelante contrecarrerait l’objectif législatif du délai de prescription et dénaturerait l’objectif des dispositions prévoyant l’introduction d’une instance secondaire.

[67] L’intimé le reconnaît dans sa plaidoirie orale et dans son mémoire — et c’est tout à son honneur (voir la transcription, p. 55; m.i., par. 90). Selon une approche qui me paraît à la fois raisonnable et responsable, il convient de la justesse des trois assertions suivantes :

1. Peu importe que l’on applique l’un ou l’autre des quatre alinéas du par. 161(6) qui donnent ouverture à l’instance secondaire, « l’événement » renvoie à l’acte lorsqu’il se produit pour la première fois. Par conséquent, si un règlement intervient le 1<sup>er</sup> janvier 2013 et expire le 1<sup>er</sup> janvier 2015, c’est à la *première* date, non à la seconde, que le délai de prescription commence à courir.
2. Une instance secondaire ne peut être introduite aux termes du par. 161(6) lorsque l’ordonnance initiale a déjà expiré. Autrement dit, si nous poursuivons avec le même exemple, la Commission ne pourrait engager d’instance secondaire le 1<sup>er</sup> février 2015, car l’ordonnance initiale ne serait plus applicable.

3. Any order initiated using s. 161(6) must be based on an *original* proceeding in the primary jurisdiction. Secondary proceedings cannot be “stacked” on top of one another in the manner feared by the appellant.

Although this is not the case to put our stamp of approval on these concessions, to my mind, they make eminent good sense. Thus, to the extent that regulators commence secondary proceedings in these situations, they must, as always, be prepared to defend the reasonableness of their decisions on appellate review.

[68] While it is true that the application of s. 159 to the secondary proceeding provisions such as s. 161(6)(d) will have the effect, as a practical matter, of extending the period under which the cloud of potential regulatory action hangs over a person, that, of itself, is not offensive to the legislative purpose of limitation provisions. Limitations periods are always “driven by specific policy choices of the legislatures” (*Manitoba Metis Federation Inc. v. Canada (Attorney General)*, 2013 SCC 14, [2013] 1 S.C.R. 623, at para. 230, *per* Rothstein J., dissenting), as they attempt to “balance the interests of both sides” (*Murphy v. Welsh*, [1993] 2 S.C.R. 1069, at p. 1080).

[69] The Commission’s interpretation strikes a reasonable balance between facilitation of inter-provincial cooperation and the underlying purposes of limitation periods. Thus, notwithstanding the appellant’s reasonable concerns, I am unable to conclude that the Commission’s interpretation is rendered unreasonable in light of the purpose of limitation periods.

(7) Conclusion on the Commission’s Interpretation

[70] A review of the ordinary meaning, the context, and the purpose of both ss. 159 and 161(6) reasonably supports the conclusion that “the even[t]” giving rise to a proceeding under s. 161(6)(d) is the fact of “ha[ving] agreed with a securities regulatory authority” to be subject to regulatory action. That is not to say that the appellant’s interpretation

3. Toute ordonnance rendue aux termes du par. 161(6) doit être fondée sur une instance *initiale* dans le ressort principal. Les instances secondaires ne peuvent se « succéder » les unes aux autres comme le craint l’appelante.

Point n’est besoin d’avaliser ou non ces concessions, mais elles me paraissent éminemment sensées. Ainsi, l’organisme de réglementation qui introduit une instance secondaire dans les situations considérées doit toujours être prêt à défendre la raisonabilité de sa décision lors d’un contrôle en appel.

[68] L’application de l’art. 159 à l’instance secondaire engagée par exemple sur le fondement de l’al. 161(6)d) a certes l’effet concret de prolonger la période pendant laquelle une personne peut craindre de faire l’objet de mesures réglementaires, mais il n’en résulte pas en soi d’atteinte à l’objectif législatif du délai de prescription. Les délais de prescription « procèdent [toujours] de décisions de principe arrêtées par le législateur » (*Manitoba Metis Federation Inc. c. Canada (Procureur général)*, 2013 CSC 14, [2013] 1 R.C.S. 623, par. 230, le juge Rothstein, dissident) puisqu’ils visent à « établir un équilibre entre les intérêts des deux parties » (*Murphy c. Welsh*, [1993] 2 R.C.S. 1069, p. 1080).

[69] L’interprétation de la Commission établit un équilibre raisonnable entre l’accroissement de la coopération interprovinciale et les objectifs d’un délai de prescription. Par conséquent, malgré les craintes concevables de l’appelante, je ne puis conclure que l’interprétation de la Commission soit déraisonnable eu égard à l’objectif d’un délai de prescription.

(7) Conclusion sur l’interprétation de la Commission

[70] Le sens ordinaire, le contexte et l’objet de l’art. 159 et du par. 161(6) permettent de conclure raisonnablement que « l’événement » qui donne lieu à une instance fondée sur l’al. 161(6)d) s’entend du fait de « conven[ir] avec un organisme de réglementation des valeurs mobilières » de faire l’objet d’une mesure réglementaire. Je ne dis pas que



is not a reasonable alternative. But as I have said, when faced with two competing reasonable interpretations that result from a lack of clarity in its home statute, the Commission, with the benefit of its expertise, is entitled to choose between them. Courts must respect that choice.

### C. *The Commission's Failure to Give Reasons*

[71] Briefly, I note that the Commission here failed to give reasons for its interpretation of s. 159. Instead, the Commission issued its order and, in doing so, impliedly decided that the proceeding was not time-barred. As noted in *Alberta Teachers*, “deference under the reasonableness standard is best given effect when administrative decision makers provide intelligible and transparent justification for their decisions” (at para. 54; see also *Dunsmuir*, at para. 47). Nonetheless, “when a reasonable basis for the decision is apparent to the reviewing court, it will generally be unnecessary to remit the decision to the tribunal” (at para. 55; see also *Agraira v. Canada (Public Safety and Emergency Preparedness)*, 2013 SCC 36, [2013] 2 S.C.R. 559, at para. 58).

[72] Unlike *Alberta Teachers*, in the case at bar, we do not have the benefit of the Commission’s reasoning from its decisions in other cases involving the same issue (see paras. 56-57). However, a basis for the Commission’s interpretation is apparent from the arguments advanced by the respondent, who is also empowered to make orders under (and thus to interpret) s. 161(1) and (6). These arguments follow from established principles of statutory interpretation. Accordingly, though reasons would have been preferable, there is nothing to be gained here from requiring the Commission to explain on remand what is readily apparent now.

## VI. Disposition

[73] For these reasons, I would dismiss the appeal with costs.

l’interprétation de l’appelante n’est pas raisonnable, mais, je le répète, lorsque deux interprétations raisonnables divergentes sont possibles à cause d’une ambiguïté de la loi constitutive, la Commission, forte de son expertise, peut opter pour l’une ou l’autre, à son gré. Les cours de justice doivent respecter son choix.

### C. *L’absence de motifs*

[71] Je signale brièvement que, dans la présente affaire, la Commission ne motive pas son interprétation de l’art. 159. Elle rend plutôt son ordonnance et, de ce fait, conclut tacitement que l’instance n’est pas prescrite. Comme le dit la Cour dans l’arrêt *Alberta Teachers*, « la déférence inhérente à la norme de la raisonabilité se manifeste optimalement lorsqu’une décision administrative est justifiée de façon intelligible et transparente » (par. 54; voir également *Dunsmuir*, par. 47). Néanmoins, « lorsque la décision a un fondement raisonnable manifeste, il n’est généralement pas nécessaire de renvoyer l’affaire au tribunal administratif » (par. 55; voir également *Agraira c. Canada (Sécurité publique et Protection civile)*, 2013 CSC 36, [2013] 2 R.C.S. 559, par. 58).

[72] Dans le présent dossier, contrairement à l’affaire *Alberta Teachers*, nous ne disposons pas du raisonnement de la Commission dans d’autres affaires portant sur le même point (voir les par. 56-57). Toutefois, le bien-fondé de l’interprétation de la Commission ressort de l’argumentaire de l’intimé, lequel est également habilité à rendre des ordonnances suivant les par. 161(1) et (6) (et donc à interpréter ces dispositions). De plus, ces arguments s’appuient sur des principes d’interprétation législative établis. Par conséquent, bien qu’il eût été préférable que la Commission motive son ordonnance, il n’y a aucun avantage en l’espèce à lui renvoyer l’affaire pour qu’elle explique ce qui est déjà manifeste.

## VI. Dispositif

[73] Pour ces motifs, je suis d’avis de rejeter le pourvoi, avec dépens.

The following are the reasons delivered by

[74] KARAKATSANIS J. — I agree with Justice Moldaver’s proposed disposition of this appeal and with much of his analysis. I accept his conclusion that the British Columbia Securities Commission was reasonable in interpreting the limitation period contained in s. 159 of the British Columbia *Securities Act*, R.S.B.C. 1996, c. 418, to require that secondary proceedings under s. 161(6) of the Act must be initiated within six years of a person being sanctioned in another jurisdiction, not within six years of the underlying misconduct.

[75] However, I part company with my colleague when he suggests that the opposite interpretation urged by the appellant — that the limitation period runs from the time of the underlying misconduct, not the Ontario Securities Commission order — is also reasonable. I do not agree.

[76] While the text of the provision, or its drafting history, might bear different interpretations if considered in a vacuum, the legislative objective of facilitating interjurisdictional cooperation weighs heavily against the appellant’s interpretation.

[77] Here, legislatures across Canada have enacted similar provisions to permit secondary proceedings in furtherance of interjurisdictional cooperation and consistency in securities regulation and enforcement across the country.<sup>4</sup> These objectives are also reflected in the *Provincial/Territorial Memorandum of Understanding Regarding Securities Regulation*. As my colleague notes, this Court has recognized

<sup>4</sup> See *Securities Act*, R.S.A. 2000, c. S-4, s. 198(1.1); *Securities Act*, R.S.B.C. 1996, c. 418, s. 161(6); *The Securities Act*, C.C.S.M., c. S50, s. 148.4(1); *Securities Act*, S.N.B. 2004, c. S-5.5, s. 184(1.1); *Securities Act*, R.S.N.L. 1990, c. S-13, s. 127(1.1); *Securities Act*, R.S.N.S. 1989, c. 418, s. 134(1A); *Securities Act*, S.N.W.T. 2008, c. 10, s. 60(3); *Securities Act*, S.Nu. 2008, c. 12, s. 60(3); *Securities Act*, R.S.O. 1990, c. S.5, s. 127(10); *Securities Act*, R.S.P.E.I. 1988, c. S-3.1, s. 60(3); *The Securities Act, 1988*, S.S. 1988-89, c. S-42.2, s. 134(1.1); *Securities Act*, S.Y. 2007, c. 16, s. 60(3).

Version française des motifs rendus par

[74] LA JUGE KARAKATSANIS — Je souscris au dispositif que propose le juge Moldaver en l’espèce, ainsi qu’à une grande partie de son analyse. Je conviens avec lui que la British Columbia Securities Commission interprète raisonnablement l’art. 159 de la *Securities Act* de la Colombie-Britannique, R.S.B.C. 1996, ch. 418, lorsqu’elle conclut que le délai de prescription qui y est prévu fait en sorte qu’une instance secondaire fondée sur le par. 161(6) de la Loi doit être engagée au plus tard six ans après que la personne en cause s’est vu infliger une sanction dans un autre ressort, et non dans les six ans de son inconduite.

[75] Cependant, je ne partage pas son avis selon lequel l’interprétation contraire préconisée par l’appelante — à savoir que le délai de prescription court à compter de l’inconduite, et non du prononcé de l’ordonnance de la CVMO — est également raisonnable. Je ne suis pas d’accord.

[76] Bien que le libellé de la disposition en cause ou son historique puissent donner lieu à des interprétations différentes dans l’abstrait, l’objectif législatif de faciliter la coopération entre les ressorts milite fortement contre l’interprétation avancée par l’appelante.

[77] Au moyen de dispositions apparentées, les différentes législatures provinciales et territoriales ont doté leurs organismes de réglementation du pouvoir d’engager des instances secondaires<sup>4</sup>. Elles l’ont fait aux fins de la coopération intergouvernementale, de l’uniformité de la réglementation des valeurs mobilières et de l’application de celle-ci à la grandeur du pays, des objectifs qui sous-tendent

<sup>4</sup> Voir *Securities Act*, R.S.A. 2000, ch. S-4, par. 198(1.1); *Securities Act*, R.S.B.C. 1996, ch. 418, par. 161(6); *Loi sur les valeurs mobilières*, C.P.L.M., ch. S50, par. 148.4(1); *Loi sur les valeurs mobilières*, L.N.-B. 2004, ch. S-5.5, par. 184(1.1); *Securities Act*, R.S.N.L. 1990, ch. S-13, par. 127(1.1); *Securities Act*, R.S.N.S. 1989, ch. 418, par. 134(1A); *Loi sur les valeurs mobilières*, L.T.N.-O. 2008, ch. 10, par. 60(3); *Securities Act*, S.Nu. 2008, ch. 12, par. 60(3); *Loi sur les valeurs mobilières*, L.R.O. 1990, ch. S.5, par. 127(10); *Securities Act*, R.S.P.E.I. 1988, ch. S-3.1, par. 60(3); *The Securities Act, 1988*, S.S. 1988-89, ch. S-42.2, par. 134(1.1); *Loi sur les valeurs mobilières*, L.Y. 2007, ch. 16, par. 60(3).

that interjurisdictional cooperation is “indispensable” to securities regulation: *Global Securities Corp. v. British Columbia (Securities Commission)*, 2000 SCC 21, [2000] 1 S.C.R. 494, at para. 27. It is particularly important in light of *Reference re Securities Act*, 2011 SCC 66, [2011] 3 S.C.R. 837.

[78] On the appellant’s reading, the British Columbia Securities Commission may only initiate secondary proceedings against a person if it does so within six years of the underlying misconduct. This would mean that in cases — like this one — where an investigation in another jurisdiction does not conclude in an order or settlement within six years of the underlying misconduct, the Commission could not use its secondary proceedings power unless it had already started proceedings before the six year clock had elapsed. The appellant’s solution, that the Commission could instead initiate its own primary proceedings before the other jurisdiction’s had concluded, strikes me as duplication that is inconsistent with the objectives of the secondary proceedings regime.

[79] In this context, I am not persuaded that it would have been open to the Commission to reasonably interpret the limitation period as the appellant urges. It is at odds with a purposive interpretation.

[80] My colleague’s conclusion that both interpretations are reasonable would permit securities commissions in different jurisdictions across the country to come to completely opposite conclusions about the application of essentially equivalent statutory provisions enacted for the same purposes. Such a result has the potential to thwart the legislative objectives of consistency and cooperation that underlie the secondary proceedings regime.

également le *Protocole d’entente provincial-territorial sur la réglementation des valeurs mobilières*. Comme le signale mon collègue, la Cour a reconnu que la coopération intergouvernementale est « indispensable » à la réglementation des valeurs mobilières (*Global Securities Corp. c. Colombie-Britannique (Securities Commission)*, 2000 CSC 21, [2000] 1 R.C.S. 494, par. 27). Cette coopération revêt une importance particulière eu égard au *Renvoi relatif à la Loi sur les valeurs mobilières*, 2011 CSC 66, [2011] 3 R.C.S. 837.

[78] Selon l’interprétation que préconise l’appelante, la British Columbia Securities Commission ne peut introduire une instance secondaire contre une personne que dans les six ans de l’inconduite en cause. Dès lors, lorsque — comme dans la présente affaire — l’enquête dans l’autre ressort ne débouche pas sur une ordonnance ou un règlement dans les six ans de l’inconduite, la Commission ne pourrait exercer son pouvoir d’introduire une instance secondaire que si elle avait déjà engagé une instance avant l’expiration du délai de prescription de six ans. Je vois dans cette solution — que la Commission introduise plutôt sa propre instance principale avant la conclusion de l’enquête dans l’autre ressort — un dédoublement incompatible avec les objectifs du régime qui permet l’introduction d’instances secondaires.

[79] Dans ce contexte, je ne suis pas convaincue qu’il aurait été raisonnable pour la Commission d’interpréter le délai de prescription comme nous y exhorte l’appelante. Pareille interprétation serait allée à l’encontre de la démarche téléologique.

[80] La conclusion de mon collègue selon laquelle les deux interprétations sont raisonnables fait en sorte que les commissions des valeurs mobilières des différents ressorts canadiens pourront tirer des conclusions diamétralement opposées relativement à l’application de dispositions législatives qui sont essentiellement équivalentes et qui visent les mêmes objectifs. Pareil résultat risque de contrecarrer les objectifs d’uniformité et de coopération qui sous-tendent le régime des instances secondaires.

[81] As my colleague notes, the disposition of this appeal does not require us to decide whether the appellant's alternative interpretation is reasonable.

[82] Accordingly, with this reservation regarding my colleague's reasons, I too would dismiss the appeal.

*Appeal dismissed with costs.*

*Solicitors for the appellant: Stockwoods, Toronto.*

*Solicitor for the respondent: British Columbia Securities Commission, Vancouver.*

*Solicitors for the intervener the Financial Advisors Association of Canada: Blaney McMurtry, Toronto.*

*Solicitor for the intervener the Ontario Securities Commission: Ontario Securities Commission, Toronto.*

[81] Comme le souligne mon collègue, statuer sur le présent pourvoi n'exige pas que nous décidions si l'interprétation proposée par l'appelante est raisonnable ou non.

[82] En conséquence, mise à part cette réserve à l'égard des motifs de mon collègue, je suis également d'avis de rejeter le pourvoi.

*Pourvoi rejeté avec dépens.*

*Procureurs de l'appelante : Stockwoods, Toronto.*

*Procureur de l'intimé : British Columbia Securities Commission, Vancouver.*

*Procureurs de l'intervenante l'Association des conseillers en finances du Canada : Blaney McMurtry, Toronto.*

*Procureur de l'intervenante la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario : Commission des valeurs mobilières de l'Ontario, Toronto.*