

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

v.

**Robert Arthur Hartvikson and Blayne Barry
Johnson** *Respondents*

and

Ontario Securities Commission *Intervener*

INDEXED AS: CARTAWAY RESOURCES CORP. (RE)

Neutral citation: 2004 SCC 26.

File No.: 29472.

2003: November 7; 2004: April 22.

Present: McLachlin C.J. and Iacobucci, Major, Bastarache, Binnie, Arbour, LeBel, Deschamps and Fish JJ.

ON APPEAL FROM THE COURT OF APPEAL FOR
BRITISH COLUMBIA

Administrative law — Judicial review — Standard of review — Securities Commission — Commission imposing maximum administrative penalty — Standard of review applicable to Commission's decision — Securities Act, R.S.B.C. 1996, c. 418.

Securities — Securities Commission — Enforcement — Administrative penalty — Principles Commission must consider in imposing administrative penalty in public interest — General deterrence — Commission imposing maximum administrative penalty against two securities brokers for breach of prospectus requirement — Whether general deterrence appropriate factor in assessing penalty in public interest — Whether Commission must consider settlement agreements entered into by its Executive Director with other brokers in assessing sanctions — Securities Act, R.S.B.C. 1996, c. 418, s. 162.

Securities — Securities Commission — Appeal of Commission decision — Commission imposing maximum

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

c.

**Robert Arthur Hartvikson et Blayne Barry
Johnson** *Intimés*

et

**Commission des valeurs mobilières de
l'Ontario** *Intervenante*

RÉPERTORIÉ : CARTAWAY RESOURCES CORP. (RE)

Référence neutre : 2004 CSC 26.

N° du greffe : 29472.

2003 : 7 novembre; 2004 : 22 avril.

Présents : La juge en chef McLachlin et les juges Iacobucci, Major, Bastarache, Binnie, Arbour, LeBel, Deschamps et Fish.

EN APPEL DE LA COUR D'APPEL DE LA
COLOMBIE-BRITANNIQUE

Droit administratif — Contrôle judiciaire — Norme de contrôle — Commission des valeurs mobilières — Imposition de la sanction administrative maximale par la Commission — Norme de contrôle applicable à la décision de la Commission — Securities Act, R.S.B.C. 1996, ch. 418.

Valeurs mobilières — Commission des valeurs mobilières — Application de la loi — Sanction administrative — Principes à prendre en compte par la Commission pour l'imposition de sanctions administratives d'intérêt public — Dissuasion générale — Imposition par la Commission de la sanction administrative maximale à deux courtiers en valeurs mobilières pour ne pas avoir respecté l'obligation de prospectus — La dissuasion générale constitue-t-elle un facteur pertinent pour la détermination d'une pénalité qui est dans l'intérêt public? — Pour déterminer les sanctions, la Commission doit-elle tenir compte des règlements amiables conclus par son directeur général avec d'autres courtiers? — Securities Act, R.S.B.C. 1996, ch. 418, art. 162.

Valeurs mobilières — Commission des valeurs mobilières — Appel de la décision de la Commission —

administrative penalty against two securities brokers for breach of prospectus requirement — Whether Court of Appeal erred in reducing penalty — Whether penalty matter should have been referred back to Commission — Securities Act, R.S.B.C. 1996, c. 418, s. 167(3).

Practice — Parties — Substitution of party.

The respondents orchestrated the purchase of C Corp. and funnelled some mining claims into it through a shelf company. Without disclosing to investors the material change in C Corp.'s business to a mining exploration firm, they entered into a private placement, which they split among friends and other brokers of a registered investment firm. Following an investigation, a notice of hearing before the B.C. Securities Commission was issued against the respondents, the other brokers involved and the firm with respect to their conduct in relation to C Corp. Prior to the conclusion of the hearing, the firm and the other brokers entered into settlement agreements with the Executive Director, but none was reached with the respondents. The Commission found that the respondents had breached the prospectus requirement of the B.C. *Securities Act* (s. 61) by splitting the private placement, and thereby relying on a prospectus exemption to which they were not entitled. The Commission further found that it was in the public interest to impose the maximum administrative penalty of \$100,000 under s. 162 of the Act. The majority of the Court of Appeal held that the imposition of the maximum penalty for the breach of s. 61 was unreasonable in the circumstances and substituted a penalty of \$10,000 each for the respondents.

Held: The appeal should be allowed and the Commission's order restored.

The balance of factors in the pragmatic and functional analysis pointed towards the reasonableness standard of review and away from the more exacting standard of correctness. The focus should be on the reasonableness of the decision or the order, not on whether it was a tolerable deviation from a preferred outcome. The reviewing court must ask whether there was a rational basis for the Commission's decision in light of the statutory framework and the circumstances.

The Commission's interpretation of s. 162 of the *Securities Act* was reasonable. Section 162 is triggered

Imposition par la Commission de la sanction administrative maximale à deux courtiers en valeurs mobilières pour ne pas avoir respecté l'obligation de prospectus — La Cour d'appel a-t-elle commis une erreur en réduisant la pénalité? — La question de la pénalité aurait-elle dû être renvoyée à la Commission? — Securities Act, R.S.B.C. 1996, ch. 418, art. 167(3).

Pratique — Parties — Substitution de partie.

Les intimés ont orchestré l'achat de la société C et y ont transféré des claims miniers par l'entremise d'une société commerciale inactive. Sans divulguer aux investisseurs le changement important intervenu dans les activités commerciales de la société C, soit sa transformation en société d'exploration minière, ils ont conclu un placement privé, dont ils se sont partagé les titres avec des amis et d'autres employés d'une société de placement inscrite. Après enquête, un avis d'audience devant la British Columbia Securities Commission a été envoyé aux intimés, aux autres courtiers et à la société au sujet de leur conduite à l'égard de la société C. Avant la fin de l'audience, la société et les autres courtiers ont conclu des règlements amiables avec le directeur général, ce qui n'était pas le cas des intimés. La Commission a conclu que les intimés n'avaient pas respecté l'obligation de prospectus prévue par la *Securities Act* de la Colombie-Britannique (art. 61), en partageant les titres du placement privé, pour se prévaloir ainsi d'une dispense de prospectus à laquelle ils n'avaient pas droit. Elle a en outre conclu que l'intérêt public demandait d'imposer l'amende maximale de 100 000 \$ prévue à l'art. 162 de la Loi. Les juges majoritaires de la Cour d'appel ont estimé que l'imposition de la pénalité maximale pour violation de l'art. 61 était déraisonnable eu égard aux circonstances et y ont substitué une pénalité de 10 000 \$ chacun pour les intimés.

Arrêt : Le pourvoi est accueilli et l'ordonnance de la Commission est rétablie.

La pondération des divers facteurs de l'analyse pragmatique et fonctionnelle tend à faire conclure à l'application de la norme de contrôle de la décision raisonnable, plutôt que de la norme de contrôle plus exigeante de la décision correcte. Il faut s'attacher à l'examen du caractère raisonnable de la décision ou de l'ordonnance, non à la question de savoir si celle-ci s'écarte de manière acceptable d'un résultat préférable. La cour de révision doit se demander s'il existe un fondement rationnel à la décision de la Commission au regard du cadre législatif et des circonstances de l'es-pèce.

L'interprétation donnée par la Commission à l'art. 162 de la *Securities Act* est raisonnable. La violation de

by a breach of the Act and, in formulating an order that protects the public interest, the Commission may take into account the context surrounding the breach. General deterrence is an appropriate factor to consider, albeit not the only one, in formulating a penalty in the public interest. Since general deterrence is both prospective and preventative in orientation, it falls squarely within the public interest jurisdiction of securities commissions to maintain investor confidence in the capital markets. The weight given to general deterrence will vary from case to case and is a matter within the discretion of the Commission. Protecting the public interest will require a different remedial emphasis according to the circumstances. Courts should review the order globally to determine whether it is reasonable. No one factor should be considered in isolation because to do so would skew the textured and nuanced evaluation conducted by the Commission in crafting an order in the public interest. Here, the imposition of the maximum penalty was rationally connected to the respondents' conduct globally. The Commission weighed the aggravating and mitigating factors and determined the appropriate penalty. The respondents were the primary movers behind the control group's deceitful conduct. They were the leading players in breaching s. 61 of the Act. It does not appear on the face of the Commission's reasons for making the order under s. 162 that it gave unreasonable weight to general deterrence. While settlement agreements between the Executive Director and the other brokers were a relevant factor, they were not dispositive or binding on the Commission, particularly where the conduct of the respondents and the other brokers is missing the required parity. The respondents' deceitful conduct and leadership roles justified the imposition of a higher penalty than that imposed on their confederates. Accordingly, the Court of Appeal erred in holding that the Commission's order was unreasonable.

Had the Commission's order been unreasonable, it would have been unnecessary for the Court of Appeal to refer the question of appropriate sanctions back to the Commission. Section 167(3) of the Act is permissive and, on an ordinary construction, its wording would permit the Court of Appeal to direct the Commission to order a particular penalty. The Court of Appeal may also itself substitute the appropriate penalty pursuant to s. 9(8)(b) of the *Court of Appeal Act*.

While the Commission itself appeared as a party in the courts below, the Executive Director was properly

la Loi donne lieu à l'application de l'art. 162 et, dans la formulation d'une ordonnance qui protège l'intérêt public, la Commission peut tenir compte du contexte de l'infraction. La dissuasion générale représente un facteur pertinent, parmi d'autres, pour l'établissement d'une pénalité dans l'intérêt public. Comme la dissuasion générale remplit une fonction à la fois prospective et préventive, elle relève clairement de la fonction de protection de l'intérêt public des commissions des valeurs mobilières, qui vise à préserver la confiance des investisseurs dans le fonctionnement des marchés de capitaux. Le poids à donner à la dissuasion générale variera d'une affaire à l'autre et relève du pouvoir discrétionnaire de la Commission. La protection de l'intérêt public exige que l'on privilégie des mesures de réparation susceptibles de varier selon les circonstances. Les tribunaux doivent examiner l'ordonnance dans son ensemble pour vérifier son caractère raisonnable. Aucun facteur ne peut être pris en considération isolément. Une telle méthode fausserait l'évaluation détaillée et nuancée qui s'impose à la Commission pour concevoir une ordonnance qui soit dans l'intérêt public. En l'espèce, il existe un lien rationnel entre l'imposition de la pénalité maximale et la conduite des intimés appréciée globalement. La Commission a mis en balance les facteurs aggravants et les facteurs atténuants et déterminé la peine appropriée. Les intimés ont été les principaux initiateurs du comportement dolosif du groupe de contrôle. Ils ont joué un rôle moteur dans la violation de l'art. 61 de la Loi. Au vu des motifs fondant son ordonnance en vertu de l'art. 162, la Commission ne paraît pas avoir accordé une importance déraisonnable à la dissuasion générale. Malgré leur pertinence, les règlements amiables entre le directeur général et les autres courtiers ne constituent pas des facteurs déterminants et ne lient pas la Commission, particulièrement lorsque la conduite des intimés et celle des autres courtiers ne s'avèrent pas comparables. Le comportement dolosif et le rôle de leader des intimés justifient l'imposition d'une pénalité plus lourde que pour leurs acolytes. Par conséquent, la Cour d'appel a commis une erreur en concluant que l'ordonnance de la Commission est déraisonnable.

Si l'ordonnance de la Commission avait été déraisonnable, il n'aurait pas été nécessaire que la Cour d'appel renvoie à la Commission la question des peines appropriées. Le paragraphe 167(3) est facultatif et, selon une interprétation normale, son libellé permettrait à la Cour d'appel d'enjoindre à la Commission d'infliger une peine en particulier. La Cour d'appel peut aussi, elle-même, substituer la pénalité appropriée en vertu de l'al. 9(8)b) de la *Court of Appeal Act*.

Bien que la Commission elle-même ait comparu comme partie à l'instance, le directeur général est une

substituted as a party in this Court under Rule 18(5) of the *Rules of the Supreme Court of Canada*. The Executive Director merely sought to comply with a recent decision of the B.C. Court of Appeal which held that the Executive Director is the proper party on an interlocutory appeal on the merits of a procedural decision by the Commission. The substitution did not cause the respondents prejudice.

Cases Cited

Considered: *Committee for the Equal Treatment of Asbestos Minority Shareholders v. Ontario (Securities Commission)*, [2001] 2 S.C.R. 132, 2001 SCC 37; **referred to:** *British Columbia (Securities Commission) v. Pacific International Securities Inc.* (2002), 2 B.C.L.R. (4th) 114, 2002 BCCA 421; *Dr. Q v. College of Physicians and Surgeons of British Columbia*, [2003] 1 S.C.R. 226, 2003 SCC 19; *Pezim v. British Columbia (Superintendent of Brokers)*, [1994] 2 S.C.R. 557; *National Corn Growers Assn. v. Canada (Import Tribunal)*, [1990] 2 S.C.R. 1324; *Brosseau v. Alberta Securities Commission*, [1989] 1 S.C.R. 301; *Law Society of New Brunswick v. Ryan*, [2003] 1 S.C.R. 247, 2003 SCC 20; *Canada (Director of Investigation and Research) v. Southam Inc.*, [1997] 1 S.C.R. 748; *R. v. M. (C.A.)*, [1996] 1 S.C.R. 500; *R. v. Morrisey*, [2000] 2 S.C.R. 90, 2000 SCC 39; *R. v. Wismayer* (1997), 115 C.C.C. (3d) 18; *United States v. Matthews*, 787 F.2d 38 (1986); *Hretchka v. Attorney General of British Columbia*, [1972] S.C.R. 119.

Statutes and Regulations Cited

Court of Appeal Act, R.S.B.C. 1996, c. 77, s. 9(8)(b).
Rules of the Supreme Court of Canada, SOR/2002-156, rr. 8(1), 18(5).
Securities Act, R.S.B.C. 1996, c. 418, ss. 1(1), 61 [rep. & sub. 1999, c. 20, s. 15], 74(2)(4), 161 [am. *idem*, s. 29], 162, 167.
Securities Rules, B.C. Reg. 194/97, s. 44(1), 66.

Authors Cited

Ashworth, Andrew. *Sentencing and Criminal Justice*, 3rd ed. Markham, Ont.: Butterworths, 2003.
 Canada. Canadian Sentencing Commission. Report. *Sentencing Reform: A Canadian Approach*. Ottawa: The Commission, 1987.
Oxford English Dictionary, 2nd ed., vol. XII. Oxford: Clarendon Press, 1989, “preventive”.
 Posner, Richard A. “An Economic Theory of the Criminal Law” (1985), 85 *Colum. L. Rev.* 1193.
 Ruby, Clayton C. *Sentencing*, 5th ed. Toronto: Butterworths, 1999.

partie dûment substituée sous le régime du par. 18(5) des *Règles de la Cour suprême du Canada*. Il a simplement cherché à se conformer à une décision récente de la Cour d’appel de la C.-B. selon laquelle le directeur général a qualité pour agir comme partie dans un appel interlocutoire quant au bien-fondé d’une décision procédurale de la Commission. Les intimés n’ont subi aucun préjudice du fait de la substitution.

Jurisprudence

Arrêt examiné : *Comité pour le traitement égal des actionnaires minoritaires de la Société Asbestos Ltée c. Ontario (Commission des valeurs mobilières)*, [2001] 2 R.C.S. 132, 2001 CSC 37; **arrêts mentionnés :** *British Columbia (Securities Commission) c. Pacific International Securities Inc.* (2002), 2 B.C.L.R. (4th) 114, 2002 BCCA 421; *Dr. Q c. College of Physicians and Surgeons of British Columbia*, [2003] 1 R.C.S. 226, 2003 CSC 19; *Pezim c. Colombie-Britannique (Superintendent of Brokers)*, [1994] 2 R.C.S. 557; *National Corn Growers Assn. c. Canada (Tribunal des importations)*, [1990] 2 R.C.S. 1324; *Brosseau c. Alberta Securities Commission*, [1989] 1 R.C.S. 301; *Barreau du Nouveau-Brunswick c. Ryan*, [2003] 1 R.C.S. 247, 2003 CSC 20; *Canada (Directeur des enquêtes et recherches) c. Southam Inc.*, [1997] 1 R.C.S. 748; *R. c. M. (C.A.)*, [1996] 1 R.C.S. 500; *R. c. Morrisey*, [2000] 2 R.C.S. 90, 2000 CSC 39; *R. c. Wismayer* (1997), 115 C.C.C. (3d) 18; *United States c. Matthews*, 787 F.2d 38 (1986); *Hretchka c. Procureur général de la Colombie-Britannique*, [1972] R.C.S. 119.

Lois et règlements cités

Court of Appeal Act, R.S.B.C. 1996, ch. 77, art. 9(8)(b).
Règles de la Cour suprême du Canada, DORS/2002-156, art. 8(1), 18(5).
Securities Act, R.S.B.C. 1996, ch. 418, art. 1(1), 61 [abr. & rempl. 1999, ch. 20, art. 15], 74(2)(4), 161 [mod. *idem*, art. 29], 162, 167.
Securities Rules, B.C. Reg. 194/97, art. 44(1), 66.

Doctrine citée

Ashworth, Andrew. *Sentencing and Criminal Justice*, 3rd ed. Markham, Ont. : Butterworths, 2003.
 Canada. Commission canadienne sur la détermination de la peine. Rapport. *Réformer la sentence : une approche canadienne*. Ottawa : La Commission, 1987.
Nouveau Petit Robert : Dictionnaire alphabétique et analogique de la langue française. Paris : Dictionnaires Le Robert, 2003, « préventif ».
 Posner, Richard A. « An Economic Theory of the Criminal Law » (1985), 85 *Colum. L. Rev.* 1193.

Ryan, Russell G. “Securities Enforcement: Civil Penalties in SEC Enforcement Cases: A Rising Tide” (2003), 17 *Insights* 17.

APPEAL from a judgment of the British Columbia Court of Appeal (2002), 218 D.L.R. (4th) 470, 173 B.C.A.C. 235, [2002] B.C.J. No. 2115 (QL), 2002 BCCA 461, varying a decision of the British Columbia Securities Commission. Appeal allowed.

James A. Angus, Patricia A. Taylor and Joseph A. Bernardo, for the appellant.

Mark L. Skwarok and Stephen M. Zolnay, for the respondents.

Jay L. Naster, for the intervener.

The judgment of the Court was delivered by

LEBEL J. —

I. Background

¹ In the autumn of 1994, a group of securities brokers, including Robert Hartvikson and Blayne Johnson, banded together to make a quick profit. They orchestrated the purchase of Cartaway Resources Corporation (“Cartaway”) and funnelled some mining claims into Cartaway through a shelf company. Without disclosing to investors the material change in Cartaway’s business to a mining exploration firm, they entered into a private placement, which they split among friends and other employees of First Marathon Securities Limited (“First Marathon”).

² The British Columbia Securities Commission (the “Commission”) found that Hartvikson and Johnson had breached s. 61 of the *Securities Act*, R.S.B.C. 1996, c. 418 (the “Act”) — the prospectus requirement — by splitting the private placement, and thereby relying on a prospectus exemption to which they were not entitled. The Commission

Ruby, Clayton C. *Sentencing*, 5th ed. Toronto : Butterworths, 1999.

Ryan, Russell G. « Securities Enforcement : Civil Penalties in SEC Enforcement Cases : A Rising Tide » (2003), 17 *Insights* 17.

POURVOI contre un arrêt de la Cour d’appel de la Colombie-Britannique (2002), 218 D.L.R. (4th) 470, 173 B.C.A.C. 235, [2002] B.C.J. No. 2115 (QL), 2002 BCCA 461, qui a modifié une décision de la British Columbia Securities Commission. Pourvoi accueilli.

James A. Angus, Patricia A. Taylor et Joseph A. Bernardo, pour l’appelant.

Mark L. Skwarok et Stephen M. Zolnay, pour les intimés.

Jay L. Naster, pour l’intervenante.

Version française du jugement de la Cour rendu par

LE JUGE LEBEL —

I. Le contexte

À l’automne 1994, un groupe de courtiers en valeurs mobilières, parmi lesquels se trouvaient MM. Robert Hartvikson et Blayne Johnson, se forma en vue de réaliser un bénéfice rapide. Les membres de ce groupe ont orchestré l’achat de Cartaway Resources Corporation (« Cartaway ») et y ont transféré des claims miniers par l’entremise d’une société commerciale inactive. Sans divulguer aux investisseurs le changement important intervenu dans les activités commerciales de Cartaway, soit sa transformation en société d’exploration minière, ils ont conclu un placement privé dont ils se sont partagé les titres avec des amis et d’autres employés de la Société de valeurs First Marathon Limitée (« First Marathon »).

La Commission des valeurs mobilières de la Colombie-Britannique (la « Commission ») a conclu que MM. Hartvikson et Johnson avaient violé l’art. 61 de la *Securities Act*, R.S.B.C. 1996, ch. 418 (la « Loi ») — l’obligation de prospectus —, en partageant de cette manière les titres du placement privé, pour se prévaloir ainsi d’une dispense

further found that it was in the public interest to impose the maximum financial penalty of \$100,000 under s. 162 of the Act. On this appeal, we are not concerned with Hartvikson and Johnson's other dealings.

The Executive Director of the Commission appeals a decision of the British Columbia Court of Appeal that reduced the amount of an administrative penalty imposed by the Commission under s. 162 of the Act. The principal issues on appeal were: (1) what is the correct standard of review of the Commission's interpretation of s. 162 of the Act and its order; (2) whether general deterrence is an appropriate factor in assessing a penalty that is in the public interest; and (3) whether the Commission must consider settlement agreements entered into by the Executive Director in assessing sanctions under the Act.

The correct standard of review in this case is reasonableness. In my opinion, general deterrence is an appropriate factor in formulating a penalty in the public interest. General deterrence is both prospective and preventative in orientation. As such, it falls squarely within the public interest jurisdiction of securities commissions to maintain investor confidence in the capital markets.

On the facts of this case, the imposition of the maximum penalty is rationally connected to the conduct of Hartvikson and Johnson globally. Section 162 of the Act is triggered by a breach of the Act, but in formulating an order that protects the public interest, the Commission may take into account the context surrounding the breach. While settlement agreements between the Executive Director and the other brokers are a relevant factor, they are not dispositive or binding on the Commission, particularly where the conduct of the respondents and the other brokers is missing the required parity. In this case, Hartvikson and Johnson's deceitful conduct and leadership roles justified the imposition of a higher penalty than that imposed on their confederates. I

de prospectus à laquelle ils n'avaient pas droit. Elle a en outre conclu que l'intérêt public demandait d'imposer l'amende maximale de 100 000 \$ prévue à l'art. 162 de la Loi. Le présent pourvoi ne porte pas sur les autres opérations de MM. Hartvikson et Johnson.

Le directeur général de la Commission se pourvoit contre la décision de la Cour d'appel de la Colombie-Britannique de réduire le montant de l'amende imposée par la Commission en vertu de l'art. 162 de la Loi. Cet appel soulève principalement les questions suivantes : (1) quelle norme de contrôle s'applique à l'ordonnance de la Commission et à son interprétation de l'art. 162 de la Loi? (2) la dissuasion générale constitue-t-elle un facteur pertinent pour la détermination d'une pénalité qui est dans l'intérêt public? (3) pour déterminer la sanction applicable en vertu de la Loi, la Commission doit-elle tenir compte des règlements amiables conclus par le directeur général?

La norme de contrôle de la décision raisonnable s'applique en l'espèce. À mon avis, la dissuasion générale représente un facteur pertinent pour l'établissement d'une pénalité dans l'intérêt public. La dissuasion générale remplit une fonction à la fois prospective et préventive. À ce titre, elle relève clairement de la fonction de protection de l'intérêt public des commissions des valeurs mobilières, qui vise à préserver la confiance des investisseurs dans le fonctionnement des marchés de capitaux.

D'après les faits de l'espèce, il existe un lien rationnel entre l'imposition de la pénalité maximale et la conduite de MM. Hartvikson et Johnson appréciée globalement. Si la violation de la loi donne lieu à l'application de l'art. 162, dans la formulation d'une ordonnance qui protège l'intérêt public, la Commission peut toutefois tenir compte du contexte de l'infraction. Malgré leur pertinence, les règlements amiables entre le directeur général et les autres courtiers ne constituent pas des facteurs déterminants et ne lient pas la Commission, particulièrement lorsque la conduite des intimés et celle des autres courtiers ne s'avèrent pas comparables. En l'espèce, le comportement dolosif et le rôle de leader de MM. Hartvikson et Johnson justifient

3

4

5

therefore conclude that the \$100,000 fine was reasonable in all the circumstances.

6 Consequently, I would allow the appeal with costs, and reinstate the Commission's order.

II. Facts

7 In the summer of 1994, Christopher Stuart and Larry Birchall were seeking to purchase a shell company trading on the Vancouver stock exchange. Both were employees of First Marathon — a member of the Vancouver, Alberta and Toronto stock exchanges, and a registered investment dealer under the Act. A shell company would be used to vend in other businesses, allowing them access to the capital markets without having to go through the slower process of an initial public offering.

8 In October 1994, Hartvikson and Johnson, with six other brokers from First Marathon, acquired a controlling block of shares in Cartaway, which was then a small company in the business of licensing garbage containers in Kelowna, British Columbia. The control group included Hartvikson, Johnson, Robert Disbrow, David Lyall, Eric Savics, and Stuart. This control group acquired Cartaway.

9 In the spring of 1995, Voisey's Bay in Labrador was the location of a staking rush resulting from the discovery of considerable nickel, cobalt and copper deposits. In April 1995, the respondents were presented with an opportunity to purchase some mining claims in the Voisey's Bay area. The vendor wanted \$300,000 and 1.2 million free-trading shares in exchange for the claims. On April 5, an oral agreement to purchase the claims was reached. The respondents used a shelf company, 489895 B.C. Ltd., for the purpose of warehousing the various mining claims they were pursuing.

10 In the meantime, after the oral agreement was made, and without disclosing to the market the

l'imposition d'une pénalité plus lourde que pour leurs acolytes. Je conclus donc que l'amende de 100 000 \$ est raisonnable compte tenu de l'ensemble des circonstances.

Par conséquent, je suis d'avis d'accueillir le pourvoi avec dépens et de rétablir l'ordonnance de la Commission.

II. Les faits

À l'été 1994, Christopher Stuart et Larry Birchall cherchaient à acquérir une société inactive cotée à la Bourse de Vancouver. Tous deux travaillaient pour First Marathon, qui appartenait elle-même aux bourses de Vancouver, de l'Alberta et de Toronto, et était inscrite à titre de maison de courtage de valeurs mobilières sous le régime de la Loi. Grâce à l'utilisation du véhicule d'une société inactive pour y transférer d'autres entreprises, ils pouvaient accéder aux marchés de capitaux, en évitant la procédure plus lente exigée à l'égard d'un premier appel public à l'épargne.

En octobre 1994, MM. Hartvikson et Johnson, avec six autres courtiers de First Marathon, se sont portés acquéreurs d'un bloc de contrôle d'actions de Cartaway, qui était à l'époque une petite entreprise de concession de licences de bennes à ordures à Kelowna, en Colombie-Britannique. Le groupe de contrôle, formé de MM. Hartvikson, Johnson, Robert Disbrow, David Lyall, Eric Savics et M. Stuart, a donc réalisé l'acquisition de Cartaway.

Au printemps 1995, Voisey's Bay, au Labrador, a fait l'objet d'une ruée au jalonement après la découverte d'importants gisements de nickel, de cobalt et de cuivre. En avril 1995, les intimés se sont vu offrir la possibilité d'acquérir des claims miniers dans la région de Voisey's Bay. Le vendeur demandait pour ces claims 300 000 \$ et 1,2 million d'actions librement négociables. Le 5 avril, une entente verbale d'acquisition des claims est intervenue. Les intimés ont utilisé une société inactive, 489895 B.C. Ltd., à titre de détentrices des claims miniers qui les intéressaient.

Entre-temps, après l'entente verbale, sans divulguer au marché l'acquisition des claims et

effective acquisition of the claims and the change in business of the company, Cartaway raised money to finance the acquisition through a brokered private placement on May 5, 1995. First Marathon acted as agent for the offering. Over 82 per cent of the units were placed with the control group or with their friends. The seven million unit placement was priced at \$0.125 per unit. When Cartaway announced the closing of the placement it indicated that \$875,000 had been raised, and would go towards undetermined future acquisitions.

The purchasers of the units under the private placement relied on an exemption from the normal prospectus requirements provided by s. 74(2)(4) of the Act, which allows a person to purchase as principal more than \$97,000 worth of shares. The respondents, along with some of the other members of the control group, split the exemption by purchasing shares for other employees who did not individually meet the \$97,000 requirement. The respondents relied on a legal opinion that this splitting was acceptable.

In June 1995, Cartaway completed the purchase of the Voisey's Bay claims through the acquisition of all the outstanding shares of the shelf company, 489895 B.C. Ltd., and became the owner of the claims. On June 29, 1995, Cartaway announced the change in its business to a natural resource exploration firm, and that it was making an "arm's length" acquisition of the Voisey's Bay claims. Cartaway then proceeded with another private placement for \$1 per share purchase warrant, which closed on July 11, 1995. The offering memorandum for this private placement failed to disclose the respondents' acquisition of the mining claims, the extent of the control group's holdings or any conflicts of interest.

The investigation into Cartaway was triggered by events that took place almost a year later. On May 8, 1996, Cartaway announced that it had found significant mineralization on the Voisey's Bay

le changement dans les activités de la société, Cartaway a réuni des fonds pour financer l'acquisition au moyen d'un placement privé par l'intermédiaire d'un courtier, le 5 mai 1995. First Marathon a agi comme mandataire à l'égard de la notice d'offre. Plus de 82 pour 100 des unités ont été placées auprès du groupe de contrôle ou de ses amis. Les sept millions d'unités du placement ont été offertes en vente sur le marché au prix de 0,125 \$ chacune. Lorsque Cartaway a annoncé la clôture du placement, elle a indiqué que 875 000 \$ avaient été recueillis et que cette somme servirait à des acquisitions futures indéterminées.

Les acquéreurs des unités du placement privé se sont prévalus de la dispense du prospectus normalement exigé qui est prévue au par. 74(2)(4) de la Loi. Cette disposition autorise, en effet, l'acquisition pour son propre compte d'actions d'une valeur supérieure à 97 000 \$. Les intimés, ainsi que d'autres membres du groupe de contrôle, ont en fait réparti la dispense en acquérant des actions pour le compte d'autres employés qui, individuellement, ne remplissaient pas la condition relative à la valeur minimale de 97 000 \$. Les intimés se sont appuyés sur un avis juridique qui estimait acceptable cette division des titres.

En juin 1995, Cartaway a terminé l'achat des claims de Voisey's Bay en acquérant toutes les actions en circulation de la société inactive, 489895 B.C. Ltd., devenant ainsi propriétaire des claims. Le 29 juin 1995, elle a annoncé qu'elle modifiait ses activités pour devenir une firme d'exploration de ressources naturelles et qu'elle acquérait « sans lien de dépendance » les claims de Voisey's Bay. Cartaway a ensuite effectué un autre placement privé, au prix de 1 \$ le bon de souscription d'actions, dont la clôture a eu lieu le 11 juillet 1995. La notice d'offre établie à l'égard de ce placement privé ne mentionnait pas l'acquisition des claims miniers par les intimés, de l'étendue du portefeuille du groupe de contrôle ou de l'existence de conflits d'intérêts.

L'enquête visant Cartaway a été déclenchée par des événements survenus presque un an plus tard. Le 8 mai 1996, se fondant sur une inspection visuelle d'échantillons de forage, Cartaway

11

12

13

claims based on a visual inspection of drilling samples. The share price jumped dramatically to \$23, but later fell below \$1 when an analysis of the samples failed to confirm these findings. Hartvikson and Johnson reaped in total \$5.1 million in profits by trading Cartaway shares.

a annoncé qu'elle avait découvert une importante minéralisation sur les claims de Voisey's Bay. Le prix de l'action a bondi de façon spectaculaire pour s'établir à 23 \$, mais il est ensuite retombé à moins de 1 \$ lorsqu'une analyse des échantillons n'a pas permis de confirmer ces conclusions. MM. Hartvikson et Johnson ont réalisé au total un profit de 5,1 millions de dollars en négociant les actions de Cartaway.

14 The proceedings against Hartvikson, Johnson, Disbrow, Savics, Lyall, Stuart and First Marathon were commenced on July 17, 1998 when a notice of hearing was issued against them with respect to their conduct in relation to Cartaway.

Les poursuites contre MM. Hartvikson, Johnson, Disbrow, Savics, Lyall, Stuart et First Marathon ont été intentées le 17 juillet 1998 par l'envoi d'un avis les informant de la tenue d'une audience portant sur leur rôle à l'égard de Cartaway.

A. *The Role Played by Hartvikson and Johnson*

A. *Le rôle joué par MM. Hartvikson et Johnson*

15 The Commission found that Hartvikson and Johnson were "control persons" of Cartaway under s. 1(1) of the Act. They and the six other First Marathon brokers constituted a combination of persons who acted in concert, by virtue of an agreement, and who held a sufficient number of shares to affect materially control of Cartaway.

La Commission a conclu que MM. Hartvikson et Johnson étaient les [TRADUCTION] « personnes qui ont le contrôle » de Cartaway aux termes du par. 1(1) de la Loi. Avec les six autres courtiers de First Marathon, ils formaient un groupe de personnes qui, agissant de concert aux termes d'une entente, détenait un nombre suffisant d'actions pour exercer une influence significative sur le contrôle de Cartaway.

16 The First Marathon brokers acquired a 45.6 per cent stake in Cartaway from the existing control group for \$294,000 under a share purchase agreement on October 3, 1994. This agreement provided that all current directors and officers of Cartaway would resign and would vote to appoint new directors and officers designated by the new control group. Following the acquisition of a control block of Cartaway shares, the control group's common purpose was to change Cartaway's business by vending a new business venture into the company, replace its management, and finance the operation through First Marathon. Hartvikson and Johnson breached s. 61 of the Act — the prospectus requirement — when they purchased Cartaway shares in the \$0.125 private placement by splitting these shares with other First Marathon employees who did not individually qualify for the \$97,000 prospectus exemption.

Le 3 octobre 1994, aux termes d'une convention d'achat d'actions, les courtiers de First Marathon ont acquis du groupe de contrôle existant une participation de 45,6 pour 100 dans Cartaway pour 294 000 \$. Selon cette convention, tous les administrateurs et dirigeants de Cartaway en poste démissionneraient et éliraient de nouveaux administrateurs et dirigeants désignés par le nouveau groupe de contrôle. Après l'acquisition d'un bloc de contrôle d'actions de Cartaway, le groupe de contrôle avait pour objectif commun de modifier les activités de Cartaway en lui faisant acquérir une nouvelle entreprise, de remplacer ses gestionnaires et de financer l'opération par l'intermédiaire de First Marathon. MM. Hartvikson et Johnson ont violé l'art. 61 de la Loi — l'obligation de prospectus — lorsqu'ils ont acquis les actions de Cartaway dans le cadre du placement privé de 0,125 \$ en les partageant avec d'autres employés de First Marathon qui, individuellement, ne remplissaient pas la condition relative à la valeur minimale de 97 000 \$, qui donnait droit à la dispense de prospectus.

When Hartvikson and Johnson were presented with an opportunity to acquire mineral claims on April 4, 1995, the control group's common purpose became to acquire these and other Voisey's Bay claims, and to vend these claims into Cartaway and to conduct a large area plan. The control group would acquire a substantial number of shares prior to the public disclosure of Cartaway's acquisition of the claim, and before the \$1 private placement was announced.

By buying control of Cartaway and then continuing to act as brokers and principals in the sale of Cartaway's shares, they put themselves in a conflict of interest with their duties to their clients and Cartaway. Hartvikson and Johnson did nothing to resolve these conflicts. They acted in their own interests contrary to the interest of their clients and Cartaway. Further, by purchasing the shares in a private placement prior to the disclosure of the acquisition of mineral claims, and then selling the shares to their clients at a higher price after the announcement of the acquisition of the claims, they acted contrary to the interests of their clients. They ensured that the investors in the private placement, and not their clients, would earn a higher return on the investment in Cartaway. They took unfair advantage of their positions as registrants, and engaged in conduct that seriously undermined the public confidence in the fairness of the capital markets. Consequently, they acted contrary to the public interest.

The Commission found that Hartvikson and Johnson were the driving force behind the reorganization of Cartaway. Consequently, as control persons, they were undisclosed promoters under s. 1(1) of the Act and acted as undisclosed *de facto* directors of Cartaway. The Commission held that they should have disclosed their status as directors in the June 23, 1995 offering memorandum and the November 3, 1995 prospectus.

Hartvikson and Johnson were the primary movers in achieving the control group's unlawful purpose. They targeted Cartaway. They decided to pursue the Voisey's Bay claims. They made the deal with

Lorsque MM. Hartvikson et Johnson se sont vu offrir la possibilité d'acheter des claims miniers, le 4 avril 1995, l'objectif commun du groupe de contrôle a été d'acheter ces claims et d'autres claims de Voisey's Bay, de les vendre à Cartaway et de planifier des activités sur un plus grand territoire. Le groupe de contrôle voulait acquérir un nombre important d'actions avant que l'acquisition des claims par Cartaway ne soit divulguée publiquement et que le placement privé de 1 \$ ne soit annoncé.

En prenant le contrôle de Cartaway et en continuant d'agir comme courtiers et mandants dans la vente des actions de Cartaway, MM. Hartvikson et Johnson se sont eux-mêmes placés en situation de conflit d'intérêts à l'égard de leurs obligations envers leurs clients et Cartaway. Ils n'ont rien fait pour résoudre ces conflits. Ils ont agi dans leur propre intérêt et à l'encontre de celui de leurs clients et de Cartaway. En outre, en acquérant les actions dans le cadre d'un placement privé avant la divulgation de l'acquisition des claims miniers pour ensuite les vendre plus cher à leurs clients après l'annonce de l'acquisition des claims, ils ont agi à l'encontre des intérêts de ceux-ci. De cette façon, ils ont fait en sorte que les investisseurs dans le placement privé, et non leurs clients, obtiennent un meilleur rendement sur leur investissement dans Cartaway. Ils ont tiré un avantage indû de leur position de courtier inscrit, et leur conduite a gravement miné la confiance du public dans l'équité des marchés de capitaux. Ils ont donc agi de façon contraire à l'intérêt public.

La Commission a estimé que MM. Hartvikson et Johnson étaient les âmes dirigeantes de la réorganisation de Cartaway. Par conséquent, en tant que personnes ayant le contrôle, ils devenaient des promoteurs anonymes au sens du par. 1(1) de la Loi et agissaient à titre d'administrateurs de fait anonymes de Cartaway. La Commission a conclu qu'ils auraient dû divulguer leur statut d'administrateur dans la notice d'offre du 23 juin 1995 et dans le prospectus du 3 novembre 1995.

MM. Hartvikson et Johnson ont été les principaux initiateurs de la réalisation de l'objectif illicite du groupe de contrôle. Ils ont ciblé Cartaway, planifié l'acquisition des claims de Voisey's Bay, conclu

17

18

19

20

the vendor of the claims. They funded the expenses related to the claims. They arranged the share swap with the vendor of the claims. From April 5, 1995 onward, Hartvikson and Johnson, with Stuart's approval, made all of Cartaway's business decisions. They gave notice to the Exchange to set the price for the \$0.125 private placement. They found new management for Cartaway. With Lyall, they placed most of the \$1 private placement. Hartvikson and Johnson decided when Cartaway disclosed material information. They gave instructions on draft agreements, news releases and Cartaway's name change.

B. *The Settlement Agreements*

21 First Marathon, Disbrow, Savics, Lyall and Stuart entered into settlement agreements with the Executive Director prior to the conclusion of the hearing.

22 First Marathon settled with the Executive Director on January 29, 1999. It admitted to contravening s. 44(1) of the *Securities Rules*, B.C. Reg. 194/97 (the "Rules"). It also admitted that it failed to ensure the proper supervision of its employees, and that it inadequately addressed the conflict of interests among its Vancouver brokers. Consequently, First Marathon agreed to pay \$50,000 in costs to the Commission, and to donate \$450,000 to the Mineral Deposit Research Fund at the University of British Columbia. First Marathon had settled earlier with the Toronto Stock Exchange ("TSE") for \$3.5 million in fines.

23 Disbrow also settled with the Executive Director on January 29, 1999. He admitted to breaching s. 66 of the Rules by inadequately supervising Hartvikson, Johnson, Lyall and Savics. Disbrow had earlier agreed with the TSE to a permanent suspension in certain supervisory capacities as an exchange member, a three-month suspension from employment in any capacity by a TSE member, and the payment of a \$110,000 fine.

l'entente avec le vendeur des claims, financé les dépenses relatives à ces derniers et pris les dispositions nécessaires pour l'échange des actions avec le vendeur des claims. À compter du 5 avril 1995, avec le consentement de M. Stuart, ils ont pris toutes les décisions d'affaires concernant Cartaway. Ils ont demandé à la Bourse de fixer le prix du placement privé de 0,125 \$. Ils ont trouvé une nouvelle équipe de direction pour Cartaway. Ils ont placé auprès de M. Lyall la majorité des actions du placement privé de 1 \$. Ils ont décidé du moment où Cartaway divulguerait les renseignements importants. Ils ont donné des directives quant aux projets d'accord, aux communiqués et au changement de nom de Cartaway.

B. *Les règlements amiables*

First Marathon et MM. Disbrow, Savics, Lyall et Stuart ont conclu des règlements amiables avec le directeur général avant la fin de l'audience.

First Marathon est parvenue à un règlement amiable avec le directeur général le 29 janvier 1999. Elle a admis avoir violé le par. 44(1) des *Securities Rules*, B.C. Reg. 194/97 (le « Règlement »). Elle a aussi reconnu ne pas avoir surveillé ses employés de manière satisfaisante et ne pas avoir réglé adéquatement la situation de conflit d'intérêts dans laquelle se trouvaient ses courtiers de Vancouver. Elle a donc consenti à verser des frais de 50 000 \$ à la Commission et à effectuer un don de 450 000 \$ au Mineral Deposit Research Fund de l'Université de la Colombie-Britannique. First Marathon s'était antérieurement entendue avec la Bourse de Toronto sur le versement d'une amende de 3,5 millions de dollars.

M. Disbrow est aussi parvenu à une entente avec le directeur général le 29 janvier 1999. Il a admis avoir violé l'art. 66 du Règlement en ne surveillant pas adéquatement MM. Hartvikson, Johnson, Lyall et Savics. M. Disbrow s'était antérieurement entendu avec la Bourse de Toronto sur la suppression permanente de certains de ses pouvoirs de surveillance en tant que membre de la Bourse, l'impossibilité d'occuper un emploi, quel qu'il soit, chez un membre de la Bourse de Toronto pendant trois mois et le versement d'une amende de 110 000 \$.

Both Lyall and Savics agreed to settle with the Executive Director on April 9, 1999. They admitted to facilitating a breach of s. 61 of the Act by splitting the \$0.125 private placement with persons who did not qualify under the claimed exemption. They admitted that they ought to have known that Hartvikson and Johnson's involvement as Cartaway promoters was a conflict of interest that they failed to bring to the attention of the appropriate First Marathon personnel. They each undertook to pay \$25,000 to the Commission and to comply with the Act and Rules, and with First Marathon's Employee Investment Policy.

Finally, Stuart agreed with the Executive Director on May 8, 1999, that any order of the Alberta Securities Commission in this matter would be imposed on a concurrent basis by the British Columbia Securities Commission. Stuart came to a final settlement with the Executive Director on September 10, 1999. He agreed not to act as a director for any issuer for five years, and not to act in any designated compliance or supervisory position with a member of the Alberta Exchange. Further, he agreed to pay the Commission \$5,000 in costs. In settling with the Alberta Commission, Stuart paid a fine of \$100,000 and \$25,000 in costs. He also agreed to pay the TSE \$130,000 plus \$20,000 in costs, in addition to a lifetime ban on acting in any designated compliance capacity, and a four-month suspension from employment in any capacity with a TSE member.

C. The Sanctions Imposed by the Commission

In imposing sanctions on Hartvikson and Johnson under ss. 161 and 162 of the Act, the Commission weighed several important factors, including general deterrence, protecting the securities market, the settlement agreements and the circumstances of the case.

MM. Lyall et Savics ont tous deux accepté de conclure une entente avec le directeur général le 9 avril 1999. Ils ont admis avoir contribué à la violation de l'art. 61 de la Loi en partageant le placement privé de 0,125 \$ avec des personnes qui ne remplissaient pas les conditions donnant droit à la dispense réclmée. Ils ont reconnu qu'ils auraient dû savoir que la participation de MM. Hartvikson et Johnson comme promoteurs de Cartaway constituait un conflit d'intérêts qu'ils n'ont pas porté à l'attention du personnel concerné de First Marathon. Chacun d'eux s'est engagé à verser 25 000 \$ à la Commission et à se conformer à la Loi et au Règlement, de même qu'à la politique établie par First Marathon au sujet des investissements de ses employés.

Enfin, M. Stuart a convenu avec le directeur général, le 8 mai 1999, que toute ordonnance de la Commission des valeurs mobilières de l'Alberta en l'espèce serait appliquée concurremment par la Commission des valeurs mobilières de la Colombie-Britannique. M. Stuart a conclu un règlement définitif avec le directeur général le 10 septembre 1999. Il a accepté de ne pas agir comme administrateur de tout émetteur de valeurs pendant cinq ans et de s'abstenir d'occuper un poste désigné de supervision ou de vérification de la conformité chez un membre de la Bourse de l'Alberta. En outre, il s'est engagé à verser à la Commission des frais de 5 000 \$. En exécution de l'entente intervenue avec la Commission des valeurs mobilières de l'Alberta, M. Stuart a payé une amende de 100 000 \$ et des frais de 25 000 \$. Il a aussi accepté de verser à la Bourse de Toronto 130 000 \$, plus 20 000 \$ en frais, d'être suspendu à vie de tout poste désigné de vérification de la conformité et de n'occuper aucun emploi pendant quatre mois, à quelque titre que ce soit, chez un membre de la Bourse de Toronto.

C. Les sanctions infligées par la Commission

En infligeant à MM. Hartvikson et à Johnson les sanctions prévues aux art. 161 et 162 de la Loi, la Commission a tenu compte de plusieurs facteurs importants, dont la dissuasion générale, la protection des marchés des valeurs mobilières, les règlements amiables et les circonstances de l'espèce.

24

25

26

- 27 On one hand, the Commission considered the need to send a clear message that would deter inappropriate conduct by other participants in British Columbia's capital markets. It took into account the settlement agreements reached in proceedings against other First Marathon brokers. But in doing so, it compared the role of those individuals against Hartvikson and Johnson's leadership in perpetrating the illegal transaction and their deceitful conduct. Although deceit was not explicitly alleged in the notice of appeal, the respondents' credibility and misleading conduct was the focus of the proceedings from the outset. The Commission also took note of the \$5.1 million in trading profits earned by Hartvikson and Johnson.
- 28 On the other hand, the Commission took into account Hartvikson and Johnson's previously untarnished records and their positive contribution to the capital markets. Moreover, both respondents voluntarily surrendered their licences as registered trading representatives in 1996, and repented their actions. The Commission accepted that Hartvikson and Johnson would continue to make a positive contribution to British Columbia's capital markets, if permitted to do so. It is also notable that both offered to pay \$100,000 towards a university foundation or program about business ethics.
- 29 After weighing these considerations, the Commission decided that a lengthy ban was unnecessary to protect the public interest. The Commission held that a limited suspension and the imposition of a financial penalty would be sufficient to protect the public interest. Under s. 161(1)(c) of the Act, it ordered that exemptions under ss. 44 to 47, 74, 75, 98, and 99 did not apply to the respondents for one year, except that each could trade only through a registered dealer and only on his own account under s. 45(2)(7) of the Act. Under s. 161(1)(d)(ii) of the Act, it ordered that the respondents were prohibited from acting as directors or officers of any reporting issuer for a period of one year and until they each successfully completed a remedial course concerning the
- D'une part, la Commission a pris en compte la nécessité d'envoyer un message clair qui dissuaderait les autres participants aux marchés de capitaux de la Colombie-Britannique d'adopter une conduite inappropriée. Elle a étudié les règlements amiables conclus dans le cadre des poursuites intentées contre d'autres courtiers de First Marathon. Mais ce faisant, elle a comparé le rôle de ces personnes avec celui de leader que MM. Hartvikson et Johnson avaient joué dans l'opération illégale et avec leur comportement dolosif. Le dol n'a pas été explicitement allégué dans l'avis d'appel, mais la crédibilité des intimés et leur conduite trompeuse se sont situées dès le départ au centre des poursuites. La Commission a aussi pris acte du profit de 5,1 millions de dollars réalisé par MM. Hartvikson et Johnson.
- D'autre part, la Commission a retenu le fait que MM. Hartvikson et Johnson avaient jusque-là des dossiers sans tache et qu'ils avaient contribué de façon positive à la vie des marchés de capitaux. De plus, les deux intimés ont volontairement remis en 1996 leur permis de négociateur inscrit et ont dit regretter leur geste. La Commission reconnaissait qu'ils continueraient d'apporter une contribution positive aux marchés de capitaux de la Colombie-Britannique si on le leur permettait. Il convient aussi de noter que tous deux ont offert de verser 100 000 \$ à une fondation universitaire ou à un programme d'éthique des affaires.
- Après avoir soupesé ces facteurs, la Commission a décidé que la protection de l'intérêt public ne nécessitait pas une suspension de longue durée, mais seulement une suspension limitée et l'imposition d'une amende. En vertu de l'al. 161(1)c) de la Loi, elle a ordonné que les dispenses prévues aux art. 44 à 47, 74, 75, 98 et 99 ne s'appliquaient pas aux intimés pendant un an, sauf que chacun d'eux ne pouvait négocier que par l'entremise d'un courtier inscrit et que pour son propre compte conformément au par. 45(2)(7) de la Loi. En vertu du sous-al. 161(1)d)(ii) de la Loi, elle a interdit aux intimés d'agir comme administrateur ou comme dirigeant d'un émetteur assujéti pendant un an ou jusqu'à ce que chacun d'eux ait terminé avec succès un cours de rattrapage sur les devoirs et responsabilités des

duties and responsibilities of directors and officers, whichever was later.

Finally, under s. 162 of the Act, the Commission ordered Hartvikson and Johnson each to pay an administrative penalty of \$100,000. In determining an appropriate order, the Commission did not take into account its findings that Hartvikson and Johnson were *de facto* directors and officers of Cartaway because this was not alleged in the notice of hearing.

III. Procedural History

Court of Appeal for British Columbia (2002), 218 D.L.R. (4th) 470, 2002 BCCA 461

Hartvikson and Johnson appealed the Commission's findings and order directly to the Court of Appeal for British Columbia under s. 167(1) of the Act. Hartvikson and Johnson raised several grounds of appeal. First, the Commission erred in finding that on April 5, 1995, they acted on behalf of Cartaway to make a legally binding deal to acquire the Voisey's Bay claims. Second, the Commission erred in finding that they were *de facto* directors. Third, the Commission erred in imposing the maximum administrative penalty available under s. 162 of the Act. Finally, the Commission created a reasonable apprehension of bias when its spokesperson made certain public statements. This ground was not pressed on appeal and was not, in the Court of Appeal's view, a sufficient ground to overturn the decision of the Commission.

(1) Braidwood J.A. for the Majority

Braidwood J.A. held that the standard of review of the Commission's findings and order was reasonableness *simpliciter*. Based on a review of the evidence as a whole, Braidwood J.A. held that the Commission reasonably concluded that Hartvikson and Johnson, with Stuart's approval, acted on behalf of Cartaway to acquire the Voisey's Bay claims on April 5, 1995. Similarly, the court upheld the

administrateurs et dirigeants, si cette éventualité est postérieure.

Enfin, en vertu de l'art. 162 de la Loi, la Commission a ordonné à MM. Hartvikson et Johnson de verser chacun une amende de 100 000 \$. En établissant l'ordonnance appropriée, la Commission n'a pas tenu compte de ses conclusions selon lesquelles ils étaient administrateurs et dirigeants de fait de Cartaway, ce facteur n'ayant pas été allégué dans l'avis d'audience.

III. Historique des procédures judiciaires

Cour d'appel de la Colombie-Britannique (2002), 218 D.L.R. (4th) 470, 2002 BCCA 461

MM. Hartvikson et Johnson ont interjeté appel des conclusions et de l'ordonnance de la Commission directement à la Cour d'appel de la Colombie-Britannique en application du par. 167(1) de la Loi. Ils ont soulevé plusieurs moyens d'appel. Premièrement, la Commission aurait commis une erreur en concluant que, le 5 avril 1995, ils ont agi au nom de Cartaway pour conclure une entente juridiquement contraignante visant l'acquisition des claims de Voisey's Bay. Deuxièmement, la Commission se serait trompée en concluant qu'ils étaient des administrateurs de fait. Troisièmement, la Commission aurait infligé à tort l'amende maximale prévue à l'art. 162 de la Loi. Enfin, la Commission aurait suscité une crainte raisonnable de partialité lorsque son porte-parole a fait des déclarations publiques. En appel, on n'a pas insisté sur ce dernier moyen, qui, de l'avis de la Cour d'appel, n'était pas suffisant pour infirmer la décision de la Commission.

(1) Le juge Braidwood, au nom de la majorité

Le juge Braidwood a statué que la norme de contrôle applicable aux conclusions et à l'ordonnance de la Commission était celle de la décision raisonnable *simpliciter*. Après avoir examiné l'ensemble de la preuve, le juge Braidwood a estimé que la Commission avait raisonnablement conclu que MM. Hartvikson et Johnson avaient, avec le consentement de M. Stuart, agi au nom de Cartaway

30

31

32

Commission's findings with respect to Cartaway's control group, and the role played by Hartvikson and Johnson.

pour acquérir les claims de Voisey's Bay le 5 avril 1995. De même, la cour a confirmé les conclusions de la Commission quant au groupe de contrôle de Cartaway et au rôle joué par MM. Hartvikson et Johnson.

33 Braidwood J.A. held that, although the Commission's findings that Hartvikson and Johnson were *de facto* directors were probably necessary in the Commission's reconstruction of the facts, the Commission should not have then criticized them for the breach of their duties in the absence of giving adequate notice to the respondents and hearing evidence on this issue. In the court's view, the Commission did not appear to rely on this finding in imposing a penalty.

D'après le juge Braidwood, le constat de la Commission que MM. Hartvikson et Johnson sont administrateurs de fait lui est probablement nécessaire pour la reconstitution des faits, mais elle n'aurait pas dû ensuite leur reprocher d'avoir manqué à leurs devoirs sans leur donner un préavis suffisant et sans entendre la preuve sur ce point. De l'avis de la cour, la Commission ne paraît pas s'être fondée sur ce constat pour infliger une pénalité.

34 With regard to the penalty, the majority held that the imposition of the maximum penalty was too severe and unreasonable in all the circumstances. It substituted a penalty of \$10,000 each for Hartvikson and Johnson. Braidwood J.A. viewed Hartvikson and Johnson's culpability as relatively minor with respect to the breach of s. 61 of the Act by illegally splitting the \$0.125 private placement. Braidwood J.A. found that the public had not been harmed by this splitting. The learned appellate judge also took into account the settlements by the other brokers, which he viewed as significantly less onerous.

Passant ensuite à l'examen de la pénalité, les juges majoritaires ont estimé que l'imposition de la pénalité maximale était trop sévère et déraisonnable eu égard à l'ensemble des circonstances. Pour ces raisons, ils y ont substitué une pénalité de 10 000 \$ chacun pour MM. Hartvikson et Johnson. Selon le juge Braidwood, leur culpabilité était relativement mineure pour ce qui est de la violation de l'art. 61 de la Loi, qui se limitait à une division illégale du placement privé de 0,125 \$. De plus, le public n'avait pas été lésé par cette division. Le juge d'appel a aussi tenu compte des règlements amiables conclus par les autres courtiers, beaucoup moins sévères à ses yeux.

35 Based on his reading of this Court's decision in *Committee for the Equal Treatment of Asbestos Minority Shareholders v. Ontario (Securities Commission)*, [2001] 2 S.C.R. 132, 2001 SCC 37, Braidwood J.A. held that the Commission did not have the authority to consider general deterrence under s. 162, and that only the specific conduct in relation to the breach of the Act could be considered. Braidwood J.A. believed this Court's opinion in *Asbestos* that the Ontario Securities Commission's public interest jurisdiction is prospective and preventative, rather than remedial or punitive, restricted the Commission's public interest jurisdiction to restraining future conduct of Hartvikson and

Selon son interprétation de l'arrêt de la Cour *Comité pour le traitement égal des actionnaires minoritaires de la Société Asbestos ltée c. Ontario (Commission des valeurs mobilières)*, [2001] 2 R.C.S. 132, 2001 CSC 37, le juge Braidwood a conclu que, sous le régime de l'art. 162, la Commission n'était pas autorisée à prendre en considération la dissuasion générale, mais devait uniquement examiner la conduite particulière liée à la violation de la Loi. Selon lui, l'opinion de la Cour dans *Asbestos* selon laquelle la compétence de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario en matière d'intérêt public est de nature prospective et préventive, et non réparatrice ou punitive,

Johnson that would likely prejudice the public interest.

(2) Ryan J.A. (Dissenting in Part)

Ryan J.A. dissented on the penalty issue. She read *Asbestos, supra*, differently. In Ryan J.A.'s opinion, *Asbestos* dealt with the jurisdiction of the Ontario Securities Commission to prosecute or take action against a party whose actions were prejudicial to the public interest. In Ryan J.A.'s view, this Court did not address the principles a commission must consider in imposing administrative penalties.

Further, Ryan J.A. reasoned that general deterrence is neither punitive nor remedial. General deterrence is designed to discourage similar behaviour in others. Ryan J.A. concluded that the Commission — as part of its protective and preventative jurisdiction — may consider general deterrence in fashioning an appropriate penalty. Nevertheless, Ryan J.A. agreed with the majority of the court that the penalty was flawed in other ways, and would have reduced the penalties to \$50,000 each.

IV. Relevant Statutory Provisions

Securities Act, R.S.B.C. 1996, c. 418

- 61** (1) Unless exempted under this Act or the regulations, a person must not distribute a security unless
- (a) a preliminary prospectus and a prospectus respecting the security have been filed with the executive director, and
 - (b) the executive director has issued receipts for the preliminary prospectus and prospectus.
- (2) A preliminary prospectus and a prospectus must be in the required form.

impliquait que la compétence relative à l'intérêt public de la Commission se limitait à empêcher qu'à l'avenir MM. Hartvikson et à Johnson tiennent une conduite susceptible de nuire à l'intérêt public.

(2) La juge Ryan (dissidente en partie)

La juge Ryan a exprimé sa dissidence sur la question de la pénalité. Elle a interprété différemment l'arrêt *Asbestos*, précité. Selon elle, ce jugement portait sur la compétence de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario pour poursuivre une partie dont les actes ont porté atteinte à l'intérêt public ou pour prendre des mesures contre elle. À son avis, notre Cour n'avait pas traité alors des principes qu'une commission doit prendre en compte lorsqu'elle inflige des sanctions administratives.

De plus, la juge Ryan a estimé que la dissuasion générale n'est ni punitive ni réparatrice. La dissuasion générale vise à décourager les autres d'agir de façon semblable. La juge Ryan a donc conclu que la Commission — dans le cadre de sa compétence de nature protectrice et préventive — peut prendre en considération la dissuasion générale pour fixer la pénalité qui s'impose. Elle a néanmoins reconnu avec les juges majoritaires de la cour que la sanction était mal fondée à d'autres égards; elle aurait réduit les amendes à 50 000 \$ chacune.

IV. Dispositions législatives pertinentes

Securities Act, R.S.B.C. 1996, ch. 418

[TRADUCTION]

- 61** (1) Sauf dispense prévue par la présente loi ou son règlement d'application, nul ne peut procéder au placement d'une valeur mobilière sauf si :
- a) un prospectus provisoire et un prospectus sur la valeur mobilière ont été déposés auprès du directeur général;
 - b) le directeur général en a accusé réception.
- (2) Le prospectus provisoire et le prospectus doivent respecter la forme prescrite.

36

37

38

161 (1) 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:

(a) that a person comply with or cease contravening, and that the directors and senior officers of the person cause the person to comply with or cease contravening,

(i) a provision of this Act or the regulations,

(ii) a decision, whether or not the decision has been filed under section 163, or

(iii) a bylaw, rule, or other regulatory instrument or policy or a direction, decision, order or ruling made under a bylaw, rule or other regulatory instrument or policy of a self regulatory body or exchange, as the case may be, that has been recognized by the commission under section 24;

(b) that

(i) all persons,

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

(iii) one or more classes of persons

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;

(c) that any or all of the exemptions described in any of sections 44 to 47, 74, 75, 98 or 99 do not apply to a person;

(d) that a person

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

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

161 (1) Lorsqu'ils estiment dans l'intérêt public de le faire, la Commission ou le directeur général peuvent, après audience, ordonner :

a) qu'une personne se conforme ou cesse de contrevenir, et que ses administrateurs et cadres dirigeants prennent des mesures pour qu'elle se conforme ou cesse de contrevenir :

(i) une disposition de la présente loi ou de son règlement d'application,

(ii) à une décision, déposée ou non, sous le régime de l'article 163,

(iii) à un règlement administratif, une règle ou un autre instrument ou politique de réglementation, ou une directive, décision ou ordonnance prises en vertu d'un règlement administratif, d'une règle ou d'un autre instrument ou politique de réglementation d'un organisme autonome, d'une bourse, d'un système de cotation et de déclaration des opérations, selon le cas, que la Commission a reconnu en vertu de l'article 24;

b) que :

(i) toute personne,

(ii) les personnes nommées dans l'ordonnance,

(iii) une ou plusieurs catégories de personnes

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

c) qu'une ou l'ensemble des dispenses visées aux articles 44 à 47, 74, 75, 98 ou 99 ne s'appliquent pas à une personne;

d) qu'une personne :

(i) démissionne du poste qu'elle occupe comme administrateur ou dirigeant d'un émetteur,

(ii) ne puisse plus devenir administrateur ou dirigeant d'un émetteur ou agir à ce titre,

- | | |
|---|--|
| <p>(iii) is prohibited from engaging in investor relations activities;</p> <p>(e) that a registrant, issuer or person engaged in investor relations activities</p> <p>(i) is prohibited from disseminating to the public, or authorizing the dissemination to the public, of any information or record of any kind that is described in the order,</p> <p>(ii) is required to disseminate to the public, by the method described in the order, any information or record relating to the affairs of the registrant or issuer that the commission or the superintendent considers must be disseminated, or</p> <p>(iii) is required to amend, in the manner specified in the order, any information or record of any kind described in the order before disseminating the information or record to the public or authorizing its dissemination to the public;</p> <p>(f) that a registrant be reprimanded, that a person's registration be suspended, cancelled or restricted or that conditions be imposed on a registrant.</p> <p>(2) If the commission or the executive director considers that the length of time required to hold a hearing under subsection (1), other than under subsection (1) (e) (ii) or (iii), could be prejudicial to the public interest, the commission or the executive director may make a temporary order, without a hearing, to have effect for not longer than 15 days after the date the temporary order is made.</p> <p>(3) If the commission or the executive director considers it necessary and in the public interest, the commission or the executive director may, without a hearing, make an order extending a temporary order until a hearing is held and a decision is rendered.</p> <p>(4) The commission or the executive director, as the case may be, must send written notice of every order made under this section to any person that is directly affected by the order.</p> <p>(5) If notice of a temporary order is sent under subsection (4), the notice must be accompanied by a notice of hearing.</p> | <p>(iii) ne puisse plus participer à des activités de relations avec les investisseurs;</p> <p>e) qu'une personne inscrite, un émetteur ou une personne participant à des activités de relations avec les investisseurs :</p> <p>(i) ne puisse plus diffuser, ou permettre que soit diffusé, tout renseignement ou document, quel qu'il soit, décrit dans l'ordonnance,</p> <p>(ii) diffuse, selon la méthode prescrite dans l'ordonnance, tout renseignement ou document relatif aux affaires de la personne inscrite ou de l'émetteur que la Commission ou le surintendant estime nécessaire de diffuser,</p> <p>(iii) modifie, de la manière indiquée dans l'ordonnance, tout renseignement ou document, quel qu'il soit, décrit dans l'ordonnance, avant de le diffuser ou d'autoriser sa diffusion;</p> <p>f) qu'une personne inscrite soit réprimandée ou que son inscription soit suspendue, retirée, limitée ou assujettie à certaines conditions.</p> <p>(2) Si, de l'avis de la Commission ou du directeur général, le délai nécessaire pour la tenue de l'audience prévue au paragraphe (1), autre que celle prévue aux sous-alinéas (1)e)(ii) ou (iii), risque d'être préjudiciable à l'intérêt public, ils peuvent, sans audience, prononcer une ordonnance provisoire qui reste en vigueur pendant un délai maximal de 15 jours suivant la date du prononcé.</p> <p>(3) Si la Commission ou le directeur général l'estiment nécessaire et dans l'intérêt public, ils peuvent, sans audience, proroger l'ordonnance provisoire jusqu'à ce que la décision soit rendue, après audience.</p> <p>(4) La Commission ou le directeur général, selon le cas, transmet par écrit un avis de chaque ordonnance prononcée en vertu de la présente disposition à toute personne directement visée par l'ordonnance.</p> <p>(5) L'avis d'ordonnance provisoire visé au paragraphe (4) est accompagné d'un avis d'audience.</p> |
|---|--|

162 If the commission, after a hearing,

- (a) determines that a person has contravened
 - (i) a provision of this Act or of the regulations, or
 - (ii) a decision, whether or not the decision has been filed under section 163, and
- (b) considers it to be in the public interest to make the order

the commission may order the person to pay the commission an administrative penalty of not more than \$100 000.

167 . . .

- (3) If an appeal is taken under this section, the Court of Appeal may direct the commission to make a decision or to perform an act that the commission is authorized and empowered to do.

V. Issues

39

The following issues are raised on this appeal:

1. Whether the Executive Director has standing to bring this appeal.
2. Whether the Commission may consider general deterrence when ordering sanctions under s. 162 of the Act.
3. Whether the Commission must consider settlement agreements entered into by the Executive Director in assessing sanctions under the Act.
4. Whether the Court of Appeal should have referred the question of appropriate sanctions back to the Commission under s. 167(3) of the Act.

VI. Analysis

A. *Standing*

40

The Executive Director was granted leave to appeal by the Court on April 10, 2003. At the time of the leave application, Hartvikson and Johnson did not challenge the standing of the Executive Director to bring this appeal. They did so only in their submissions on the merits.

162 Si, après audience, la Commission :

- a) conclut qu'une personne a contrevenu :
 - (i) à une disposition de la présente loi ou de son règlement d'application,
 - (ii) à une décision, déposée ou non, sous le régime de l'article 163;
- b) estime qu'il est dans l'intérêt public de le faire,

elle peut rendre une ordonnance enjoignant à la personne de verser une amende d'au plus 100 000 \$.

167 . . .

- (3) S'il est interjeté appel en vertu de la présente disposition, la Cour d'appel peut ordonner à la Commission de prendre toute décision ou autre mesure que la Commission a le pouvoir de prendre.

V. Les questions en litige

Voici les questions soulevées en l'espèce :

1. Le directeur général a-t-il qualité pour former le présent pourvoi?
2. La Commission peut-elle prendre en considération la dissuasion générale lorsqu'elle ordonne des sanctions en vertu de l'art. 162 de la Loi?
3. La Commission doit-elle tenir compte des règlements amiables conclus par le directeur général pour déterminer les sanctions applicables sous le régime de la Loi?
4. La Cour d'appel aurait-elle dû renvoyer à la Commission la question de la sanction appropriée en application du par. 167(3) de la Loi?

VI. Analyse

A. *Qualité*

La Cour a autorisé le directeur général à former un pourvoi le 10 avril 2003. Au moment de la demande d'autorisation, MM. Hartvikson et Johnson n'ont pas contesté la qualité du directeur général pour former le présent pourvoi. Ils l'ont fait seulement dans leurs observations sur le fond.

During enforcement proceedings before the Commission, the Executive Director acts as an administrative prosecutor, while the Commission is the impartial arbiter. In the court below, the Executive Director did not appear as a party. Rather, the Commission itself was the named respondent because the Commission is designated as a party to an appeal to the Court of Appeal under s. 167(5) of the Act. However, between the time of the hearing before the court below and the appeal to this Court, the Court of Appeal released its decision in *British Columbia (Securities Commission) v. Pacific International Securities Inc.* (2002), 2 B.C.L.R. (4th) 114, 2002 BCCA 421, which held that the Executive Director is the proper party on an interlocutory appeal on the merits of a procedural decision by the Commission. Without commenting on the correctness of *Pacific International*, I observe that the Executive Director merely sought to comply with this decision.

In our Court, given the nature of its functions in the enforcement of the law, the Executive Director is properly substituted as a party under Rule 18(5) of the *Rules of the Supreme Court of Canada*, SOR/2002-156. If there is any procedural irregularity in this case, it may be cured under Rule 8(1). Moreover, the respondents did not suffer any prejudice from the substitution.

B. *Standard of Review*

The first step in the analysis of the Commission's interpretation of s. 162 is to determine the appropriate standard of review according to the pragmatic and functional analysis. While a pigeonhole approach should be eschewed by reviewing courts, past judicial decisions may be helpful in determining the appropriate standard of review: *Dr. Q v. College of Physicians and Surgeons of British Columbia*, [2003] 1 S.C.R. 226, 2003 SCC 19, at paras. 24-25. This Court applied the pragmatic and functional analysis to the Commission's interpretation of a similar provision, s. 144 (now s. 161), in *Pezim v. British Columbia (Superintendent of Brokers)*, [1994] 2 S.C.R. 557.

Dans une procédure d'exécution devant la Commission, le directeur général agit à titre de poursuivant administratif, alors que la Commission remplit la fonction d'arbitre impartial. En cour d'appel, le directeur général n'a pas comparu comme partie à l'instance. C'est plutôt la Commission elle-même qui était l'intimée désignée parce que c'est elle qui, selon le par. 167(5) de la Loi, est désignée comme partie à l'instance devant la Cour d'appel. Cependant, entre le moment de l'audience devant l'instance inférieure et le pourvoi devant la Cour, la Cour d'appel a rendu l'arrêt *British Columbia (Securities Commission) c. Pacific International Securities Inc.* (2002), 2 B.C.L.R. (4th) 114, 2002 BCCA 421, selon lequel le directeur général a qualité pour agir comme partie dans un appel interlocutoire quant au bien-fondé d'une décision procédurale de la Commission. Sans commenter la justesse de *Pacific International*, je note que le directeur général a simplement cherché à se conformer à cette décision.

Devant la Cour, étant donné la nature de ses fonctions dans l'application de la loi, le directeur général est une partie dûment substituée sous le régime du par. 18(5) des *Règles de la Cour suprême du Canada*, DORS/2002-156. S'il existe quelque irrégularité de procédure en l'espèce, le par. 8(1) permet d'y remédier. De plus, les intimés n'ont subi aucun préjudice du fait de la substitution.

B. *Norme de contrôle*

Dans l'analyse de l'interprétation donnée par la Commission à l'art. 162, la première étape consiste à déterminer la norme de contrôle applicable selon l'analyse pragmatique et fonctionnelle. Bien que les cours de révision doivent éviter d'adopter une approche de compartimentation, il peut être utile de recourir aux décisions judiciaires antérieures pour déterminer la norme de contrôle applicable : *Dr Q c. College of Physicians and Surgeons of British Columbia*, [2003] 1 R.C.S. 226, 2003 CSC 19, par. 24-25. Dans *Pezim c. Colombie-Britannique (Superintendent of Brokers)*, [1994] 2 R.C.S. 557, la Cour a appliqué l'analyse pragmatique et fonctionnelle à l'interprétation que la Commission avait donnée d'une disposition semblable, l'art. 144 (maintenant l'art. 161).

41

42

43

44 The pragmatic and functional analysis involves the weighing of four factors: (1) the presence or absence of a privative clause or statutory right of appeal; (2) the expertise of the administrative tribunal relative to the reviewing court regarding the question at issue; (3) the purpose of the legislation and the provision in particular; and (4) the nature of the question — law, fact, or mixed law and fact: *Dr Q*, *supra*, at para. 26. No one factor is dispositive.

45 Section 167(1) of the Act provides that an appeal of a decision of the Commission under s. 162 lies to the Court of Appeal, with leave of a justice of that court. Decisions of the Commission are thus not protected by a privative clause. This militates against deference. Nevertheless, this Court has held that deference is due to matters falling squarely within the expertise of the Commission even where there is a right of appeal: *Pezim*, *supra*, at p. 591. This Court recognized in *Pezim*, at pp. 593-94, that the Commission has special expertise regarding securities matters. The core of this expertise lies in interpreting and applying the provisions of the Act, and in determining what orders are in the public interest with respect to capital markets. In this case, the question of whether general deterrence is an appropriate consideration in formulating a penalty in the public interest falls squarely within the expertise of the Commission.

46 Although courts are regularly called on to interpret and apply general questions of law and engage in statutory interpretation, courts have less expertise relative to securities commissions in determining what is in the public interest in the regulation of financial markets. The courts also have less expertise than securities commissions in interpreting their constituent statutes given the broad policy context within which securities commissions operate: *National Corn Growers Assn. v. Canada (Import Tribunal)*, [1990] 2 S.C.R. 1324, at p. 1336.

L'analyse pragmatique et fonctionnelle nécessite l'appréciation de quatre facteurs : (1) la présence ou l'absence dans la loi d'une clause privative ou d'un droit d'appel; (2) l'expertise du tribunal relativement à celle de la cour de révision sur la question en litige; (3) l'objet de la loi et de la disposition particulière; (4) la nature de la question — de droit, de fait ou mixte de fait et de droit : *Dr Q*, précité, par. 26. Aucun de ces facteurs n'est déterminant.

Le paragraphe 167(1) de la Loi prévoit qu'une décision rendue par la Commission sous le régime de l'art. 162 peut faire l'objet d'un appel devant la Cour d'appel, avec l'autorisation d'un juge de cette cour. Aucune clause privative ne protège donc les décisions de la Commission. Cette absence de protection milite contre la déférence. Néanmoins, la Cour a statué que, même en présence d'un droit d'appel, on doit faire preuve de déférence à l'égard des questions qui relèvent carrément du champ d'expertise de la Commission : *Pezim*, précité, p. 591. La Cour a reconnu dans *Pezim*, p. 593-594, l'expertise particulière de la Commission en matière de valeurs mobilières. Cette expertise réside essentiellement dans l'interprétation et l'application des dispositions de la Loi, ainsi que dans la détermination des ordonnances qui sont dans l'intérêt public relativement aux marchés de capitaux. En l'espèce, la question de savoir si la dissuasion générale est un facteur pertinent pour l'établissement d'une peine d'intérêt public relève clairement du champ d'expertise de la Commission.

Bien que les tribunaux soient régulièrement appelés à interpréter et à appliquer des questions de droit générales, ainsi qu'à interpréter des textes législatifs, ils sont moins qualifiés que les commissions des valeurs mobilières pour définir la nature de l'intérêt public dans la réglementation des marchés financiers. Ils sont aussi moins compétents que les commissions des valeurs mobilières pour interpréter les lois constitutives de ces organismes, compte tenu de l'importance de grandes questions de politique générale dans le contexte de leurs activités : *National Corn Growers Assn. c. Canada (Tribunal des importations)*, [1990] 2 R.C.S. 1324, p. 1336.

A reviewing court must consider the general purpose of the statute and the particular provision under consideration with an eye to discerning the intent of the legislature: *Dr. Q*, *supra*, at para. 30. The adjudicative function of the Commission in enforcement proceedings under s. 162 would generally call for less deference. In the present case the Commission is called upon to adjudicate a bipolar dispute rather than exercise a pure policy decision. Nevertheless, the Commission also plays a principal role in policy development, in the management of a complex securities regulation scheme and in reconciling the interests of a number of different groups and in protecting the public: *Brosseau v. Alberta Securities Commission*, [1989] 1 S.C.R. 301, at pp. 313-14. This calls for some deference by the reviewing court: *Pezim*, *supra*, at p. 591.

The interpretation of s. 162 is a question of statutory construction of the Commission's enabling statute. As I stated above, the application of s. 162 requires the determination of when an order is in the public interest, and this calls for the Commission to apply its expertise. Although the Commission's interpretation of s. 162 is not binding on future Commission decisions, once the Commission finds that it can take general deference into account, it is unlikely to break from this practice in the future. It therefore has some precedential value. On the whole, the nature of the question militates in favour of deference.

The balance of factors in the pragmatic and functional analysis point towards the standard of review of reasonableness and away from the more exacting standard of correctness. The reviewing court must therefore ask whether there is a rational basis for the decision of the Commission in light of the statutory framework and the circumstances of the case. Do the reasons as a whole support the decision (*Law Society of New Brunswick v. Ryan*, [2003] 1 S.C.R. 247, 2003 SCC 20, at para. 56)? Specifically, is it reasonable for the Commission

Le tribunal saisi d'une demande de révision judiciaire doit examiner l'objet général du texte législatif et de la disposition en cause en vue de saisir l'intention du législateur : *Dr Q*, précité, par. 30. La fonction juridictionnelle de la Commission dans le cadre de la procédure d'application prévue à l'art. 162 commanderait en général une déférence moindre. En l'espèce, la Commission est appelée à trancher un conflit bipolaire plutôt qu'à exercer une décision de pure politique. Néanmoins, elle joue aussi un rôle de premier plan dans l'établissement des politiques générales, dans la gestion du régime complexe de réglementation des valeurs mobilières, ainsi que dans la conciliation des intérêts de divers groupes et dans la protection du public : *Brosseau c. Alberta Securities Commission*, [1989] 1 R.C.S. 301, p. 313-314. Ce rôle commande une certaine déférence de la part des cours de révision : *Pezim*, précité, p. 591.

L'interprétation de l'art. 162 représente une question d'interprétation de la loi habilitante de la Commission. Comme je l'ai mentionné précédemment, l'application de l'art. 162 exige de déterminer dans quel cas une ordonnance relève de l'intérêt public et, pour ce faire, la Commission doit faire appel à son expertise. Même si la Commission n'est pas liée par son interprétation de l'art. 162 quant à ses décisions futures, une fois qu'elle conclut qu'elle peut prendre en considération la dissuasion générale, il est peu probable qu'elle cesse de le faire dans l'avenir. Cette interprétation acquiert une valeur de précédent. Dans l'ensemble, la nature de la question milite en faveur de la déférence.

La pondération des divers facteurs de l'analyse pragmatique et fonctionnelle tend à faire conclure à l'application de la norme de contrôle de la décision raisonnable, plutôt que de la norme de contrôle plus exigeante de la décision correcte. La cour de révision doit donc se demander s'il existe un fondement rationnel à la décision de la Commission au regard du cadre législatif et des circonstances de l'espèce. Les motifs, considérés dans leur ensemble, étayaient-ils la décision (*Barreau du Nouveau-Brunswick c. Ryan*, [2003]

47

48

49

to consider general deterrence in determining whether a sanction under s. 162 would be in the public interest?

50 In applying the standard of reasonableness, the reviewing court should not determine whether it agrees with the determination of the tribunal. Such a conclusion is irrelevant: *Canada (Director of Investigation and Research) v. Southam Inc.*, [1997] 1 S.C.R. 748, at para. 80. The focus should be on the reasonableness of the decision or the order, not on whether it was a tolerable deviation from a preferred outcome.

51 In my view, the Commission's interpretation of s. 162 was reasonable.

C. General Deterrence

52 Deterrent penalties work on two levels. They may target society generally, including potential wrongdoers, in an effort to demonstrate the negative consequences of wrongdoing. They may also target the individual wrongdoer in an attempt to show the unprofitability of repeated wrongdoing. The first is general deterrence; the second is specific or individual deterrence: see C. C. Ruby, *Sentencing* (5th ed. 1999). In both cases deterrence is prospective in orientation and aims at preventing future conduct.

53 General deterrence as an aim of sentencing in criminal law is well established: see *R. v. M. (C.A.)*, [1996] 1 S.C.R. 500, at para. 56; *R. v. Morrissey*, [2000] 2 S.C.R. 90, 2000 SCC 39, at paras. 44 and 46. One of its earliest proponents was Jeremy Bentham. In his view, where the same result cannot be achieved through other modes of punishment and the net benefit to society outweighs the harm imposed on the offender, a deterrent penalty should be imposed and tailored in order to discourage others from committing the same offence. He assumes that citizens are rational actors, who will adjust their conduct according to the disincentives

1 R.C.S. 247, 2003 CSC 20, par. 56)? Plus précisément, est-il raisonnable que la Commission prenne en considération la dissuasion générale pour déterminer s'il est dans l'intérêt public d'imposer la sanction prévue à l'art. 162?

Lorsqu'elle applique la norme de la décision raisonnable, la cour de révision ne doit pas rechercher si elle est d'accord avec la décision du tribunal. Une telle conclusion n'est pas pertinente : *Canada (Directeur des enquêtes et recherches) c. Southam Inc.*, [1997] 1 R.C.S. 748, par. 80. Elle doit s'attacher à l'examen du caractère raisonnable de la décision ou de l'ordonnance, non à la question de savoir si celle-ci s'écarte de manière acceptable d'un résultat préférable.

À mon avis, l'interprétation donnée par la Commission à l'art. 162 était raisonnable.

C. Dissuasion générale

Les peines dissuasives fonctionnent à deux niveaux. Elles peuvent cibler la société en général, y compris les contrevenants potentiels, dans le but d'illustrer les conséquences négatives d'un comportement fautif. Elles peuvent aussi cibler le contrevenant particulier afin de démontrer que la récidive ne profite pas. Il s'agit, dans le premier cas, de dissuasion générale et, dans le second, de dissuasion spécifique ou individuelle : voir C. C. Ruby, *Sentencing* (5^e éd. 1999). Dans les deux cas, la dissuasion est prospective et vise à prévenir des comportements futurs.

Il est bien établi que la dissuasion générale constitue l'un des objectifs de la détermination de la peine en droit pénal : voir *R. c. M. (C.A.)*, [1996] 1 R.C.S. 500, par. 56; *R. c. Morrissey*, [2000] 2 R.C.S. 90, 2003 CSC 39, par. 44 et 46. Jeremy Bentham a été l'un des premiers partisans de la dissuasion générale. Selon lui, s'il est impossible d'arriver au même résultat par d'autres modes de sanction et que l'avantage net qu'en retire la société l'emporte sur le préjudice que subit le contrevenant, il convient d'infliger une peine dissuasive, qui soit conçue de telle manière qu'elle dissuade les autres de commettre la même infraction. Bentham présume que les citoyens

of deterrent penalties: A. Ashworth, *Sentencing and Criminal Justice* (3rd ed. 2003), at p. 64. Similarly, law and economic theorists such as R. A. Posner view deterrent penalties as a kind of pricing system: “An Economic Theory of the Criminal Law” (1985), 85 *Colum. L. Rev.* 1193.

However, general deterrence is not without its critics. In the criminal context, commentators and courts have expressed doubts as to the effectiveness of imprisonment as a general deterrent: *R. v. Wismayer* (1997), 115 C.C.C. (3d) 18 (Ont. C.A.), at p. 36; Canadian Sentencing Commission, *Sentencing Reform: A Canadian Approach* (1987) (Archambault Report), at pp. 136-37.

In this appeal we are asked whether it is reasonable to decide that general deterrence has a role to play in the policing of capital markets. The conventional view is that participants in capital markets are rational actors. This is probably more true of market systems than it is of social behaviour. It is therefore reasonable to assume, particularly with reference to the expertise of the Commission in regulating capital markets, that general deterrence has a proper role to play in determining whether to make orders in the public interest and, if they choose to do so, the severity of those orders.

This approach is consonant with United States securities jurisprudence, which accepts that general deterrence may be a consideration in imposing penalties for fraudulent behaviour. The rationale is that the public interest demands appropriate sanctions to secure compliance with the rules, regulations and policies of the Securities and Exchange Commission (“SEC”): see, e.g., *United States v. Matthews*, 787 F.2d 38 (2d Cir. 1986), at p. 47. Civil penalties are increasingly important to the SEC for a number of reasons, including general deterrence: see R. G. Ryan, “Securities

sont des acteurs rationnels qui régleront leur conduite selon la rigueur des peines dissuasives : A. Ashworth, *Sentencing and Criminal Justice* (3^e éd. 2003), p. 64. De même, les théoriciens du droit et de l'économie, tel que R. A. Posner, conçoivent les peines dissuasives comme une sorte de système de tarification : « An Economic Theory of the Criminal Law » (1985), 85 *Colum. L. Rev.* 1193.

La dissuasion générale ne fait toutefois pas l'unanimité. Dans le contexte pénal, les commentateurs et les tribunaux ont exprimé des doutes quant à l'efficacité de l'emprisonnement comme mesure de dissuasion générale : *R. c. Wismayer* (1997), 115 C.C.C. (3d) 18 (C.A. Ont.), p. 36; Commission canadienne sur la détermination de la peine, *Réformer la sentence : une approche canadienne* (1987) (rapport Archambault), p. 150-151.

En l'espèce, on nous demande s'il est raisonnable de conclure que la dissuasion générale a un rôle à jouer dans la réglementation des marchés de capitaux. Selon l'opinion courante, les participants aux marchés de capitaux demeurent des acteurs rationnels. Cette théorie vaut probablement davantage pour les systèmes de marchés que pour les comportements sociaux. Il est donc raisonnable de présumer, surtout du fait de l'expertise de la Commission dans la réglementation des marchés de capitaux, que la dissuasion générale conserve un rôle légitime dans la décision de prononcer ou non des ordonnances dans l'intérêt public et, le cas échéant, quant à la sévérité de ces ordonnances.

Cette approche s'accorde avec la jurisprudence américaine en matière de valeurs mobilières. Cette dernière accepte que la dissuasion générale puisse être un facteur pertinent dans l'imposition des pénalités pour sanctionner une conduite frauduleuse. En effet, l'intérêt public commande l'application de sanctions appropriées pour assurer l'observation des règles, des règlements et des politiques de la Securities and Exchange Commission (« SEC ») : voir p. ex. *United States c. Matthews*, 787 F.2d 38 (2d Cir. 1986), p. 47. L'importance des peines civiles ne cesse de croître pour la SEC

54

55

56

Enforcement: Civil Penalties in SEC Enforcement Cases: A Rising Tide” (2003), 17 *Insights* 17.

57

The Commission imposed the financial penalty on Hartvikson and Johnson under s. 162 of the Act, which provides that if the Commission finds after a hearing that a person has acted contrary to the Act, regulations or a decision of the Commission, and it is in the public interest to make such an order, it may impose a fine of no more than \$100,000:

162 If the commission, after a hearing,

- (a) determines that a person has contravened
 - (i) a provision of this Act or of the regulations, or
 - (ii) a decision, whether or not the decision has been filed under section 163, and
- (b) considers it to be in the public interest to make the order

the commission may order the person to pay the commission an administrative penalty of not more than \$100 000.

The Commission considered it to be in the public interest to levy the maximum fine for Hartvikson and Johnson’s breach of s. 61.

58

“Public interest” is not defined in the Act. This Court considered the scope of a securities commission’s public interest jurisdiction in *Asbestos*, *supra*. At issue in *Asbestos* was the Ontario Securities Commission’s jurisdiction to intervene in Ontario’s capital markets, for purposes of protection and prevention, if it is in the public interest to do so pursuant to s. 127(1) of the *Securities Act*, R.S.O. 1990, c. S.5. This Court held that the discretion to act in the public interest is not unlimited. In exercising its discretion the Commission should consider “the protection of investors and the efficiency of, and public confidence in, capital markets generally” (*Asbestos*, *supra*, at para. 45). Because s. 127 is regulatory, its sanctions are not remedial or punitive, but rather are preventative in nature and prospective in application. As a result, this Court held that s. 127 could not be used to redress misconduct alleged to have caused

et ce, pour des motifs divers, dont la nécessité de la dissuasion générale : voir R. G. Ryan, « Securities Enforcement : Civil Penalties in SEC Enforcement Cases : A Rising Tide » (2003), 17 *Insights* 17.

La Commission a imposé à MM. Hartvikson et Johnson la peine pécuniaire prévue à l’art. 162 de la Loi. Selon celui-ci, si la Commission conclut, après audience, qu’une personne a contrevenu à la Loi, à son règlement d’application ou à une décision de la Commission, et qu’il est dans l’intérêt public de le faire, elle peut imposer une amende d’au plus 100 000 \$:

162 Si, après audience, la Commission :

- a) conclut qu’une personne a contrevenu :
 - (i) à une disposition de la présente loi ou de son règlement d’application,
 - (ii) à une décision, déposée ou non, sous le régime de l’article 163;
- b) estime qu’il est dans l’intérêt public de le faire,

elle peut rendre une ordonnance enjoignant à la personne de verser une amende d’au plus 100 000 \$.

La Commission a jugé que l’imposition de l’amende maximale à MM. Hartvikson et Johnson pour avoir violé l’art. 61 était dans l’intérêt public.

La Loi ne définit pas l’« intérêt public ». Dans *Asbestos*, précité, notre Cour a examiné l’étendue de la compétence relative à l’intérêt public d’une commission des valeurs mobilières. Dans cette affaire, il fallait décider si la Commission des valeurs mobilières de l’Ontario a compétence pour intervenir sur les marchés de capitaux de l’Ontario pour des finalités de protection et de prévention s’il est dans l’intérêt public qu’elle le fasse en application du par. 127(1) de la *Loi sur les valeurs mobilières*, L.R.O. 1990, ch. S.5. Selon notre Cour, le pouvoir discrétionnaire d’agir dans l’intérêt public n’avait pas un caractère illimité. Lorsqu’elle est appelée à exercer son pouvoir discrétionnaire, la Commission doit prendre en considération « la protection des investisseurs et l’efficacité des marchés financiers ainsi que la confiance du public en ceux-ci en général » (*Asbestos*, précité, par. 45).

harm to private parties or individuals: *Asbestos, supra*, at paras. 41-45. It should be observed that our Court was not considering the function of general deterrence in the exercise of the jurisdiction of a securities commission to impose fines and administrative penalties nor denying that general deterrence might play a role in this respect.

Braidwood J.A. understood *Asbestos, supra*, to foreclose the imposition of public interest penalties for the purpose of general deterrence. With respect, Braidwood J.A.'s interpretation was mistaken.

In my view, nothing inherent in the Commission's public interest jurisdiction, as it was considered by this Court in *Asbestos, supra*, prevents the Commission from considering general deterrence in making an order. To the contrary, it is reasonable to view general deterrence as an appropriate, and perhaps necessary, consideration in making orders that are both protective and preventative. Ryan J.A. recognized this in her dissent: "The notion of general deterrence is neither punitive nor remedial. A penalty that is meant to generally deter is a penalty designed to discourage or hinder like behaviour in others" (para. 125).

The *Oxford English Dictionary* (2nd ed. 1989), vol. XII, defines "preventive" as "[t]hat anticipates in order to ward against; precautionary; that keeps from coming or taking place; that acts as a hindrance or obstacle". A penalty that is meant to deter generally is a penalty that is designed to keep an occurrence from happening; it discourages similar wrongdoing in others. In a word, a general deterrent is preventative. It is therefore reasonable to consider general deterrence as a factor, albeit not the only one, in imposing a sanction under s. 162. The respective importance of general deterrence as

En raison de la nature réglementaire de l'art. 127, les sanctions prévues par cette disposition ne sont pas réparatrices ou punitives, mais plutôt de nature préventive et prospective. Par conséquent, notre Cour a conclu qu'une partie privée ou un particulier ne pouvait invoquer l'art. 127 pour réparer un acte d'inconduite qui lui aurait causé un préjudice : *Asbestos*, précité, par. 41-45. Il convient de noter que notre Cour n'examinait pas alors la fonction de dissuasion générale dans l'exercice de la compétence d'une commission des valeurs mobilières pour imposer des amendes et des sanctions administratives et reconnaissait que la dissuasion générale peut jouer un rôle à cet égard.

Selon le juge Braidwood, l'arrêt *Asbestos*, précité, interdit d'imposer des pénalités d'intérêt public aux fins de dissuasion générale. Avec égards, cette interprétation du juge Braidwood est erronée.

À mon avis, rien dans la compétence relative à l'intérêt public de la Commission que notre Cour a examinée dans *Asbestos*, précité, ne l'empêche de tenir compte de la dissuasion générale lorsqu'elle prononce une ordonnance. Au contraire, il est raisonnable de considérer qu'il s'agit d'un facteur pertinent, voire nécessaire, dans l'établissement d'ordonnances de nature à la fois protectrice et préventive. La juge Ryan l'a d'ailleurs reconnu dans sa dissidence : [TRADUCTION] « La notion de dissuasion générale n'est ni punitive ni réparatrice. Une pénalité qui se veut généralement dissuasive est celle qui vise à décourager ou à empêcher les autres de se livrer à de tels comportements » (par. 125).

Le *Nouveau Petit Robert* (2003) définit ainsi le mot « préventif » : « [q]ui tend à empêcher (une chose fâcheuse) de se produire ». Une pénalité qui se veut généralement dissuasive est celle qui vise à empêcher une chose de survenir; elle décourage les autres de se livrer à des actes fautifs semblables. En un mot, une mesure de dissuasion générale constitue une mesure préventive. On peut donc raisonnablement reconnaître la dissuasion générale comme un facteur pertinent, parmi d'autres, dans l'infliction d'une peine sous le régime de l'art. 162. L'importance respective du facteur de la dissuasion

59

60

61

a factor will vary according to the breach of the Act and the circumstances of the person charged with breaching the Act.

62 It may well be that the regulation of market behaviour only works effectively when securities commissions impose *ex post* sanctions that deter forward-looking market participants from engaging in similar wrongdoing. That is a matter that falls squarely within the expertise of securities commissions, which have a special responsibility in protecting the public from being defrauded and preserving confidence in our capital markets.

D. *The Commission's Order Was Reasonable*

63 Further, it was reasonable in all the circumstances for the Commission to conclude that general deterrence applies in respect of Hartvikson and Johnson's conduct. While a specific breach of the Act is required to trigger the application of s. 162, unlike s. 161, the penalty that the Commission ultimately imposes should take into account the entire context, as well as the preservation of the public interest. The public interest must be satisfied under both ss. 161 and 162, and is not restricted to situations where the Commission imposes a ban on market participation under s. 161. Where conduct could be addressed under the two sections, the Commission may use both provisions to craft the order that is most in the public interest.

64 The weight given to general deterrence will vary from case to case and is a matter within the discretion of the Commission. Protecting the public interest will require a different remedial emphasis according to the circumstances. Courts should review the order globally to determine whether it is reasonable. No one factor should be considered in isolation because to do so would skew the textured and nuanced evaluation conducted by the Commission in crafting an order in the public interest. Nevertheless, unreasonable weight given to a particular factor, including general deterrence, will

générale variera selon l'infraction à la Loi et la situation de la personne accusée de l'avoir commise.

Il se peut fort bien que la réglementation des comportements sur les marchés ne donne des résultats valables que si les commissions des valeurs mobilières infligent après coup des peines qui dissuadent les participants au marché prudents de se livrer à de tels actes fautifs. Une semblable question relève clairement du champ d'expertise des commissions des valeurs mobilières, dans leur responsabilité particulière de protéger le public contre la fraude et de maintenir la confiance dans nos marchés de capitaux.

D. *L'ordonnance de la Commission était raisonnable*

En outre, eu égard à l'ensemble des circonstances, la Commission pouvait raisonnablement conclure que la dissuasion générale s'applique à la conduite de MM. Hartvikson et Johnson. Même si, contrairement au cas de l'art. 161, une violation précise de la loi est nécessaire pour mettre en application l'art. 162, la Commission doit tenir compte du contexte global et de la protection de l'intérêt public pour déterminer en fin de compte la peine à infliger. L'intérêt public doit être pris en compte selon les art. 161 et 162, mais il ne se limite pas aux cas où la Commission prononce une interdiction de participer au marché sous le régime de l'art. 161. Lorsque la conduite en cause est visée par ces deux dispositions, la Commission peut s'appuyer sur les deux textes pour élaborer une ordonnance qui respecte le mieux possible l'intérêt public.

Le poids à donner à la dissuasion générale variera d'une affaire à l'autre et relève du pouvoir discrétionnaire de la Commission. La protection de l'intérêt public exige que l'on privilégie des mesures de réparation susceptibles de varier selon les circonstances. Les tribunaux doivent examiner l'ordonnance dans son ensemble pour vérifier son caractère raisonnable. Aucun facteur ne peut être pris en considération isolément. Une telle méthode fausserait l'évaluation détaillée et nuancée qui s'impose à la Commission pour concevoir une ordonnance qui soit dans l'intérêt public. Cependant, l'attribution d'un

render the order itself unreasonable. Iacobucci J. in *Pezim, supra*, at p. 607, suggested that an example of such unreasonableness would be the exercise of the Commission's discretion in a manner that was capricious or vexatious.

In my opinion, increasing the amount of the fine is not a "vexatious or capricious" exercise of the Commission's discretion but sends a clear message to other actors in the British Columbia securities market that a breach of s. 61 will be dealt with severely, and it is rational to assume that this conduct will accordingly be deterred. The Commission stressed the seriousness of the respondents' conduct and the damage done to the integrity of the capital markets, and found that when making an order that is in the public interest, "[w]e are obliged to take whatever remedial steps we determine are appropriate to maintain the public's confidence in the fairness of our markets" (para. 14).

The Commission's order was also a reasonable one globally. The Commission weighed the aggravating and mitigating factors and determined the appropriate penalty. Hartvikson and Johnson were the primary movers behind the control group's deceitful conduct. They were the leading players in breaching s. 61 of the Act. It does not appear on the face of the Commission's reasons for making the order under s. 162 that it gave unreasonable weight to general deterrence.

The respondents argued that the Commission erred in not giving appropriate weight to the settlements reached by the other members of the control group. I disagree.

In my view, settlement agreements arrived at by co-respondents and the Executive Director are not binding on the Commission in determining the appropriate penalty for other co-respondents, although such settlements are among the relevant factors in assessing the appropriate penalty under s. 162. There is no support in the Act to find that

trop grand poids à un facteur particulier, y compris la dissuasion générale, rendrait l'ordonnance déraisonnable. Le juge Iacobucci, dans l'arrêt *Pezim*, précité, p. 607, laisse d'ailleurs entendre que l'exercice du pouvoir discrétionnaire de la Commission d'une manière arbitraire ou vexatoire constituerait un cas de décision à caractère déraisonnable.

À mon avis, l'augmentation du montant de l'amende ne constitue pas un exercice « arbitraire ou vexatoire » du pouvoir discrétionnaire de la Commission, mais transmet un message clair aux autres acteurs du marché des valeurs mobilières de la Colombie-Britannique, selon lequel toute violation de l'art. 61 sera sévèrement sanctionnée. Il est donc rationnel de présumer qu'une telle conduite sera ainsi découragée. La Commission a souligné la gravité de la conduite des intimés et du préjudice porté à l'intégrité des marchés de capitaux. Selon elle, pour rendre une ordonnance qui soit dans l'intérêt public, [TRADUCTION] « [i] nous faut prendre toutes les mesures réparatrices que nous estimons nécessaires pour maintenir la confiance du public dans l'équité de nos marchés » (par. 14).

L'ordonnance de la Commission était également raisonnable dans l'ensemble. La Commission a mis en balance les facteurs aggravants et les facteurs atténuants et déterminé la peine appropriée. MM. Hartvikson et Johnson ont été les principaux initiateurs du comportement dolosif du groupe de contrôle. Ils ont joué un rôle moteur dans la violation de l'art. 61 de la Loi. Au vu des motifs fondant son ordonnance en vertu de l'art. 162, la Commission ne paraît pas avoir accordé une importance déraisonnable à la dissuasion générale.

Les intimés ont plaidé que la Commission avait commis une erreur en n'accordant pas l'importance voulue aux ententes conclues par les autres membres du groupe de contrôle. Je ne suis pas d'accord.

À mon avis, les règlements amiables conclus par les coïntimés et le directeur général ne lient pas la Commission lorsqu'il s'agit de déterminer la pénalité applicable aux autres coïntimés, bien que ces ententes fassent partie des facteurs pertinents dans l'évaluation de la pénalité appropriée en vertu de l'art. 162. Rien dans la Loi ne permet de conclure

65

66

67

68

settlements between a party against whom enforcement proceedings are brought and the Executive Director are binding as precedent upon the Commission. Indeed, such an approach would unduly fetter the Commission's mandate to make orders in the public interest. Nor, in light of the discount accorded settlements, do they necessarily reflect the appropriate penalty in all cases.

69 Moreover, there appear to have been reasonable grounds for the Commission to impose a heavier penalty pursuant to s. 162 upon Hartvikson and Johnson than upon their co-respondents. The Commission's sanction of Hartvikson and Johnson appears to be reasonable in comparison to the settlement agreements in light of the finding by the Commission that Hartvikson and Johnson were the driving force responsible for the events described in the notice of hearing. Parity with the settlement agreements is not necessary because the Commission concluded that the respondents were more culpable than the other brokers.

70 Accordingly, the Court of Appeal erred by disregarding the Commission's findings as well as the weight the Commission gave them. The weight that the Commission attributed to general deterrence and the settlement agreements is reasonable in all the circumstances and should not be disturbed by this Court.

E. The Court of Appeal May Substitute a Sanction

71 The Executive Director argued that the Court of Appeal ought to have referred the question of the appropriate sanction back to the Commission once it had found its decision to be unreasonable. I conclude, however, that it would have been unnecessary under s. 167(3) for the Court of Appeal to refer the question of appropriate sanctions back to the Commission.

72 Section 167(3) of the Act provides that "[i]f an appeal is taken under this section, the Court of Appeal may direct the commission to make a decision or to perform an act that the commission is authorised and empowered to do". Section 167(3) is

que les ententes entre une partie visée par une procédure d'exécution et le directeur général constituent un précédent susceptible de lier la Commission. D'ailleurs, une telle conclusion limiterait indûment le mandat de la Commission, qui consiste à rendre des ordonnances dans l'intérêt public. Compte tenu de la réduction de la peine du fait du règlement, les ententes ne reflètent pas non plus nécessairement la pénalité applicable dans tous les cas.

En outre, la Commission paraît avoir eu des motifs raisonnables pour infliger une pénalité plus lourde à MM. Hartvikson et Johnson qu'à leurs coïntimés sous le régime de l'art. 162. La peine prononcée par la Commission à leur égard paraît raisonnable par rapport aux règlements amiables, compte tenu de sa conclusion qu'ils étaient les âmes dirigeantes responsables des événements décrits dans l'avis d'audience. La parité avec les règlements amiables ne s'impose pas, car la Commission a conclu que la culpabilité des intimés était plus grande que celle des autres courtiers.

Par conséquent, la Cour d'appel a commis une erreur en ne tenant pas compte des conclusions de la Commission et du poids que cette dernière leur a accordé. Le poids que la Commission a attribué à la dissuasion générale et aux règlements amiables est raisonnable eu égard à l'ensemble des circonstances, et la Cour ne devrait pas le modifier.

E. La Cour d'appel peut substituer une peine

Le directeur général a fait valoir que la Cour d'appel aurait dû renvoyer à la Commission la question de la peine appropriée dès qu'elle avait conclu que la décision de cette dernière était déraisonnable. J'estime toutefois qu'il n'aurait pas été nécessaire, selon le par. 167(3), que la Cour d'appel renvoie à la Commission la question des peines appropriées.

Le paragraphe 167(3) de la Loi prévoit que, [TRADUCTION] « [s]’il est interjeté appel en vertu de la présente disposition, la Cour d’appel peut ordonner à la Commission de prendre toute décision ou toute autre mesure que la Commission a le pouvoir

permissive and does not mandate that the Court of Appeal direct the Commission to reassess the appropriate penalty. To the contrary, on an ordinary construction, the wording of s. 167(3) would permit the Court of Appeal to direct the Commission to order a particular penalty.

This Court has interpreted a similar provision as empowering the Court of Appeal to direct the Commission to make an order; it did not require the question of penalty to be remitted to the Commission: *Hretchka v. Attorney General of British Columbia*, [1972] S.C.R. 119, at pp. 126 and 129-30. The provision at issue in *Hretchka* was s. 31(5) of the *Securities Act, 1967*, S.B.C. 1967, c. 45, as amended by S.B.C. 1968, c. 50, which is very similar to s. 167(3) of the current Act. Martland J. held that the provision did not prohibit the Court from varying the order of the Commission. Consequently, it is within the Court of Appeal's jurisdiction to order the Commission to substitute a penalty.

The Court of Appeal may itself substitute the appropriate penalty pursuant to s. 9(8)(b) of the *Court of Appeal Act*, R.S.B.C. 1996, c. 77, which provides that "if the appeal is not from the Supreme Court, the Court of Appeal has the power, authority and jurisdiction vested in the court or tribunal from which the appeal was brought".

VII. Disposition

In the result, I would allow the appeal with costs, and reinstate the Commission's order.

Appeal allowed with costs.

Solicitor for the appellant: British Columbia Securities Commission, Vancouver.

Solicitors for the respondents: Lang Michener, Vancouver.

Solicitor for the intervenor: Ontario Securities Commission, Toronto.

de prendre ». Le paragraphe 167(3) est facultatif : il n'exige pas que la Cour d'appel ordonne à la Commission de réévaluer le caractère approprié de la peine. Au contraire, selon une interprétation normale, le libellé du par. 167(3) permettrait à la Cour d'appel d'enjoindre à la Commission d'infliger une peine en particulier.

La Cour a interprété une disposition semblable comme autorisant la Cour d'appel à enjoindre à la Commission de prononcer une ordonnance; elle n'a pas exigé que la question de la peine soit renvoyée à la Commission : *Hretchka c. Procureur général de la Colombie-Britannique*, [1972] R.C.S. 119, p. 126 et p. 129-130. La disposition en litige dans *Hretchka* est le par. 31(5) de la *Securities Act, 1967*, S.B.C. 1967, ch. 45, modifiée par S.B.C. 1968, ch. 50, qui demeure très semblable au par. 167(3) de la Loi actuelle. Le juge Martland a conclu que cette disposition n'interdisait pas à la Cour de modifier l'ordonnance de la Commission. La Cour d'appel a donc compétence pour enjoindre à la Commission de substituer une peine.

La Cour d'appel peut elle-même substituer la pénalité appropriée en vertu de l'al. 9(8)b) de la *Court of Appeal Act*, R.S.B.C. 1996, ch. 77, lequel dispose que [TRADUCTION] « si l'appel ne vise pas une décision de la Cour suprême, la Cour d'appel a le pouvoir, l'autorité et la compétence qui sont dévolus à la cour ou au tribunal administratif dont appel est interjeté ».

VII. Dispositif

Par conséquent, je suis d'avis d'accueillir le pourvoi avec dépens et de rétablir l'ordonnance de la Commission.

Pourvoi accueilli avec dépens.

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

Procureurs des intimés : Lang Michener, Vancouver.

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

73

74

75