

**John Robert Verdun** *Appellant*

v.

**Toronto-Dominion Bank** *Respondent*

INDEXED AS: VERDUN v. TORONTO-DOMINION BANK

File No.: 24604.

Hearing and judgment: April 29, 1996.

Reasons delivered: October 31, 1996.

Present: L'Heureux-Dubé, Sopinka, Gonthier, Cory, McLachlin, Iacobucci and Major JJ.

ON APPEAL FROM THE COURT OF APPEAL FOR ONTARIO

*Banks — Shareholders — Proposals — Annual meeting of shareholders — Whether beneficial shareholder of bank may submit proposals for inclusion in bank's management proxy circular — Whether beneficial shareholder a "shareholder entitled to vote" within meaning of s. 143(1) of Bank Act — Bank Act, S.C. 1991, c. 46, ss. 93(1), 143(1).*

The appellant, the beneficial owner of common voting shares of the respondent Bank, submitted proposals to the Bank for inclusion in a management proxy circular, which was to be sent to the Bank's shareholders in connection with the annual shareholders' meeting. The Bank declined to include these proposals in its circular. The appellant then brought an application for an order to restrain the Bank from holding its annual meeting until it included his proposals in its management proxy circular. Both the Ontario Court (General Division) and the Court of Appeal dismissed the application.

*Held:* The appeal should be dismissed.

*Per* Sopinka, Gonthier, Cory, Iacobucci and Major JJ.: The appellant, a beneficial shareholder, is not entitled to have his proposals included in the Bank's management proxy circular. Section 143(1) of the *Bank Act* provides that only a "shareholder entitled to vote at an annual meeting of shareholders of a bank may . . . submit a proposal". Under s. 93(1) of the Act, a bank may "treat the registered owner" of the shares "as the person

**John Robert Verdun** *Appelant*

c.

**Banque Toronto-Dominion** *Intimée*

RÉPERTORIÉ: VERDUN c. BANQUE TORONTO-DOMINION

N° du greffe: 24604.

Audition et jugement: 29 avril 1996.

Motifs déposés: 31 octobre 1996.

Présents: Les juges L'Heureux-Dubé, Sopinka, Gonthier, Cory, McLachlin, Iacobucci et Major.

EN APPEL DE LA COUR D'APPEL DE L'ONTARIO

*Banques — Actionnaires — Propositions — Assemblée annuelle des actionnaires — Un véritable propriétaire d'actions d'une banque peut-il soumettre des propositions en vue de les faire incorporer dans une circulaire de sollicitation de procurations envoyée par la direction de la banque? — Un véritable propriétaire d'actions est-il un «actionnaire habile à voter» au sens de l'art. 143(1) de la Loi sur les banques? — Loi sur les banques, L.C. 1991, ch. 46, art. 93(1), 143(1).*

L'appelant, un véritable propriétaire d'actions ordinaires avec droit de vote de la banque intimée, a soumis à cette dernière des propositions en vue de les faire incorporer dans une circulaire de la direction sollicitant des procurations, qui devait être envoyée aux actionnaires de la banque relativement à leur assemblée annuelle. La banque a refusé d'incorporer ces propositions dans sa circulaire. L'appelant a alors présenté une demande d'ordonnance interdisant à la banque de tenir son assemblée annuelle tant qu'elle n'aurait pas incorporé les propositions qu'il avait soumises dans la circulaire de la direction sollicitant des procurations. La Cour de l'Ontario (Division générale) et la Cour d'appel ont toutes les deux rejeté la demande.

*Arrêt:* Le pourvoi est rejeté.

*Les* juges Sopinka, Gonthier, Cory, Iacobucci et Major: L'appelant, un véritable actionnaire, n'a pas droit à ce que ses propositions soient incorporées dans la circulaire de sollicitation de procurations envoyée par la direction de la banque. Le paragraphe 143(1) de la *Loi sur les banques* prévoit que seuls «les actionnaires habiles à voter lors d'une assemblée annuelle [d'une banque]» peuvent soumettre une proposition à cette der-

exclusively entitled to vote". Since the appellant is not the registered owner, he is not "entitled to vote" and cannot therefore submit a shareholder's proposal. There is nothing in the context of ss. 93(1) and 143(1) to contradict their plain meaning.

*Per* L'Heureux-Dubé and McLachlin JJ.: Subject to the following comment, Iacobucci J.'s reasons are substantially agreed with. Courts should generally use the "modern contextual approach" as the standard, normative approach to statutory interpretation, and may exceptionally resort to the old "plain meaning" rule in appropriate circumstances. The phrase "entitled to vote" can receive several possible definitions depending upon the context in which it is used. To determine the appropriate definition of that phrase in the present context, Iacobucci J. reviewed the provisions in their immediate context, the *Bank Act* as a whole, and the external context and policy implications. This process is not an application of the "plain meaning" approach but rather is an application of the "modern contextual approach" to statutory interpretation. Iacobucci J.'s interpretation of the phrase "entitled to vote" complies with the legislative text and promotes the legislative purpose, thus meeting the "plausibility" and "efficacy" criteria of the contextual approach, and the outcome in this case is reasonable and just, thus meeting the "acceptability" criterion as well.

### Cases Cited

By Iacobucci J.

**Referred to:** *Friesen v. Canada*, [1995] 3 S.C.R. 103; *Stuart Investments Ltd. v. The Queen*, [1984] 1 S.C.R. 536; *Québec (Communauté urbaine) v. Corp. Notre-Dame de Bon-Secours*, [1994] 3 S.C.R. 3; *Greenpeace Foundation of Canada v. Inco Ltd.* (1984), 25 A.C.W.S. (2d) 149, aff'g [1984] O.J. No. 274 (QL).

### Statutes and Regulations Cited

*Bank Act*, S.C. 1991, c. 46, ss. 2 "complainant", "beneficial ownership", 7, 93(1), 96, 126, 137(2) to (5), 138 to 140, 141, 143(1), (2), (3), (5)(b), (e), 145, 263.  
*Canada Business Corporations Act*, R.S.C., 1985, c. C-44.

nière. En vertu du par. 93(1) de la Loi, la banque peut «considérer le détenteur inscrit» des actions «comme la seule personne ayant qualité pour voter». Étant donné que l'appelant n'est pas le détenteur inscrit, il n'a pas «qualité pour voter» et il ne peut donc pas soumettre une proposition d'actionnaire. Rien dans le contexte des par. 93(1) et 143(1) n'en contredit le sens ordinaire.

*Les juges* L'Heureux-Dubé et McLachlin: Sous réserve du commentaire suivant, il y a accord, pour l'essentiel, avec les motifs du juge Iacobucci. Les tribunaux doivent généralement utiliser la «méthode contextuelle moderne» comme méthode normative standard d'interprétation des lois et ils peuvent exceptionnellement recourir à l'ancienne règle du «sens ordinaire» quand les circonstances s'y prêtent. L'expression «habile à voter» est susceptible d'être définie de plusieurs manières selon le contexte dans lequel elle est employée. Pour déterminer la définition appropriée de cette expression dans le présent contexte, le juge Iacobucci a examiné les dispositions en cause dans leur contexte immédiat, la *Loi sur les banques* dans son ensemble, le contexte externe et les incidences en matière de politique générale. Cette démarche est une application non pas de la méthode du «sens ordinaire», mais plutôt de la «méthode contextuelle moderne» d'interprétation des lois. L'interprétation par le juge Iacobucci de l'expression «habile à voter» est conforme au texte législatif et favorise la réalisation de l'objet de ce texte, satisfaisant ainsi aux critères de «plausibilité» et d'«efficacité» de la méthode contextuelle, et le résultat obtenu en l'espèce est raisonnable et juste, et satisfait donc également au critère d'«acceptabilité».

### Jurisprudence

Citée par le juge Iacobucci

**Arrêts mentionnés:** *Friesen c. Canada*, [1995] 3 R.C.S. 103; *Stuart Investments Ltd. c. La Reine*, [1984] 1 R.C.S. 536; *Québec (Communauté urbaine) c. Corp. Notre-Dame de Bon-Secours*, [1994] 3 R.C.S. 3; *Greenpeace Foundation of Canada c. Inco Ltd.* (1984), 25 A.C.W.S. (2d) 149, conf. [1984] O.J. No. 274 (QL).

### Lois et règlements cités

*Loi sur les banques*, L.C. 1991, ch. 46, art. 2 «plaignant», «véritable propriétaire», 7, 93(1), 96, 126, 137(2) à (5), 138 à 140, 141, 143(1), (2), (3), (5)(b), (e), 145, 263.  
*Loi sur les sociétés par actions*, L.R.C. (1985), ch. C-44.

*Securities Exchange Act of 1934*, 48 Stat. 881 (now 15 U.S.C. §§ 78a to 78ll (1994)), § 14(a) [am. Pub. L. 88-467, § 5(a), 78 Stat. 569 (1964)].  
17 C.F.R. § 240.14a-8 (1976).

#### Authors Cited

Canada. Industry Canada. *Canada Business Corporations Act Discussion Paper: Proposals for Technical Amendments*. Ottawa: Industry Canada, 1995.  
Driedger, Elmer A. *Construction of Statutes*, 2nd ed. Toronto: Butterworths, 1983.  
*Driedger on the Construction of Statutes*, 3rd ed. by Ruth Sullivan. Toronto: Butterworths, 1994.  
Ontario Securities Commission. *Report of the Joint Regulatory Task Force on Shareholder Communication to the Canadian Securities Administrators*. Toronto: Ontario Securities Commission, 1987.

APPEAL from an order of the Ontario Court of Appeal rendered January 12, 1995, dismissing the appellant's appeal and allowing the respondent's cross-appeal from a judgment of Kent J., rendered December 9, 1994, dismissing the appellant's application for an order to restrain the respondent from holding its annual meeting until the respondent included the appellant's proposals in its management proxy circular. Appeal dismissed.

*Philip Anisman*, for the appellant.

*W. Niels Ortved* and *R. Paul Steep*, for the respondent.

The reasons of *L'Heureux-Dubé* and *McLachlin JJ.* were delivered by

<sup>1</sup> L'HEUREUX-DUBÉ J. — I substantially agree with my colleague *Iacobucci J.*'s reasons and the result he reaches. I have only one comment which relates to the statutory interpretation methodology relied upon by my colleague.

<sup>2</sup> Courts should generally use the "modern contextual approach" as the standard, normative approach to statutory interpretation, and may exceptionally resort to the old "plain meaning"

*Securities Exchange Act of 1934*, 48 Stat. 881 (maintenant 15 U.S.C. §§ 78a à 78ll (1994)), § 14a) [mod. Pub. L. 88-467, § 5(a), 78 Stat. 569 (1964)].  
17 C.F.R. § 240.14a-8 (1976).

#### Doctrine citée

Canada. Industrie Canada. *La Loi canadienne sur les sociétés par actions — document de consultation — propositions d'amendements de nature technique*. Ottawa: Industrie Canada, 1995.  
Driedger, Elmer A. *Construction of Statutes*, 2nd ed. Toronto: Butterworths, 1983.  
*Driedger on the Construction of Statutes*, 3rd ed. by Ruth Sullivan. Toronto: Butterworths, 1994.  
Ontario Securities Commission. *Report of the Joint Regulatory Task Force on Shareholder Communication to the Canadian Securities Administrators*. Toronto: Ontario Securities Commission, 1987.

POURVOI contre une ordonnance de la Cour d'appel de l'Ontario, rendue le 12 janvier 1995, qui a rejeté l'appel de l'appelant et accueilli l'appel incident de l'intimée contre le jugement du juge Kent, rendu le 9 décembre 1994, qui avait rejeté la demande de l'appelant visant à obtenir une ordonnance interdisant à l'intimée de tenir son assemblée annuelle tant qu'elle n'aurait pas incorporé les propositions qu'il avait soumises dans la circulaire de la direction sollicitant des procurations. Pourvoi rejeté.

*Philip Anisman*, pour l'appelant.

*W. Niels Ortved* et *R. Paul Steep*, pour l'intimée.

Les motifs des juges *L'Heureux-Dubé* et *McLachlin* ont été rendus par

LE JUGE L'HEUREUX-DUBÉ — Je suis substantiellement d'accord avec les motifs de mon collègue le juge *Iacobucci* et le résultat auquel il arrive. Mon seul commentaire portera sur la méthode d'interprétation des lois utilisée par mon collègue.

Les tribunaux doivent généralement utiliser la «méthode contextuelle moderne» comme méthode normative standard d'interprétation des lois et ils peuvent exceptionnellement recourir à l'ancienne

rule in appropriate circumstances. One example of the latter is statutory interpretation in the area of taxation, where the words and expressions used in legislative provisions quite often have a well-defined "plain meaning" within the business community.

In argument before this Court, both parties invoked various statutory interpretation approaches, rules and maxims. I note that the phrase "entitled to vote" does not seem to have one generally accepted "plain meaning" that is recognized as such by the business community. Rather, this phrase can receive several possible definitions depending upon the context in which it is used. Consequently, our Court is called upon to determine the appropriate definition in the context and factual situation of the instant case.

My colleague decided the issue by going through a statutory interpretation exercise as follows. Firstly, various provisions of the *Bank Act*, S.C. 1991, c. 46, were reviewed. Secondly, the impugned provisions were compared with similar provisions in a number of federal and provincial statutes. The American *Securities Exchange Act of 1934*, 48 Stat. 881 (now 15 U.S.C. §§ 78a et seq. (1994)) was also looked at. Thirdly, various task force and policy papers were considered.

Thus, after reviewing the provisions in their immediate context, the Act as a whole, the external context and policy implications, my colleague came to a contextual interpretation of the phrase "entitled to vote". I fully agree with both the process he used and the conclusions he arrived at. However, with respect, the process used by Iacobucci J. is not an application of the "plain meaning" approach: in fact, the "modern contextual approach" to statutory interpretation is the one that is actually used in the instant case.

règle du «sens ordinaire» quand les circonstances s'y prêtent. Par exemple, il y a l'interprétation des lois en matière fiscale, dans lesquelles on utilise des mots et expressions qui ont bien souvent un «sens ordinaire» bien défini dans le monde des affaires.

Au cours des plaidoiries devant notre Cour, les deux parties ont invoqué différentes méthodes, règles et maximes relatives à l'interprétation des lois. Je note que l'expression «habile à voter» ne semble pas avoir un seul «sens ordinaire» généralement accepté, qui soit reconnu comme tel par le monde des affaires. Cette expression est plutôt susceptible d'être définie de plusieurs manières selon le contexte dans lequel elle est employée. Par conséquent, notre Cour est appelée à déterminer la définition appropriée dans le contexte et suivant les faits de la présente affaire.

Mon collègue a tranché la question en adoptant la démarche suivante en matière d'interprétation des lois. Premièrement, il a examiné différentes dispositions de la *Loi sur les banques*, L.C. 1991, ch. 46. Deuxièmement, il a comparé les dispositions attaquées avec les dispositions semblables d'un certain nombre de lois fédérales et provinciales. La *Securities Exchange Act of 1934* des États-Unis, 48 Stat. 881 (maintenant 15 U.S.C. §§ 78a et suiv. (1994)), a également été examinée. Troisièmement, il a étudié divers documents de groupes de travail et énoncés de politique.

Ainsi, après avoir examiné les dispositions dans leur contexte immédiat, la Loi dans son ensemble, le contexte externe et les incidences en matière de politique générale, mon collègue est arrivé à une interprétation contextuelle de l'expression «habile à voter». Je suis entièrement d'accord avec la démarche qu'il a adoptée et les conclusions auxquelles il est arrivé. En toute déférence, cependant, la démarche adoptée par le juge Iacobucci ne constitue pas une application de la méthode du «sens ordinaire»: en fait, c'est la «méthode contextuelle moderne» d'interprétation des lois qui est utilisée en l'espèce.

6 Accordingly, the appropriate methodological reference would be *Driedger on the Construction of Statutes* (3rd ed. 1994), at p. 131:

There is only one rule in modern interpretation, namely, courts are obliged to determine the meaning of legislation in its total context, having regard to the purpose of the legislation, the consequences of proposed interpretations, the presumptions and special rules of interpretation, as well as admissible external aids. In other words, the courts must consider and take into account all relevant and admissible indicators of legislative meaning. After taking these into account, the court must then adopt an interpretation that is appropriate. An appropriate interpretation is one that can be justified in terms of (a) its plausibility, that is, its compliance with the legislative text; (b) its efficacy, that is, its promotion of the legislative purpose; and (c) its acceptability, that is, the outcome is reasonable and just. [Emphasis added.]

7 This methodology was indeed the one followed by my colleague. The outcome he arrived at is an appropriate interpretation that complies with the legislative text and promotes the legislative purpose, thus meeting the plausibility and efficacy criteria of the contextual approach as expounded in *Driedger on the Construction of Statutes, supra*. I share my colleague's view that the policy changes sought by the parties in the circumstances of this case are in the domain of the legislature, not the courts. Accordingly, the outcome in the instant case is reasonable and just, and therefore meets the acceptability criterion as well.

8 Subject to the above considerations, I concur with my colleague's disposition of the appeal.

The judgment of Sopinka, Gonthier, Cory, Iacobucci and Major JJ. was delivered by

9 IACOBUCCI J. — At the hearing on April 29, 1996, this appeal was dismissed with reasons to follow. This appeal requires us to determine whether the appellant, a beneficial shareholder of the respondent bank, is entitled to have his share-

En conséquence, la méthodologie exposée dans *Driedger on the Construction of Statutes* (3<sup>e</sup> éd. 1994), à la p. 131, est appropriée:

[TRADUCTION] Il n'existe qu'une seule règle d'interprétation moderne: les tribunaux sont tenus d'interpréter un texte législatif dans son contexte global, en tenant compte de l'objet du texte en question, des conséquences des interprétations proposées, des présomptions et des règles spéciales d'interprétation, ainsi que des sources acceptables d'aide extérieure. Autrement dit, les tribunaux doivent tenir compte de tous les indices pertinents et acceptables du sens d'un texte législatif. Cela fait, ils doivent ensuite adopter l'interprétation qui est appropriée. L'interprétation appropriée est celle qui peut être justifiée en raison a) de sa plausibilité, c'est-à-dire sa conformité avec le texte législatif, b) de son efficacité, dans le sens où elle favorise la réalisation de l'objet du texte législatif, et c) de son acceptabilité, dans le sens où le résultat est raisonnable et juste. [Je souligne.]

En réalité, c'est cette méthode qu'a suivie mon collègue. Le résultat auquel il est arrivé est une interprétation appropriée qui est conforme au texte législatif et qui favorise la réalisation de l'objet de ce texte, satisfaisant ainsi aux critères de plausibilité et d'efficacité de la méthode contextuelle exposée dans *Driedger on the Construction of Statutes, op. cit.* Je partage l'opinion de mon collègue que les changements de politique générale que cherchent à obtenir les parties dans les circonstances de la présente affaire relèvent du législateur et non des tribunaux. Par conséquent, le résultat obtenu en l'espèce est raisonnable et juste, et satisfait donc également au critère d'acceptabilité.

Sous réserve de ce qui précède, je souscris à la façon dont mon collègue tranche le pourvoi.

Version française du jugement des juges Sopinka, Gonthier, Cory, Iacobucci et Major rendu par

LE JUGE IACOBUCCI — À l'audience du 29 avril 1996, notre Cour a rejeté le présent pourvoi, indiquant qu'elle ferait connaître ses motifs ultérieurement. Il nous faut, en l'espèce, déterminer si l'appelant, qui est véritable propriétaire d'actions (ou véritable actionnaire) de la banque intimée, a droit à ce que ses propositions d'actionnaire soient

holder's proposals included in the respondent's management proxy circular.

### I. Factual Background

The appellant, John Robert Verdun, is the beneficial owner of 200 common voting shares of the respondent, Toronto-Dominion Bank. These shares are held through a registered retirement savings plan ("RRSP"), and the registered owner is the RRSP trustee, Montreal Trust. The appellant is also the beneficial co-owner (with his wife) of 2,100 common voting shares of the respondent, and the registered owner of these shares is RBC Dominion Securities.

On October 25, 1994, the appellant submitted to the respondent 10 proposals (later increased to 11), with accompanying statements, for inclusion in a management proxy circular. This circular was to be sent to shareholders of the respondent in connection with the annual shareholders' meeting scheduled for January 25, 1995. The proposals related to the structure, composition, and operation of the respondent's board of directors, and to procedures at the annual shareholders' meetings.

On November 4, 1994, solicitors for the respondent wrote to the appellant, advising him that the respondent would not include the proposals in the circular because the appellant was not a registered shareholder, i.e., the appellant did not satisfy the requirements of s. 143(1) of the *Bank Act*, S.C. 1991, c. 46, as the respondent understood those requirements. In the alternative, the respondent declined to include the proposals because, in the respondent's opinion, the proposals came within the terms of both s. 143(5)(b) of the *Bank Act*, in that they were submitted to enforce a personal claim or grievance, namely the appellant's desire, expressed in an earlier letter, to be nominated for election to the respondent's Board, and s. 143(5)(e) of the *Bank Act*, in that they were submitted to secure publicity for the appellant.

incorporées dans la circulaire de sollicitation de procurations envoyée par la direction de l'intimée.

### I. Les faits

L'appellant, John Robert Verdun, est véritable propriétaire de 200 actions ordinaires avec droit de vote de l'intimée, la Banque Toronto-Dominion. Ces actions sont détenues au moyen d'un régime enregistré d'épargne-retraite («REÉR»), et le détenteur inscrit est le fiduciaire du REÉR, le Montréal Trust. L'appellant est également véritable copropriétaire (avec son épouse) de 2 100 actions ordinaires avec droit de vote de l'intimée, et le détenteur inscrit de ces actions est RBC Dominion Valeurs Mobilières.

Le 25 octobre 1994, l'appellant a soumis à l'intimée 10 propositions (dont le nombre est ensuite passé à 11), accompagnées de déclarations à l'appui, en vue de les faire incorporer dans une circulaire de la direction sollicitant des procurations. La circulaire devait être envoyée aux actionnaires de l'intimée relativement à leur assemblée annuelle prévue pour le 25 janvier 1995. Les propositions avaient trait à la structure, à la composition et au fonctionnement du conseil d'administration de l'intimée, de même qu'à la procédure suivie lors des assemblées annuelles des actionnaires.

Le 4 novembre 1994, les procureurs de l'intimée ont écrit à l'appellant pour l'informer que l'intimée n'incorporerait pas les propositions dans la circulaire parce que l'appellant n'était pas un actionnaire inscrit, en ce sens qu'il ne satisfaisait pas aux exigences du par. 143(1) de la *Loi sur les banques*, L.C. 1991, ch. 46, telles qu'interprétées par l'intimée. Subsidiairement, l'intimée a refusé d'incorporer les propositions parce que, selon elle, elles relevaient à la fois de l'al. 143(5)(b) de la *Loi sur les banques*, du fait qu'elles avaient pour objet de faire valoir une réclamation personnelle ou d'obtenir la réparation d'un grief personnel, à savoir le désir de l'appellant, exprimé dans une lettre antérieure, d'être candidat à l'élection au conseil d'administration de l'intimée, et de l'al. 143(5)(e) de la *Loi sur les banques*, en ce sens qu'elles avaient été soumises à des fins de publicité personnelle.

13 In this regard, it may be noted that the appellant had a history of somewhat strained relations with the respondent. The appellant, who is the owner, editor and publisher of several small newspapers, had published articles which criticized the respondent in rather vivid language. The appellant had also participated in shareholders' meetings and corresponded with the respondent in a manner that could be described as aggressive in nature and tone. Of course, these matters are irrelevant to s. 143(1); they are relevant only to s. 143(5).

## II. Issues

14 This appeal raises two issues. First, is a beneficial shareholder a "shareholder entitled to vote", within the meaning of s. 143(1) of the *Bank Act*? This is a threshold question. Under s. 143(1), only a "shareholder entitled to vote" may submit a shareholder's proposal for inclusion in a management proxy circular. Second, do the appellant's proposals run afoul of s. 143(5)(b) or s. 143(5)(e) of the *Bank Act*? Under s. 143(5)(b) and (e), the bank is not required to include a proposal in the circular if it is clear that the proposal was submitted primarily to enforce a personal claim or redress a personal grievance, or to promote general political, social or other listed causes; or if the rights associated with the submission of the proposal are being abused to secure publicity.

15 The second question is reached only if the answer to the first question is in the affirmative. Because I answer the first question in the negative, I do not reach the second question. Therefore, I refrain from commenting upon the analysis of the learned trial judge with respect to s. 143(5).

## III. Relevant Statutory Provisions

16 *Bank Act*, S.C. 1991, c. 46

93. (1) A bank or a trustee within the meaning of section 294 may, subject to subsections 137(2) to (5) and

À cet égard, on peut souligner que les relations quelque peu tendues entre l'appellant et l'intimée ne dataient pas d'hier. L'appellant, qui est propriétaire, directeur et éditeur de plusieurs petits journaux, avait publié des articles dans lesquels l'intimée était critiquée plutôt vivement. L'appellant avait aussi participé à des assemblées d'actionnaires et il avait eu avec l'intimée une correspondance dont le ton et le contenu pourraient être qualifiés d'agressifs. Évidemment, ces questions ne sont pas pertinentes quant au par. 143(1); elles ne le sont qu'en ce qui concerne le par. 143(5).

## II. Questions en litige

Le présent pourvoi soulève deux questions. Premièrement, un véritable actionnaire est-il un «actionnaire habile à voter» au sens du par. 143(1) de la *Loi sur les banques*? Il s'agit là d'une question préalable. Selon le par. 143(1), seul un «actionnaire habile à voter» peut soumettre une proposition d'actionnaire en vue de son incorporation dans une circulaire de la direction sollicitant des procurations. Deuxièmement, les propositions de l'appellant vont-elles à l'encontre des al. 143(5)b) ou 143(5)e) de la *Loi sur les banques*? Selon les al. 143(5)b) et e), la banque n'est pas tenue d'incorporer une proposition dans la circulaire s'il est clair qu'elle vise principalement à faire valoir une réclamation personnelle, à obtenir la réparation d'un grief personnel ou à servir des fins générales d'ordre politique ou social ou d'autres fins énumérées, ou encore si les droits liés à la présentation des propositions sont exercés abusivement à des fins de publicité.

Il ne sera nécessaire de répondre à la deuxième question que si la réponse à la première est affirmative. Puisque je réponds à la première question par la négative, je n'ai pas à répondre à la deuxième. Par conséquent, je m'abstiens de faire des commentaires sur l'analyse du juge de première instance relativement au par. 143(5).

## III. Les dispositions législatives pertinentes

*Loi sur les banques*, L.C. 1991, ch. 46

93. (1) La banque ou le fiduciaire visé à l'article 295 (*sic*) peut, sous réserve des paragraphes 137(2) à (5) et

sections 138 to 141 and 145, treat the registered owner of a security as the person exclusively entitled to vote, to receive notices, to receive any interest, dividend or other payment in respect of the security and to exercise all of the rights and powers of an owner of the security.

143. (1) A shareholder entitled to vote at an annual meeting of shareholders of a bank may

- (a) submit to the bank notice of any matter that the shareholder proposes to raise at the meeting; and
- (b) discuss at the meeting any matter in respect of which the shareholder would have been entitled to submit a proposal.

(2) A bank that solicits proxies shall, in the management proxy circular required by subsection 261(1), set out any proposal of a shareholder submitted for consideration at a meeting of shareholders or attach the proposal to the management proxy circular.

(3) If so requested by a shareholder who submits a proposal to a bank, the bank shall include in the management proxy circular, or attach thereto, a statement by the shareholder of not more than two hundred words in support of the proposal and the name and address of the shareholder.

(5) A bank is not required to comply with subsections (2) and (3) if

- (b) it clearly appears that the proposal is submitted by the shareholder primarily for the purpose of enforcing a personal claim or redressing a personal grievance against the bank or its directors, officers or security holders, or primarily for the purpose of promoting general economic, political, racial, religious, social or similar causes;

(e) the rights conferred by subsections (1) to (4) are being abused to secure publicity.

#### IV. Judgments Appealed From

##### *Ontario Court (General Division)*

The appellant brought an application for an order to restrain the respondent from holding its

des articles 138 à 141 et 145, considérer le détenteur inscrit d'une valeur mobilière comme la seule personne ayant qualité pour voter, recevoir des avis ainsi que les intérêts, dividendes ou autres paiements et exercer tous les droits et pouvoirs du propriétaire de la valeur mobilière.

143. (1) Les actionnaires habiles à voter lors d'une assemblée annuelle peuvent:

- a) donner à la banque un préavis des questions qu'ils se proposent de soulever;
- b) discuter, au cours de cette assemblée, des questions qui auraient pu faire l'objet de propositions de leur part.

(2) La banque qui sollicite des procurations doit faire figurer les propositions des actionnaires à soumettre à l'assemblée dans la circulaire de la direction exigée au paragraphe 261(1) ou les y annexer.

(3) La banque doit, sur demande, incorporer ou annexer à la circulaire de la direction sollicitant des procurations une déclaration de deux cents mots au plus préparée par l'actionnaire à l'appui de sa proposition, avec ses nom et adresse.

(5) La banque n'est pas tenue de se conformer aux paragraphes (2) et (3) dans l'un ou l'autre des cas suivants:

- b) il apparaît nettement que la proposition a pour objet principal soit de faire valoir contre la banque, ou ses administrateurs, ses dirigeants ou les détenteurs de ses valeurs mobilières, une réclamation personnelle ou d'obtenir d'eux la réparation d'un grief personnel, soit de servir des fins générales d'ordre économique, politique, racial, religieux, social ou analogue;

e) les droits que confèrent les paragraphes (1) à (4) sont exercés abusivement aux fins de publicité.

#### IV. Juridictions inférieures

##### *Cour de l'Ontario (Division générale)*

L'appelant a présenté une demande d'ordonnance interdisant à l'intimée de tenir son assem-



annual meeting until the respondent included the appellant's proposals in its management proxy circular. In an endorsement, Kent J. dismissed the application, relying upon s. 143(5) of the *Bank Act*. He did not consider s. 143(1) of the Act. Kent J. was not persuaded that appellant's proposals were an attempt to redress a personal grievance (s. 143(5)(b) of the Act), but he was persuaded that the appellant's proposals were submitted to secure publicity (s. 143(5)(e) of the Act). Accordingly, the respondent was entitled to refuse to include the appellant's proposals in the management proxy circular. Kent J. made no order as to costs.

*Ontario Court of Appeal (per Grange J.A., Labrosse and Abella J.J.A. concurring)*

18 The appellant appealed, and the respondent cross-appealed. The respondent asked that the application be dismissed on the additional ground that the appellant did not satisfy the requirements of s. 143(1) because he was not a registered shareholder. In an endorsement, the Ontario Court of Appeal held that the appellant was not a "shareholder entitled to vote at an annual meeting" within the meaning of s. 143(1), and therefore he was not entitled to submit a proposal. It was unnecessary to consider s. 143(5). The appeal was dismissed and the cross-appeal was allowed. The Court of Appeal awarded to the respondent the costs of one appeal, including the costs of an order to expedite (which had been made on the appellant's motion).

#### V. Analysis

19 We are asked to determine a straightforward question of statutory interpretation; namely, whether a beneficial shareholder is a "shareholder entitled to vote" within the meaning of s. 143(1) of the *Bank Act*.

20 Both parties made use of several methods of statutory interpretation. These methods included

blée annuelle tant qu'elle n'aurait pas incorporé les propositions qu'il avait soumises dans la circulaire de la direction sollicitant des procurations. Dans un jugement manuscrit, le juge Kent a rejeté la demande en se fondant sur le par. 143(5) de la *Loi sur les banques*. Il n'a pas pris en considération le par. 143(1) de la Loi. Le juge Kent n'était pas convaincu que les propositions de l'appellant constituaient une tentative d'obtenir la réparation d'un grief personnel (al. 143(5)b) de la Loi), mais il était persuadé qu'elles avaient été soumises à des fins de publicité (al. 143(5)e) de la Loi). L'intimée avait donc le droit de refuser d'incorporer les propositions de l'appellant dans la circulaire de la direction sollicitant des procurations. Le juge Kent n'a pas accordé de dépens.

*Cour d'appel de l'Ontario (le juge Grange, à l'opinion duquel les juges Labrosse et Abella ont souscrit)*

L'appellant a interjeté appel et l'intimée a interjeté un appel incident. L'intimée a demandé que la demande soit rejetée pour le motif additionnel que l'appellant ne satisfaisait pas aux exigences du par. 143(1) du fait qu'il n'était pas un actionnaire inscrit. Dans un jugement manuscrit, la Cour d'appel de l'Ontario a statué que l'appellant n'était pas un «actionnaire habile à voter lors d'une assemblée annuelle» au sens du par. 143(1), et que, par conséquent, il n'avait pas le droit de soumettre une proposition. Il était inutile de prendre en considération le par. 143(5). L'appel principal a été rejeté et l'appel incident a été accueilli. La Cour d'appel a accordé à l'intimée les dépens d'un appel, dont ceux liés à une ordonnance rendue (à la requête de l'appellant) en vue de hâter le déroulement des procédures.

#### V. Analyse

On nous demande de répondre à une simple question d'interprétation de la loi, à savoir si le véritable actionnaire est un «actionnaire habile à voter» au sens du par. 143(1) de la *Loi sur les banques*?

Les deux parties ont utilisé plusieurs méthodes d'interprétation des lois, dont la méthode du «sens

the “plain meaning” approach, a contextual or structural approach (including the use of the *expressio unius est exclusio alterius* principle), and a purposive approach drawing upon understandings of possible legislative intent, particularly in light of the origins of comparable legislation in Canada and the development of securities regulation rules in the United States. Also included was a policy-oriented approach which invited us to consider the desirability of interpreting s. 143(1) in a manner that would recognize the evolution of extensive beneficial holdings, and the movement towards granting to beneficial shareholders many of the rights traditionally enjoyed by registered shareholders, with respect to promoting active shareholder participation in corporate governance.

While the parties’ use of these various interpretive techniques is adept, a full discussion of these techniques is unnecessary to the resolution of this appeal. This is so because the language and context of the provisions in question make their meaning clear.

To state the obvious, the first step in a question of statutory interpretation is always an examination of the language of the statute itself. As E. A. Driedger wrote in his text, *Construction of Statutes* (2nd ed. 1983), at p. 87:

Today there is only one principle or approach, namely, the words of an Act are to be read in their entire context and in their grammatical and ordinary sense harmoniously with the scheme of the Act, the object of the Act, and the intention of Parliament. . . . Lord Atkinson in *Victoria (City) v. Bishop of Vancouver Island* [[1921] A.C. 384, at p. 387] put it this way:

In the construction of statutes their words must be interpreted in their ordinary grammatical sense, unless there be something in the context, or in the object of the statute in which they occur, or in the circumstances with reference to which they are used, to show that they were used in a special sense different from their ordinary grammatical sense.

ordinaire», la méthode contextuelle ou structurelle (y compris l’application du principe *expressio unius est exclusio alterius*) et celle de l’interprétation fondée sur l’objet visé, qui fait appel à la compréhension de ce qu’a pu être l’intention du législateur, particulièrement à la lumière de l’origine des textes de lois comparables en vigueur au Canada et de l’évolution des règlements dans le domaine des valeurs mobilières aux États-Unis. Il y avait aussi une méthode axée sur une politique générale nous invitant à prendre en considération l’avantage d’interpréter le par. 143(1) d’une manière qui reconnaîtrait l’évolution de vastes holdings de véritables propriétaires et la tendance à accorder aux véritables actionnaires de nombreux droits dont jouissent traditionnellement les actionnaires inscrits, relativement à la promotion de la participation active des actionnaires à la gestion des sociétés.

Bien que les parties aient utilisé ces diverses techniques d’interprétation de façon experte, il n’est pas nécessaire de procéder à une analyse complète de ces techniques pour régler le présent pourvoi. Il en est ainsi parce que le libellé et le contexte des dispositions en question en rendent le sens clair.

De toute évidence, pour répondre à une question d’interprétation de la loi, il faut toujours commencer par examiner le texte même de la loi en cause. Comme l’a écrit E. A. Driedger dans son ouvrage intitulé *Construction of Statutes* (2<sup>e</sup> éd. 1983), à la p. 87:

[TRADUCTION] De nos jours, il n’y a qu’un seul principe ou méthode; il faut interpréter les termes d’une loi dans leur contexte global selon le sens grammatical et ordinaire qui s’harmonise avec l’économie et l’objet de la loi et l’intention du législateur. [. . .] Dans *Victoria (City) v. Bishop of Vancouver Island* [[1921] A.C. 384, à la p. 387], lord Atkinson l’a exposé en ces termes:

Dans l’interprétation des lois, on doit donner aux termes leur sens grammatical ordinaire, à moins que quelque chose dans le contexte, ou dans l’objet visé par la loi où ils figurent, ou encore dans les circonstances où ils sont employés, n’indique qu’ils ont été employés dans un sens spécial et différent de leur acception grammaticale ordinaire.

21

22

This principle has been cited by our Court on numerous occasions: see, for example, *Friesen v. Canada*, [1995] 3 S.C.R. 103, *Stuart Investments Ltd. v. The Queen*, [1984] 1 S.C.R. 536, and *Québec (Communauté urbaine) v. Corp. Notre-Dame de Bon-Secours*, [1994] 3 S.C.R. 3. When I apply this principle to this case, I conclude that the appellant's arguments must fail, as I will now discuss.

For convenience, I will again reproduce s. 143(1) and (2):

**143. (1) A shareholder entitled to vote at an annual meeting of shareholders of a bank may**

- (a) submit to the bank notice of any matter that the shareholder proposes to raise at the meeting; and
- (b) discuss at the meeting any matter in respect of which the shareholder would have been entitled to submit a proposal.

(2) A bank that solicits proxies shall, in the management proxy circular required by subsection 261(1), set out any proposal of a shareholder submitted for consideration at a meeting of shareholders or attach the proposal to the management proxy circular. [Emphasis added.]

In order to submit a proposal, a person must be "a shareholder entitled to vote at an annual meeting of shareholders of a bank". This phrase is not defined expressly in the *Bank Act* nor in provisions which are very similar to s. 143(1). These similar provisions are found in a number of federal and provincial statutes, including the *Canada Business Corporations Act*, R.S.C., 1985, c. C-44 ("CBCA"). A previous formulation (in force prior to February 1, 1977) of Rule 14a-8 under § 14(a) of the *American Securities Exchange Act of 1934*, 48 Stat. 881 (now 15 U.S.C. §§ 78a et seq. (1994)), is also comparable, but the differences in statutory context, and the fact that in the present appeal there is no need to look outside the four corners of the *Bank Act*, have persuaded me not to address it.

The appellant urges us to interpret the term "shareholder" and the phrase "a shareholder entitled to vote" as including both registered and bene-

Notre Cour a cité ce principe à maintes reprises: voir, par exemple, *Friesen c. Canada*, [1995] 3 R.C.S. 103, *Stuart Investments Ltd. c. La Reine*, [1984] 1 R.C.S. 536, et *Québec (Communauté urbaine) c. Corp. Notre-Dame de Bon-Secours*, [1994] 3 R.C.S. 3. Appliquant ce principe en l'espèce, je conclus que les arguments de l'appelant ne sauraient être retenus, comme je vais maintenant l'expliquer.

Pour plus de commodité, je reproduis de nouveau les par. 143(1) et (2):

**143. (1) Les actionnaires habiles à voter lors d'une assemblée annuelle peuvent:**

- a) donner à la banque un préavis des questions qu'ils se proposent de soulever;
- b) discuter, au cours de cette assemblée, des questions qui auraient pu faire l'objet de propositions de leur part.

(2) La banque qui sollicite des procurations doit faire figurer les propositions des actionnaires à soumettre à l'assemblée dans la circulaire de la direction exigée au paragraphe 261(1) ou les y annexer. [Je souligne.]

Pour soumettre une proposition, une personne doit être un «actionnaire habile à voter lors d'une assemblée annuelle». Cette expression n'est définie explicitement ni dans la *Loi sur les banques*, ni dans les dispositions très semblables au par. 143(1). Ces dispositions semblables se trouvent dans un certain nombre de lois fédérales et provinciales, dont la *Loi sur les sociétés par actions*, L.R.C. (1985), ch. C-44 («LSA»). Une ancienne formulation (en vigueur avant le 1<sup>er</sup> février 1977) de la règle 14a-8, adoptée en vertu de l'al. 14a) de la *Securities Exchange Act of 1934* des États-Unis, 48 Stat. 881 (maintenant 15 U.S.C. §§ 78a et suiv. (1994)), est aussi comparable, mais les différences de contexte législatif et le fait que, dans le présent pourvoi, il n'est pas nécessaire de chercher ailleurs que dans la *Loi sur les banques* m'ont convaincu que je n'ai pas à aborder cette question.

L'appelant nous presse d'interpréter le mot «actionnaire» et l'expression «actionnaire habile à voter» comme incluant à la fois les actionnaires

ficial shareholders. To this end, he draws our attention to a number of sections of the *Bank Act* which he argues are supportive of this view. For instance, he points out that s. 2 of the Act defines the term “complainant” as “a registered holder or beneficial owner” (emphasis added). He notes that s. 7(1) of the Act defines “shareholder” as a person who, “according to the securities register of the body corporate . . . is the owner of one or more shares of the body corporate or is entitled to be entered in the securities register or like record of the body corporate as the owner of the share or shares” (emphasis added). Section 7(2) of the Act defines a “holder of a share” by reference “to the fact that the person is registered or is entitled to be registered in the securities register or like record of the body corporate as the holder of that share” (emphasis added). The appellant also submits that by virtue of s. 263 of the *Bank Act*, which requires registrants to vote beneficially-owned shares in accordance with the beneficial owner’s instructions, and the Canadian Securities Administrators’ National Policy Statement No. 41, which reinforces the right of beneficial shareholders to direct the voting of their shares, a beneficial shareholder is, effectively, a shareholder entitled to vote.

The respondent offers a number of replies to these points. The respondent submits that ss. 2 and 7 of the Act actually militate against the appellant’s position. Section 2 provides an express definition of the term “beneficial ownership” (it includes “ownership through one or more trustees, legal representatives, agents or other intermediaries”). This indicates that Parliament turned its mind to beneficial owners, and selected a term to designate them. The fact that both the “registered holder” and the “beneficial owner” are included in the definition of “complainant” in s. 2 demonstrates that when Parliament wished to refer to beneficial owners, it did so by using the designated term. The fact that s. 7 uses the terms “person . . . entitled to be entered” and

inscrits et les véritables actionnaires. À cette fin, il attire notre attention sur un certain nombre d’articles de la *Loi sur les banques* qui, selon lui, appuient son point de vue. Par exemple, il souligne que l’art. 2 de la Loi définit le terme «plaignant» comme étant «le détenteur inscrit ou le véritable propriétaire» (je souligne). Il fait remarquer que le par. 7(1) de la Loi définit un «actionnaire» comme étant toute personne qui, «selon le registre des valeurs mobilières [d’une personne morale], est propriétaire d’une ou de plusieurs actions ou qui a le droit d’être inscrite dans ce registre, ou un autre document semblable de la personne morale, à titre de propriétaire de ces actions» (je souligne). Le paragraphe 7(2) de la Loi définit le «détenteu[r] d’actions» par la mention que «cette personne est inscrite ou a le droit d’être inscrite à titre d’actionnaire dans le registre des valeurs mobilières ou tout autre document semblable de la personne morale» (je souligne). L’appelant fait aussi valoir qu’en vertu de l’art. 263 de la *Loi sur les banques*, qui exige que le détenteur inscrit exerce le droit de vote dont sont assorties les actions du véritable propriétaire, conformément aux directives de ce dernier, et selon l’Instruction générale n° 41 des autorités canadiennes en valeurs mobilières, qui renforce le droit des véritables actionnaires de donner des directives sur la façon d’exercer le droit de vote rattaché à leurs actions, un véritable actionnaire est effectivement un actionnaire habile à voter.

L’intimée donne un certain nombre de réponses à ces sujets. Elle soutient que les art. 2 et 7 de la Loi militent en fait contre la position adoptée par l’appelant. L’article 2 définit expressément l’expression «véritable propriétaire» (est considéré comme tel «le propriétaire de valeurs mobilières inscrites au nom d’un ou de plusieurs intermédiaires, notamment d’un fiduciaire ou d’un mandataire»). Cela indique que le législateur a songé aux véritables propriétaires et a choisi une expression pour les désigner. Le fait que le «détenteur inscrit» et le «véritable propriétaire» figurent dans la définition de «plaignant», à l’art. 2, démontre que, lorsque le législateur a voulu parler des véritables propriétaires, il l’a fait en utilisant le terme qui les désigne. Le fait que l’art. 7 utilise l’expression

“person . . . entitled to be registered” rather than the term “beneficial owner” indicates that the former terms do not embrace beneficial shareholders. Respondent suggests that the former terms may refer to registration entitlements flowing from the death of a registered owner (s. 96 of the Act) or the transference of the shares (s. 126 of the Act). With respect to National Policy Statement No. 41, the respondent submits that the Policy imposes obligations as between the beneficial shareholder and the registrant (the intermediary) precisely because the *Bank Act* and other legislation do not grant the relevant rights as between the beneficial owner and the company.

27 But the respondent’s most compelling argument is based on s. 93(1) of the Act. Again, for convenience, I will reproduce the section:

93. (1) A bank or a trustee within the meaning of section 294 may, subject to subsections 137(2) to (5) and sections 138 to 141 and 145, treat the registered owner of a security as the person exclusively entitled to vote, to receive notices, to receive any interest, dividend or other payment in respect of the security and to exercise all of the rights and powers of an owner of the security. [Emphasis added.]

28 Subsections (2) to (5) of s. 137 relate to the fixing of record dates, ss. 138 to 140 establish notice requirements for meetings, s. 141 addresses special business, and s. 145 relates to the list of shareholders who are entitled to receive notice of a meeting. None of these provisions has direct application to the facts of this appeal.

29 As we have seen, s. 143(1) provides that only a “shareholder entitled to vote” is entitled to submit a shareholder’s proposal. Section 93(1) provides that a bank is entitled to treat the registered owner as the person exclusively entitled to vote. In the face of the express language and clear meaning of s. 93(1), the appellant’s arguments about the interpretation of the word “shareholder”, and the significance of the beneficial shareholder’s right to vote by means of proxy, are, with respect, unpersuasive. The appellant’s valiant endeavour to construct pur-

«personne [. . .] qui a le droit d’être inscrite» au lieu de l’expression «véritable propriétaire» indique que la première expression ne comprend pas les véritables actionnaires. L’intimée laisse entendre que la première expression peut renvoyer aux droits à l’inscription découlant du décès d’un détenteur inscrit (art. 96 de la Loi) ou du transfert des actions (art. 126 de la Loi). En ce qui concerne l’Instruction générale n° 41, l’intimée fait valoir qu’elle impose des obligations entre le véritable actionnaire et le détenteur inscrit (l’intermédiaire) précisément parce que la *Loi sur les banques* et d’autres lois ne confèrent pas les droits pertinents en ce qui concerne le véritable propriétaire et la compagnie.

Mais l’argument le plus convaincant de l’intimée repose sur le par. 93(1) de la Loi. Encore une fois, je reproduis ce paragraphe pour plus de commodité:

93. (1) La banque ou le fiduciaire visé à l’article 295 (sic) peut, sous réserve des paragraphes 137(2) à (5) et des articles 138 à 141 et 145, considérer le détenteur inscrit d’une valeur mobilière comme la seule personne ayant qualité pour voter, recevoir des avis ainsi que les intérêts, dividendes ou autres paiements et exercer tous les droits et pouvoirs du propriétaire de la valeur mobilière. [Je souligne.]

Les paragraphes (2) à (5) de l’art. 137 ont trait à l’établissement de dates de référence, les art. 138 à 140 établissent des exigences relatives aux avis d’assemblée, l’art. 141 porte sur des questions particulières et l’art. 145 concerne la liste des actionnaires devant recevoir avis des assemblées. Aucune de ces dispositions ne s’applique directement aux faits de la présente affaire.

Comme nous l’avons vu, le par. 143(1) prévoit que seuls les «actionnaires habiles à voter» peuvent soumettre une proposition d’actionnaire. Le paragraphe 93(1) prévoit que la banque peut considérer le détenteur inscrit comme la seule personne ayant qualité pour voter. En toute déférence, vu le texte explicite et le sens clair du par. 93(1), les arguments de l’appelant concernant l’interprétation du mot «actionnaire» et l’importance du droit du véritable actionnaire de voter par procuration ne sont pas convaincants. La courageuse entreprise de

positive and policy-based arguments to support his position must also fail. The statute is clear on its face. The respondent may treat the registered owner as the person exclusively "entitled to vote"; the appellant is not the registered owner, and therefore is not "entitled to vote"; only a shareholder "entitled to vote" can submit a shareholder's proposal; the appellant is not "entitled to vote" and therefore cannot submit a shareholder's proposal.

To return to the Driedger rule on statutory construction referred to above, there is nothing in the context of the provisions in question to contradict their plain meaning.

I note that the Ontario Court of Appeal came to the same conclusion in *Greenpeace Foundation of Canada v. Inco Ltd.*, March 21, 1984 (summarized at 25 A.C.W.S. (2d) 149), aff'g [1984] O.J. No. 274 (H.C.), a case which involved the CBCA counterparts to ss. 143(1) and 93(1) of the *Bank Act* (ss. 137(1) (formerly ss. 131(1)) and 51(1) (formerly s. 47(1)) CBCA).

This is not to say that the appellant's position is without merit from a policy perspective. While the respondent argues persuasively that requiring a bank to go beyond its share registry to verify the status of beneficial holders may cause administrative difficulties, the appellant counters that the Securities Exchange Commission of the United States has been able to manage these difficulties and is apparently of the opinion that the benefits of allowing beneficial shareholders to submit shareholder proposals outweigh the costs. It is evident that s. 143(1) of the *Bank Act* and its counterparts on federal and provincial levels represent a legislative commitment to the promotion of shareholder participation in corporate governance. It is perhaps equally evident that, as the Joint Regulatory Task Force on Shareholder Communication (reporting to the Canadian Securities Administrators) observed in its July 1987 report (at p. 5), "[t]here is no going back to the system of widespread registration in the name of individual security holders,

l'appelant visant à présenter, à l'appui de sa position, des arguments fondés sur l'objet visé et sur une politique générale doit également échouer. La Loi est claire à sa lecture même. L'intimée peut considérer le détenteur inscrit comme la seule personne «ayant qualité pour voter»; l'appelant n'est pas le détenteur inscrit et, par conséquent, il n'a pas «qualité pour voter»; seul l'actionnaire «habile à voter» peut soumettre une proposition d'actionnaire; l'appelant n'a pas «qualité pour voter» et il ne peut donc pas soumettre une proposition d'actionnaire.

Pour revenir à la règle de Driedger sur l'interprétation des lois, mentionnée plus haut, rien dans le contexte des dispositions en question n'en contredit le sens ordinaire.

Je remarque que la Cour d'appel de l'Ontario est arrivée à la même conclusion dans l'arrêt *Greenpeace Foundation of Canada c. Inco Ltd.*, 21 mars 1984 (résumé à 25 A.C.W.S. (2d) 149), conf. [1984] O.J. No. 274 (H.C.), où il était question des dispositions de la LSA équivalant aux par. 143(1) et 93(1) de la *Loi sur les banques* (les par. 137(1) (auparavant le par. 131(1)) et 51(1) (auparavant le par. 47(1)) LSA).

Cela ne veut pas dire que la position de l'appelant est sans fondement sur le plan de la politique générale. Alors que l'intimée allègue de façon convaincante qu'exiger de la banque qu'elle aille au-delà de son registre des actionnaires pour vérifier le statut des véritables détenteurs est susceptible de causer des difficultés administratives, l'appelant réplique que la Commission des valeurs mobilières des États-Unis a réussi à résoudre ces difficultés et est apparemment d'avis que les avantages de permettre aux véritables actionnaires de soumettre des propositions d'actionnaire l'emportent sur les inconvénients. Il est évident que le par. 143(1) de la *Loi sur les banques* et les dispositions fédérales et provinciales équivalentes constituent un engagement du législateur à promouvoir la participation des actionnaires à la gestion des sociétés. Il est peut-être tout aussi évident que, comme le Joint Regulatory Task Force on Shareholder Communication (qui rend compte aux autorités canadiennes en valeurs mobilières) l'a fait remarquer dans son

30

31

32

nor should there be from the point of view of market efficiency.”

33 It may well be that Parliament will see fit to amend s. 143(1) of the *Bank Act* and its counterparts. The respondent drew our attention to a paper entitled *Canada Business Corporations Act Discussion Paper: Proposals for Technical Amendments*, dated September 1995, which recommended that s. 137 *CBCA*, a counterpart to s. 143(1) of the *Bank Act*, be amended to expressly permit a beneficial owner of shares to submit a shareholder proposal. The authors of the discussion paper observe (at pp. 56-57) that

[a]n amendment to permit beneficial shareholders to submit shareholder proposals under s. 137 would both reflect the current market reality of share holdings and fit into a broader effort to improve communication among the corporation and the owners of its shares.

34 But however desirable or undesirable such changes might be, they are in the domain of the legislature, not the courts.

35 I would also observe that, at present, shareholders in the appellant’s position are not entirely without recourse. The beneficial holder may ask the registered holder to submit the beneficial holder’s proposal. Or the beneficial holder may arrange to have one or more shares registered in his or her name. As a registered holder, the shareholder would be entitled to submit proposals in his or her own right. To the extent that these options may be considered unwieldy or otherwise problematic, it is open to Parliament to revisit them.

rapport de juillet 1987 (à la p. 5), [TRADUCTION] «[i]l n’est pas question de revenir au système d’inscription générale au nom de détenteurs individuels de valeurs mobilières, et il ne devrait pas y en avoir aux fins du bon fonctionnement du marché.»

Il se peut bien que le législateur juge opportun de modifier le par. 143(1) de la *Loi sur les banques* et les autres dispositions équivalentes. L’intimée a attiré notre attention sur un document paru en septembre 1995 et intitulé «*La Loi canadienne sur les sociétés par actions — document de consultation — propositions d’amendements de nature technique*», qui recommande que l’art. 137 *LSA*, qui équivaut au par. 143(1) de la *Loi sur les banques*, soit modifié de manière à permettre expressément au véritable propriétaire d’actions de soumettre une proposition d’actionnaire. Les auteurs de ce document de travail font observer, à la p. 63:

Une modification pour permettre aux propriétaires véritables des actions de présenter une proposition en vertu de l’article 137 traduirait à la fois la réalité actuelle du marché en ce qui concerne la détention des actions et s’inscrirait dans le cadre d’un effort plus général d’amélioration de la communication entre la société et les propriétaires de ses actions.

Mais quelque souhaitables ou non souhaitables que puissent être ces modifications, elles relèvent du législateur et non des tribunaux.

Je ferais également observer qu’actuellement les actionnaires qui sont dans la situation de l’appelant ne sont pas entièrement dépourvus de recours. Le véritable détenteur peut demander au détenteur inscrit de soumettre pour son compte une proposition. Ou encore, le véritable détenteur peut prendre des dispositions pour qu’au moins une action soit inscrite à son nom. À titre de détenteur inscrit, l’actionnaire pourrait soumettre des propositions de son propre chef. Dans la mesure où ces possibilités peuvent être considérées comme maladroites ou par ailleurs problématiques, il est loisible au législateur de les revoir.

VI. Disposition

As noted at the outset, this appeal was dismissed at the hearing. Both parties made oral submissions on the question of costs. Upon hearing these submissions, the Court concluded that, inasmuch as we dismissed the appeal, the order for costs in the courts below would not be disturbed and there would be no order as to costs in this Court.

*Appeal dismissed.*

*Solicitor for the appellant: Philip Anisman, Toronto.*

*Solicitors for the respondent: McCarthy Tétrault, Toronto.*

VI. Dispositif

Comme je l'ai fait remarquer au départ, le présent pourvoi a été rejeté à l'audience. Les deux parties ont présenté des plaidoiries sur la question des dépens. Après avoir entendu ces plaidoiries, la Cour a conclu que, puisqu'elle rejetait le pourvoi, les dépens accordés par les tribunaux d'instance inférieure ne seraient pas modifiés, et qu'elle-même n'accorderait pas de dépens.

*Pourvoi rejeté.*

*Procureur de l'appelant: Philip Anisman, Toronto.*

*Procureurs de l'intimée: McCarthy Tétrault, Toronto.*