

Table des matières

1. La compétence provinciale
 2. Les prétentions fédérales
- Conclusion

Mode de référence : (2010) 2 B.D.E.
ISSN : 1923-1571 Bulletin de droit économique

Une loi fédérale sur le commerce des valeurs mobilières : l'enjeu constitutionnel

Henri BRUN
Eugénie BROUILLET*

Le Gouvernement fédéral a fait connaître le 26 mai sa décision de faire adopter par le Parlement fédéral une *Loi sur les valeurs mobilières* (1), dont il a dévoilé alors le texte. Il s'agit d'une loi d'envergure, tout à fait générale et qui couvre tous les aspects que peut comporter un régime de réglementation du commerce des valeurs mobilières. Elle s'appliquerait progressivement sur le territoire du Canada, au fur et à mesure d'une adhésion volontaire des dix provinces et des trois territoires.

Les autorités fédérales rêvaient de cette centralisation depuis une bonne vingtaine d'années, mais elles hésitaient à tenter le coup, pour des raisons tant juridiques que politiques. À preuve, elles ont jugé prudent, encore aujourd'hui, de soumettre à la Cour suprême la question de la constitutionnalité d'une telle loi fédérale sur les valeurs mobilières. Le Gouvernement du Québec, qui s'objecte, a déjà soumis à la Cour d'appel de la province cette même question de savoir si le Parlement fédéral a la compétence constitutionnelle d'adopter une loi ayant pour objet de réglementer généralement le commerce des valeurs mobilières (2). En fin de compte, bien sûr, c'est la Cour suprême qui aura le dernier mot.

Toute la question est donc de savoir qui, du fédéral ou des provinces, a compétence en la matière. Il est important en effet de comprendre qu'il s'agit de savoir qui peut légiférer directement sur la totalité de cette matière, et non de savoir jusqu'à quel point l'un ou l'autre peut toucher indirectement à cette matière en exerçant ses différents titres de compétence. Car il s'agit bien ici d'une matière de compétence qui relève de l'un ou de l'autre des ordres de gouvernement, et non d'un sujet vague pouvant relever du fédéral et des provinces parce qu'il comporte à la fois un aspect fédéral et un aspect provincial. Si le Parlement fédéral a compétence pour adopter une " loi sur les valeurs mobilières ", les parlements provinciaux n'ont pas cette compétence, et vice versa. Aussi

nous apparaît-il saugrenu de faire comme si pouvaient coexister sur le territoire des régimes fédéral et provinciaux ayant pour objet direct la réglementation générale du commerce des valeurs mobilières.

1. La compétence provinciale

La réglementation du commerce des valeurs mobilières est reconnue aujourd'hui comme étant une matière de compétence provinciale. Au moins trois décisions de la Cour suprême et une du Comité judiciaire du Conseil privé, depuis le début des années trente jusqu'en l'an 2000, ont confirmé l'existence de cette compétence provinciale (3). Dans la plus récente, la Cour suprême énonce ceci:

(...) la réglementation efficace du marché des valeurs mobilières dans la province, une tâche qui est considérée depuis longtemps comme relevant de la compétence des provinces (4).

Ce sont donc les provinces qui, dans l'état actuel du droit constitutionnel fédératif canadien, ont la compétence requise pour légiférer directement et généralement sur le commerce des valeurs mobilières. La question n'est donc pas nouvelle: la réglementation des valeurs mobilières est une réalité qui existe depuis qu'existe la fédération et il est reconnu depuis de nombreuses décennies qu'elle constitue en tant que telle une matière de compétence constitutionnelle qui relève des provinces.

Cette compétence découle du paragraphe 92(13) de la *Loi constitutionnelle de 1867* (5), qui attribue aux provinces le pouvoir exclusif de faire des lois ayant pour objet le droit civil. Voir encore une fois l'arrêt *Global Securities* de 2000:

Cet objectif relève clairement de la compétence que les provinces ont, en vertu du par. 92(13) de

la Loi constitutionnelle de 1867, pour légiférer dans le domaine de «la propriété et [d]es droits civils dans la province» (6).

La compétence en la matière, autrement dit, est reconnue aux provinces parce qu'elle a essentiellement pour objet du droit civil, soit des relations contractuelles entre des personnes, la réglementation de professions et la protection de consommateurs. Et de fait, l'ensemble de cette jurisprudence que nous évoquons précise constamment qu'une législation sur les valeurs mobilières a essentiellement pour objet de protéger le consommateur-investisseur au moment où, quelque part sur le territoire, celui-ci achète ou vend des titres. Ce n'est qu'indirectement, en rendant le marché sécuritaire, qu'une telle législation a pour effet de favoriser la venue et la circulation des capitaux.

À cet égard, une distinction doit être faite entre l'état du marché des valeurs mobilières et l'objet d'une réglementation de ce marché. Ce n'est pas parce que les valeurs mobilières, comme objet de commerce, circulent extraprovincialement que leur réglementation devient de compétence fédérale. S'il en était autrement tout commerce ou à peu près, de nos jours, devrait être de compétence fédérale. Les autorités fédérales peuvent certes intervenir pour contrôler la circulation extraprovinciale de valeurs mobilières mais, encore une fois, c'est la protection de l'investisseur au moment d'une transaction en un lieu donné, et non cette circulation extraprovinciale, qui constitue l'objet essentiel et premier d'une réglementation générale du commerce des valeurs mobilières.

Ainsi donc, selon l'état présent du droit constitutionnel, la réglementation du commerce des valeurs mobilières est une matière de compétence provinciale. Cet état de droit, bien sûr, pourrait être modifié par amendement constitutionnel. Mais la question que posent aujourd'hui les gouvernements fédéral et québécois est plutôt celle de savoir si une telle modification ne pourrait pas découler de la décision que devra rendre la Cour suprême.

2. Les prétentions fédérales

Il ne faudrait pas croire que le Gouvernement fédéral procède à l'aveuglette à la réalisation de son projet centralisateur. Il a reçu des avis juridiques qui lui indiquent que la Cour suprême a déjà ouvert le chemin à la possibilité d'un transfert de compétence par voie judiciaire. Ces avis réfèrent alors à deux constructions jurisprudentielles dont les premières applications se situent autour de 1990. La première, celle principalement retenue par les avis juridiques, se greffe au paragraphe 91(2) de la *Loi constitutionnelle de 1867* (7), la seconde au paragraphe introductif de ce même article 91.

L'argument de 91(2) est à l'effet que la compétence fédérale en matière commerciale, que formule cette disposition et qui fut traditionnellement interprétée comme n'ayant pour objet que le commerce extraprovincial, permet aussi au Parlement fédéral de légiférer sur le commerce en général, par opposition au commerce d'un bien en particulier. Cette thèse a été appliquée pour la première fois en 1989 au sujet d'une législation fédérale sur la concurrence dans la décision *General Motors* (8). Elle l'a été aussi plus récemment à une législation sur les marques de commerce (9). La question essentielle est donc de savoir si une loi sur les valeurs mobilières est une loi sur le commerce en général ou une loi sur un objet de commerce en particulier.

La Cour suprême, dans *General Motors*, a formulé cinq critères ou facteurs servant à déterminer quand peut jouer cette compétence fédérale sur le commerce en général. Ces critères, que la Cour affirme être non cumulatifs et non exhaustifs sont les suivants : 1) la mesure législative contestée doit s'inscrire dans un système général de réglementation, 2) le système doit faire l'objet d'une surveillance constante par un organisme de réglementation, 3) la mesure législative doit porter sur le commerce dans son ensemble plutôt que sur un secteur en particulier, 4) la loi devrait être d'une nature telle que la Constitution n'habiliterait pas les provinces, conjointement ou séparément, à l'adopter, et 5) l'omission d'inclure une seule ou plusieurs provinces ou localités dans le système législatif compromettrait l'application de ce système dans d'autres parties du pays (10). Mais selon nous seul le troisième parmi ceux-ci, celui voulant qu'il doive s'agir du commerce en général et non d'un commerce en particulier, est vraiment fonctionnel. Or, à première vue tout au moins, le commerce des valeurs mobilières, malgré son importance pour le fonctionnement d'une économie capitaliste, demeure un commerce singulier. Il n'est pas un code du commerce ni une loi sur la concurrence, sur les marques de commerce ou sur la protection du consommateur en général. Bref il n'est pas évident que la Cour suprême pourrait se trouver à l'aise de décider que relève du commerce en général ce qu'à plusieurs reprises elle a jugé être un commerce en particulier, relevant des provinces. Au surplus, en ce qui a trait aux quatrième et cinquième critères, dont l'objet combiné est essentiellement de jauger la capacité des provinces de s'occuper adéquatement de la matière, les faits démontrent que les provinces sont capables, en coordonnant leurs actions, de réglementer efficacement le commerce des valeurs mobilière.

L'argument du paragraphe introductif de l'article 91 veut que le Parlement fédéral, en vertu de sa compétence pour légiférer "pour la paix, l'ordre et le bon gouvernement du Canada", puisse légiférer sur toute matière pour peu qu'il y aille de l'intérêt national, y compris sur une matière jusque là réputée ou reconnue de compétence provinciale. Cette doctrine de l'intérêt national a été formulée pour la première fois dans toute sa rigueur en 1988 (11), mais elle n'a encore

jamais été pleinement appliquée, c'est-à-dire appliquée à une matière qui n'a rien de nouveau et qui a déjà été jugée de compétence provinciale.

Dans cet arrêt, la Cour suprême a formulé trois critères d'application de cette doctrine, dans le but de circonscrire cette compétence fédérale sur les matières d'intérêt national. Il doit s'agir d'une matière (1) qui a "une unicité, une particularité et une indivisibilité" et non d'un agrégat de matières, (2) dont les provinces sont incapables de s'occuper efficacement et (3) dont l'importance ne rendrait pas le transfert vers le fédéral incompatible avec le partage fédératif des compétences opéré par la Constitution (12). Si la réglementation du commerce des valeurs mobilières semble pouvoir correspondre au premier de ces critères, elle semble au contraire ne pas pouvoir respecter les deux autres. Les faits démontrent que les provinces, en coordonnant leurs réglementations assurent à celles-ci une efficacité globale reconnue. En revanche, il est loin d'être évident que le transfert de cette importante compétence de droit civil vers le fédéral, de manière unilatérale, respecterait le caractère fédératif de la Constitution. Il n'est pas sûr que la Cour suprême d'aujourd'hui accepterait allègrement de se faire l'auteur d'une telle modification constitutionnelle.

Conclusion

Les titres de compétence qui selon une interprétation jurisprudentielle permettent de centraliser certaines matières par voie judiciaire, soit le paragraphe introductif (l'intérêt national) et le paragraphe 2 (le commerce en général) de l'article 91 de la *Loi constitutionnelle de 1867* (13), ne s'appliquent pas à notre avis à la réglementation du commerce des valeurs mobilières. Ce commerce est un commerce en particulier et il est avéré que les provinces, conjointement, ne sont pas incapables de le réglementer efficacement.

Mais il importe, surtout, d'être conscient que le Gouvernement fédéral demande en l'espèce à la Cour suprême d'opérer un transfert de compétence. La réglementation du commerce des valeurs mobilières est le fait des provinces depuis la naissance de la fédération et la Cour suprême a jugé à plusieurs reprises, et encore récemment, qu'elle était une partie intégrante de la compétence des provinces sur le droit civil. Les autorités fédérales demandent donc à la Cour suprême de procéder à une modification constitutionnelle, sans devoir recourir à la procédure d'amendement prévue par la Constitution. Elle requiert en quelque sorte un changement unilatéral de l'état du droit constitutionnel canadien.

Si le Gouvernement fédéral devait avoir gain de cause, ce serait une première, un parfait précédent. Pour la première fois la Cour suprême du Canada irait plus loin que de se prononcer sur la compétence relative à une matière nouvelle,

pour plutôt transférer au fédéral une compétence attribuée nommément et de longue date à la compétence des provinces. Or un tel transfert apparaît inconciliable avec le principe fédératif, selon lequel, au premier chef, le partage des compétences entre l'État fédéral et les États fédérés ne doit pas pouvoir être modifié unilatéralement.

Notes de bas de page

- (1) Proposition concernant une loi canadienne intitulée Loi sur les valeurs mobilières, ministre des Finances, 25 mai 2010.
- (2) Décret 869-2009, du 8 juillet 2009.
- (3) *Lymburn c. Mayland*, [1932] A.C. 318; *Smith c. The Queen*, [1960] R.C.S. 776; *Multiple Access Ltd. c. McCutcheon*, [1982] 2 R.C.S. 161; *Global Securities c. Colombie-Britannique (Securities Commission)*, [2000] 1 R.C.S. 494.
- (4) *Global Securities c. Colombie-Britannique (Securities Commission)*, [2000] 1 R.C.S. 494, p. 515.
- (5) L.R.C. 1985, app. II, no. 5.
- (6) Précité, note 4, p. 500.
- (7) Précité, note 5.
- (8) *General Motors c. City National Leasing*, [1989] 1 R.C.S. 641.
- (9) *Kirkbi AG c. Gestions Ritvik Inc.*, [2005] 3 R.C.S. 302.
- (10) Précité, note 8, p. 661-663.
- (11) *R. c. Crown Zellerbach Canada Ltd.*, [1988] 1 R.C.S. 401.
- (12) *Ibid.*, p. 432.
- (13) Précité, note 5.

*Henri Brun
Professeur de droit constitutionnel
Faculté de droit, Université Laval
(henri.brun@fd.ulaval.ca)

Eugénie Brouillet
Professeure de droit constitutionnel
Faculté de droit, Université Laval
(eugenie.brouillet@fd.ulaval.ca)

© Henri Brun et Eugénie Brouillet 2010