



**COUR SUPRÊME DU CANADA**

**RÉFÉRENCE :** Renvoi relatif à la réglementation  
pancanadienne des valeurs mobilières, 2018 CSC 48

**APPEL ENTENDU :** 22 mars 2018  
**JUGEMENT RENDU :** 9 novembre 2018  
**DOSSIER :** 37613

**ENTRE :**

**Procureur général du Canada**  
Appelant

et

**Procureure générale du Québec**  
Intimée

et

**Procureure générale de l'Ontario, procureur général de la Nouvelle-Écosse,  
procureur général du Nouveau-Brunswick, procureur général du Manitoba,  
procureur général de l'Île-du-Prince-Édouard, procureur général de la  
Saskatchewan, procureur général de l'Alberta, Barreau du Québec et Institut  
sur la gouvernance d'organisations privées et publiques**  
Intervenants

**ET ENTRE :**

**Procureure générale du Québec**  
Appelante

et

**Procureur général du Canada et procureur général de la Colombie-Britannique**  
Intimés

et

**Procureure générale de l'Ontario, procureur général de la Nouvelle-Écosse,  
procureur général du Nouveau-Brunswick, procureur général du Manitoba,**

**procureur général de l'Île-du-Prince-Édouard, procureur général de la  
Saskatchewan, procureur général de l'Alberta, Barreau du Québec et Institut  
sur la gouvernance d'organisations privées et publiques**

Intervenants

**ET ENTRE :**

**Procureur général de la Colombie-Britannique**

Appelant

et

**Procureure générale du Québec**

Intimée

et

**Procureure générale de l'Ontario, procureur général de la Nouvelle-Écosse,  
procureur général du Nouveau-Brunswick, procureur général de l'Île-du-  
Prince-Édouard, procureur général de la Saskatchewan, procureur général de  
l'Alberta, Barreau du Québec et Institut sur la gouvernance d'organisations  
privées et publiques**

Intervenants

**TRADUCTION FRANÇAISE OFFICIELLE**

**CORAM :** Le juge en chef Wagner et les juges Abella, Moldaver, Karakatsanis,  
Gascon, Côté, Brown, Rowe et Martin

**MOTIFS DE JUGEMENT :** La Cour  
(par. 1 à 132)

**NOTE :** Ce document fera l'objet de retouches de forme avant la parution de sa  
version définitive dans le *Recueil des arrêts de la Cour suprême du Canada*.

---

RENOI : RÉGLEMENTATION PANCANADIENNE DES VALEURS MOBILIÈRES

**DANS L’AFFAIRE D’UN renvoi par le Gouvernement du Québec à la Cour d’appel du Québec au sujet des questions formulées dans le décret 642-2015 relativement à la constitutionnalité de l’instauration d’un régime de réglementation pancanadienne des valeurs mobilières**

**Procureur général du Canada**

*Appelant*

*c.*

**Procureure générale du Québec**

*Intimée*

et

**Procureure générale de l’Ontario,  
procureur général de la Nouvelle-Écosse,  
procureur général du Nouveau-Brunswick,  
procureur général du Manitoba,  
procureur général de l’Île-du-Prince-Édouard,  
procureur général de la Saskatchewan,  
procureur général de l’Alberta,  
Barreau du Québec et  
Institut sur la gouvernance d’organisations privées et publiques**

*Intervenants*

-et-

**Procureure générale du Québec**

*Appelante*

*c.*

**Procureur général du Canada et  
procureur général de la Colombie-Britannique**

*Intimés*

et

**Procureure générale de l'Ontario,  
procureur général de la Nouvelle-Écosse,  
procureur général du Nouveau-Brunswick,  
procureur général du Manitoba,  
procureur général de l'Île-du-Prince-Édouard,  
procureur général de la Saskatchewan,  
procureur général de l'Alberta,  
Barreau du Québec et  
Institut sur la gouvernance d'organisations privées et publiques**

*Intervenants*

-et-

**Procureur général de la Colombie-Britannique**

*Appelant*

*c.*

**Procureure générale du Québec**

*Intimée*

et

**Procureure générale de l'Ontario,  
procureur général de la Nouvelle-Écosse,  
procureur général du Nouveau-Brunswick,  
procureur général de l'Île-du-Prince-Édouard,  
procureur général de la Saskatchewan,  
procureur général de l'Alberta,  
Barreau du Québec et  
Institut sur la gouvernance d'organisations privées et publiques**

*Intervenants*

**Répertorié : Renvoi relatif à la réglementation pancanadienne des valeurs mobilières**

**2018 CSC 48**

N° du greffe : 37613.

2018 : 22 mars; 2018 : 9 novembre.

Présents : Le juge en chef Wagner et les juges Abella, Moldaver, Karakatsanis, Gascon, Côté, Brown, Rowe et Martin.

EN APPEL DE LA COUR D'APPEL DU QUÉBEC

*Droit constitutionnel — Partage des compétences — Trafic et commerce — Valeurs mobilières — Proposition du gouvernement fédéral et de certains gouvernements provinciaux et territoriaux pour la mise en place d'un régime coopératif national de réglementation des marchés des capitaux comprenant une loi provinciale et territoriale type, une loi fédérale et un organisme national de réglementation des valeurs mobilières surveillé par un ministre fédéral et des ministres provinciaux — La Constitution autorise-t-elle la mise en place du régime coopératif? — L'ébauche de la loi fédérale excède-t-elle le volet général de la compétence du Parlement en matière de trafic et de commerce? — Loi constitutionnelle de 1867, art. 91(2).*

Le gouvernement fédéral et les gouvernements de l'Ontario, de la Colombie-Britannique, de la Saskatchewan, du Nouveau-Brunswick, de l'Île-du-Prince-Édouard et du Yukon ont proposé de mettre en place un régime coopératif national de réglementation des marchés des capitaux au Canada (le « régime coopératif »). Le cadre du régime coopératif est établi dans un accord entre le gouvernement fédéral et les gouvernements provinciaux et territoriaux participants (le « Protocole »).

Les principales composantes du régime coopératif comprennent une loi provinciale et territoriale type (la « loi provinciale type ») portant principalement sur les aspects courants du commerce des valeurs mobilières, une proposition de loi fédérale (l'« ébauche de la loi fédérale ») visant la prévention et la gestion des risques systémiques et créant des infractions criminelles relatives aux marchés financiers, ainsi qu'un organisme national de réglementation des valeurs mobilières (l'« Autorité ») chargé de l'application de ce régime coordonné. L'Autorité et son conseil d'administration doivent être supervisés par un conseil des ministres, composé des ministres responsables de la réglementation des marchés des capitaux de chacune des provinces participantes et du ministre fédéral des Finances.

La loi provinciale type et l'ébauche de la loi fédérale n'ont pas force de loi tant et aussi longtemps qu'elles n'ont pas été dûment adoptées par les législatures provinciales et le Parlement, respectivement; le Protocole précise que les deux lois demeurent assujetties à « l'approbation législative ». Le Protocole prévoit aussi que le

Conseil des ministres aura un rôle à jouer dans la modification de ces propositions de textes de loi. Pour ce qui est de la loi provinciale type, l'art. 5.5 du Protocole énonce que les propositions visant à modifier cette loi doivent faire l'objet d'un vote et être approuvées par au moins 50 % des membres du Conseil des ministres et par les membres représentant « chaque administration ayant de grands marchés des capitaux », c'est-à-dire, à l'heure actuelle, l'Ontario et la Colombie-Britannique.

Un autre aspect important du régime coopératif est le pouvoir de l'Autorité de prendre des règlements. La loi provinciale type et l'ébauche de la loi fédérale prévoient toutes deux que les règlements proposés par l'Autorité doivent être approuvés par le Conseil des ministres avant d'entrer en vigueur. L'article 5.2 du Protocole précise les exigences relatives au vote qui s'appliquent à l'approbation des propositions de règlements.

Le gouvernement du Québec a soumis les deux questions suivantes à la Cour d'appel du Québec relativement au régime coopératif :

1. La Constitution du Canada autorise-t-elle la mise en place d'une réglementation pancanadienne des valeurs mobilières sous la gouverne d'un organisme unique selon le modèle prévu par la plus récente publication du « Protocole d'accord concernant le régime coopératif de réglementation des marchés des capitaux »?
2. La plus récente version de l'ébauche de la loi fédérale intitulée « Loi sur la stabilité des marchés des capitaux » excède-t-elle la compétence du Parlement du Canada sur le commerce selon le paragraphe 91(2) de la *Loi constitutionnelle de 1867*?

Les juges majoritaires de la Cour d'appel ont répondu aux deux questions par la négative. En réponse à la première question, ils ont conclu que le régime coopératif était inconstitutionnel parce que le processus de modification de la loi provinciale type — et particulièrement l'exigence selon laquelle toute modification à cette loi doit être approuvée par le Conseil des ministres conformément à l'art. 5.5 du Protocole — entrave effectivement la souveraineté respective des législatures des provinces et des territoires participants. En outre, selon les juges majoritaires, le processus de prise des règlements fédéraux énoncé dans l'ébauche de la loi fédérale et le Protocole est incompatible avec le principe du fédéralisme, car il a pour effet de permettre à certaines provinces d'exercer un droit de veto à l'égard de la prise de règlements fédéraux. En ce qui a trait à la seconde question, les juges majoritaires ont conclu que l'ébauche de la loi fédérale n'excédait pas la compétence générale du Parlement en matière de trafic et de commerce, sauf pour ce qui est des dispositions (art. 76 à 79) énonçant le rôle du Conseil des ministres dans la prise de règlements fédéraux. Réitérant qu'à leur avis ces dispositions, lues en corrélation avec le Protocole, ont pour effet de conférer à certaines provinces un droit de veto à l'égard de la réglementation fédérale, les juges majoritaires ont conclu que les dispositions en question rendraient l'ébauche de la loi fédérale inconstitutionnelle dans son ensemble si elles n'en étaient pas retirées.

Le procureur général du Canada porte en appel l'avis de la Cour d'appel du Québec quant aux deux questions. Le procureur général de la

Colombie-Britannique interjette appel relativement à la première question, tandis que l'appel de la procureure générale du Québec porte sur la seconde question.

*Arrêt* : Les pourvois du procureur général du Canada et du procureur général de la Colombie-Britannique sont accueillis. Le pourvoi de la procureure générale du Québec est rejeté. La première question appelle une réponse positive; la seconde, une réponse négative.

Question n° 1 : La Constitution autorise la mise en place d'une réglementation pancanadienne des valeurs mobilières sous la gouverne d'un organisme unique selon les modalités énoncées dans le Protocole.

Premièrement, le régime coopératif prévu par le Protocole n'est pas censé — et ne peut, de toute façon — entraver indûment la souveraineté des législatures. Il est clair, suivant les art. 4.2 et 5.5 du Protocole, que le rôle du Conseil des ministres se limite aux propositions de modifications à la loi provinciale type. Cette dernière est expressément assujettie à l'approbation législative, ce qui signifie qu'elle n'a pas force de loi dans une province tant et aussi longtemps qu'elle n'a pas été adoptée par la législature de cette province. Ces dispositions du Protocole ne prévoient pas que le Conseil des ministres jouera un rôle officiel dans la modification des lois relatives aux valeurs mobilières déjà adoptées par les législatures provinciales. Rien dans le Protocole ne suggère que les législatures des provinces participantes sont tenues de mettre en œuvre les modifications à la loi provinciale type approuvées par le Conseil des ministres, ou qu'il leur est interdit d'apporter d'autres modifications à leurs lois

sur les valeurs mobilières. Les termes du Protocole n'obligent même pas les législatures des provinces participantes à légiférer pour adopter les dispositions de la loi provinciale type elles-mêmes. Par conséquent, les législatures demeurent libres de rejeter les lois proposées et toute modification apportée à celles-ci si elles choisissent de le faire.

Même si le Protocole devait réellement viser à entraver le droit des législatures provinciales d'adopter, de modifier et d'abroger leurs lois relatives aux valeurs mobilières, il serait tout simplement inopérant à cet égard en raison du principe de la souveraineté parlementaire. La souveraineté parlementaire est un principe fondateur du modèle de gouvernement de Westminster suivant lequel le pouvoir législatif du gouvernement l'emporte sur les pouvoirs exécutif et judiciaire, qui doivent tous deux agir conformément aux textes législatifs et ne peuvent usurper la fonction législative de la législature ou y nuire. Un important corollaire du principe de la souveraineté parlementaire réside dans la règle selon laquelle l'exécutif ne peut entraver l'exercice du pouvoir de la législature d'adopter, de modifier et d'abroger des lois. Un accord conclu par différents exécutifs et censé lier les législatures respectives des parties ne peut donc avoir un tel effet. Dans la présente affaire, les signataires représentant les différents pouvoirs exécutifs ne seraient donc pas réellement capables d'obliger les législatures dans leur territoire respectif à mettre en œuvre les modifications dictées par le Conseil des ministres ou de les empêcher de modifier leurs propres lois sur les valeurs mobilières sans l'approbation du Conseil des ministres. Lorsqu'une action du pouvoir exécutif semble être en conflit avec les

pouvoirs de légiférer de la législature, la souveraineté parlementaire peut être invoquée pour déterminer l'effet juridique de l'action exécutive contestée, mais non sa validité sous-jacente. Un accord de l'exécutif censé entraver l'action de la législature n'est pas intrinsèquement inconstitutionnel; il ne produira tout simplement pas l'effet souhaité.

Deuxièmement, le régime coopératif ne comporte pas de délégation inacceptable du pouvoir de légiférer. La souveraineté parlementaire signifie également que la législature a compétence pour adopter elle-même des lois et pour déléguer à d'autres personnes ou organismes certains pouvoirs administratifs ou réglementaires, notamment le pouvoir de prendre des règlements contraignants, mais subordonnés. Cependant, cette délégation a pour limite importante qu'il est interdit au Parlement ou à une législature provinciale de transférer à une législature de l'autre ordre de gouvernement sa compétence législative primaire sur une matière en particulier à l'égard de laquelle la Constitution lui confère la compétence exclusive. En l'espèce, ni le Protocole ni la loi provinciale type n'habilite le Conseil des ministres à modifier unilatéralement la législation des provinces en matière de valeurs mobilières, et le régime coopératif n'impose aucune limite juridique au pouvoir législatif des provinces participantes d'adopter, de modifier et d'abroger leurs lois respectives en matière de valeurs mobilières comme elles l'entendent. Ainsi, le rôle du Conseil des ministres dans l'approbation des modifications à la loi provinciale type — une loi type n'ayant pas force de loi tant qu'une législature provinciale ne la lui donne pas — se distingue clairement de la délégation de la compétence législative

primaire. Étant donné qu'il ne permet aucunement au Conseil des ministres de court-circuiter les législatures provinciales, le régime coopératif, s'il est correctement mis en œuvre conformément aux modalités du Protocole, n'entraînera en aucun cas l'abdication de la compétence législative primaire des provinces participantes. Le Conseil des ministres est — et demeure — soumis à la souveraineté de la législature.

Question n° 2 : L'ébauche de la loi fédérale proposée est *intra vires*; elle relève du volet général de la compétence du Parlement en matière de trafic et de commerce conférée par le par. 91(2) de la *Loi constitutionnelle de 1867*.

Le cadre d'analyse en deux étapes applicable au contrôle d'une loi pour des motifs fondés sur le fédéralisme est bien établi. À la première étape (l'étape de la « qualification »), la cour doit examiner l'objet de la loi ainsi que ses effets afin de déterminer l'objet véritable — le caractère véritable — de la loi en question. Une fois qu'elle a terminé cet exercice, la cour passe à la deuxième étape (l'étape de la « classification ») et évalue si l'objet de la loi contestée relève du chef de compétence invoqué pour soutenir la validité de la loi. Dans l'affirmative, la loi est confirmée puisqu'*intra vires*.

En ce qui concerne la qualification, le caractère véritable de l'ébauche de la loi fédérale est d'endiguer le risque systémique susceptible d'avoir des conséquences négatives importantes sur l'économie canadienne. Lus ensemble, le préambule de l'ébauche de la loi fédérale, les objets que celle-ci énonce (à l'art. 4) et le mandat statutaire de l'Autorité (à l'art. 6) donnent à penser que le rôle du

gouvernement fédéral dans la réglementation des marchés des capitaux se limite au repérage, à la prévention et à la gestion du risque systémique pour la stabilité de l'économie canadienne, ainsi qu'à la protection contre les crimes financiers. La notion de risque systémique est explicitement énoncée tout au long de l'ébauche de la loi fédérale pour limiter la portée des pouvoirs fédéraux en matière de réglementation. Le risque systémique peut être interprété comme se composant des trois éléments : il doit constituer une menace à la stabilité du système financier du pays dans son ensemble; il doit être lié aux marchés des capitaux; et il doit être susceptible d'avoir des conséquences négatives importantes sur l'économie canadienne. De plus, l'ébauche de la loi fédérale ne contient aucune disposition portant sur la réglementation des aspects courants du commerce des valeurs mobilières. Interprétée correctement, l'ébauche de la loi fédérale ne vise donc pas à remplacer les lois provinciales et territoriales sur les valeurs mobilières. Elle a plutôt été conçue de manière à compléter ces lois en s'attaquant aux objectifs économiques considérés comme de nature nationale.

Pour ce qui est de la classification de l'ébauche de la loi fédérale, l'ultime question qui se pose en l'espèce est celle de savoir si la loi, considérée dans son entièreté, porte sur une matière d'importance et de portée véritablement nationales touchant le commerce dans son ensemble et distincte des enjeux provinciaux. L'application du cadre d'analyse établi dans l'arrêt *General Motors of Canada Ltd. c. City National Leasing*, [1989] 1 R.C.S. 641, mène à la conclusion que l'ébauche de la loi fédérale porte sur une matière d'importance et de portée véritablement nationales

touchant le commerce dans son ensemble et qu'elle relève par conséquent de la compétence générale en matière de trafic et de commerce conférée au Parlement par le par. 91(2) de la *Loi constitutionnelle de 1867*. La préservation de l'intégrité et de la stabilité de l'économie canadienne est très clairement une matière qui a une dimension nationale et qui excède la compétence provinciale. De plus, le fait que l'intrusion du gouvernement fédéral dans la réglementation des valeurs mobilières sous le régime de l'ébauche de la loi fédérale se limite à l'atteinte de ces objectifs appuie sa validité.

Enfin, la façon dont l'ébauche de la loi fédérale délègue le pouvoir de prendre des règlements respecte les pouvoirs constitutionnels du Parlement, si bien que les art. 76 à 79 de l'ébauche de la loi fédérale n'ont aucune incidence sur sa constitutionnalité. Il n'y a rien de problématique dans la façon dont l'ébauche de la loi fédérale délègue à l'Autorité le pouvoir de prendre des règlements sous la supervision du Conseil des ministres. La législature jouit du vaste pouvoir de déléguer des pouvoirs administratifs — notamment le pouvoir d'établir des règlements juridiquement contraignants — à un organisme subordonné. Lorsqu'il exerce ses pouvoirs législatifs souverains, le Parlement a le pouvoir de conférer à un organisme créé par la loi — en l'espèce, le Conseil des ministres — le pouvoir d'approuver ou de rejeter des projets de règlement subordonnés, même si certains membres de cet organisme sont des représentants de certaines provinces. La délégation de pouvoirs administratifs qui se soucie (voire dépend) de l'avis des provinces n'est aucunement incompatible avec le principe du fédéralisme, dans la

mesure où la législature ayant procédé à la délégation a compétence constitutionnelle pour légiférer relativement à l'objet visé.

## **Jurisprudence**

**Arrêts appliqués :** *Renvoi relatif à la Loi sur les valeurs mobilières*, 2011 CSC 66, [2011] 3 R.C.S. 837; *General Motors of Canada Ltd. c. City National Leasing*, [1989] 1 R.C.S. 641; **arrêts mentionnés :** *R. c. Comeau*, 2018 CSC 15; *Rogers Communications Inc. c. Châteauguay (Ville)*, 2016 CSC 23, [2016] 1 R.C.S. 467; *Alberta (Procureur général) c. Moloney*, 2015 CSC 51, [2015] 3 R.C.S. 327; *Québec (Procureur général) c. Canada (Procureur général)*, 2015 CSC 14, [2015] 1 R.C.S. 693; *Canada (Procureur général) c. PHS Community Services Society*, 2011 CSC 44, [2011] 3 R.C.S. 134; *Banque canadienne de l'Ouest c. Alberta*, 2007 CSC 22, [2007] 2 R.C.S. 3; *Fédération des producteurs de volailles du Québec c. Pelland*, 2005 CSC 20, [2005] 1 R.C.S. 292; *Northrop Grumman Overseas Services Corp. c. Canada (Procureur général)*, 2009 CSC 50, [2009] 3 R.C.S. 309; *Renvoi relatif au Régime d'assistance publique du Canada (C.-B.)*, [1991] 2 R.C.S. 525; *Canadian Taxpayers Federation c. Ontario (Minister of Finance)* (2004), 73 O.R. (3d) 621; *Jackson c. Her Majesty's Attorney General*, [2005] UKHL 56, [2006] 1 AC 262; *Hodge c. The Queen* (1883), 9 App. Cas. 117; *Renvoi relatif à la sécession du Québec*, [1998] 2 R.C.S. 217; *Renvoi relatif à la Loi anti-inflation*, [1976] 2 R.C.S. 373; *West Lakes Ltd. c. South Australia* (1980), 25 S.A.S.R. 389; *Wells c. Terre-Neuve*, [1999] 3 R.C.S. 199; *Attorney-General for Canada c. Attorney-General for Ontario*, [1937] A.C.

326; *Thomson c. Thomson*, [1994] 3 R.C.S. 551; *Canada (Vérificateur général) c. Canada (Ministre de l'Énergie, des Mines et des Ressources)*, [1989] 2 R.C.S. 49; *A. G. of Nova Scotia c. A.G. of Canada*, [1951] R.C.S. 31; *Renvoi relatif à la Loi sur les armes à feu (Can.)*, 2000 CSC 31, [2000] 1 R.C.S. 783; *Citizens Insurance Co. of Canada c. Parsons* (1881), 7 App. Cas. 96; *Procureur général du Canada c. Transports Nationaux du Canada, Ltée*, [1983] 2 R.C.S. 206; *MacDonald c. Vapor Canada Ltd.*, [1977] 2 R.C.S. 134; *Kirkbi AG c. Gestions Ritvik Inc.*, 2005 CSC 65, [2005] 3 R.C.S. 302; *Multiple Access Ltd c. McCutcheon*, [1982] 2 R.C.S. 161; *Rio Hotel Ltd. c. Nouveau-Brunswick (Commission des licences et permis d'alcool)*, [1987] 2 R.C.S. 59; *Law Society of British Columbia v. Mangat*, 2001 CSC 67, [2001] 3 R.C.S. 113; *R. c. Furtney*, [1991] 3 R.C.S. 89; *P.E.I. Potato Marketing Board c. Willis Inc.*, [1952] 2 R.C.S. 392; *Coughlin c. Ontario Highway Transport Board*, [1968] R.C.S. 569; *Reference re Loi sur l'organisation du marché des produits agricoles*, [1978] 2 R.C.S. 1198.

### **Lois et règlements cités**

*Charte canadienne des droits et libertés*, art. 1 à 34.

*Loi constitutionnelle de 1867*, partie VI, art. 91, 92.

*Loi constitutionnelle de 1982*, art. 35, 52(1).

*Memorandum of Agreement, 2016*, art. 1, 2.2, 3(a)(i), (ii), (iii), (iv), 4.2, 5.2, 5.5, 5.6, 5.7, 8.1, 8.3, 9.2, 9.3, 10.1, 11(a), (b), 13.

*Proposition concernant une loi canadienne intitulée Loi sur la stabilité des marchés capitaux*, Ébauche aux fins de consultation, janvier 2016, parties 1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, art. 3, 4, 6, 9, 10(1), 15(1), 18, 19, 20, 21, 22, 23, 24, 28 à 32, 39, 73, 76 à 79.

*Proposition concernant une loi canadienne intitulée Loi sur les valeurs mobilières*, décret C.P. 2010-667, art. 9(a), (b), (c).

*Proposition concernant une loi provinciale et territoriale intitulée Loi sur les marchés des capitaux, ébauche révisée aux fins de consultation*, août 2015, art. 202, 206.

### **Doctrine et autres documents cités**

Dicey, Albert Venn. *Introduction to the Study of the Law of the Constitution*, 10th ed. London, Macmillan, 1959.

Harris, Douglas. A. *White Paper — A Symposium on Canadian Securities Regulation: Harmonization or Neutralization?*, edited by James Baillie, Toronto, University of Toronto Capital Markets Institute, 2002.

Hogg, Peter W. *Constitutional Law of Canada*, 5th ed. Supp. Scarborough (Ont.), Thomson/Carswell, 2007 (updated 2017, release 1).

Johnston, David, Kathleen Doyle Rockwell and Cristie Ford. *Canadian Securities Regulation*, 5th ed. Markham (Ont.), LexisNexis, 2014.

Lavoie, Malcolm. « Understanding Trade as a Whole in the Securities Reference » (2013), 46 *U.B.C. L. Rev.* 157.

McLachlin, Beverley P.C. « Tribunaux administratifs et tribunaux judiciaires : une relation en évolution », 27 Mai 2013 (en ligne : <https://www.scc-csc.ca/judges-juges/spe-dis/bm-2013-05-27-fra.aspx>, version archivée : [https://www.scc-csc.ca/cso-dce/2018SCC-CSC48\\_1\\_fra.pdf](https://www.scc-csc.ca/cso-dce/2018SCC-CSC48_1_fra.pdf)).

Monahan, Patrick J., Byron Shaw and Padraic Ryan. *Constitutional Law*, 5th ed. Toronto, Irwin Law, 2017.

Tuck, Raphael. « Delegation — A Way Over the Constitutional Hurdle » (1945), 23 *R. du B. can.* 79.

POURVOIS contre un arrêt de la Cour d'appel du Québec (la juge en chef Duval Hesler et les juges Bouchard, Savard, Schrager et Mainville), 2017 QCCA 756, [2017] AZ-51390705, [2017] J.Q. n° 5583 (QL), 2017 CarswellQue 3488 (WL

Can.), dans l'affaire d'un renvoi concernant la constitutionnalité de l'instauration d'un régime de réglementation pancanadienne des valeurs mobilières. Les pourvois du procureur général du Canada et du procureur général de la Colombie-Britannique sont accueillis. Le pourvoi de la procureure générale du Québec est rejeté.

*Robert J. Frater, c.r., et Alexander Pless*, pour le procureur général du Canada.

*Francis Demers et Jean-François Beaupré*, pour la procureure générale du Québec.

*J. Gareth Morley et Alandra Harlinton*, pour le procureur général de la Colombie-Britannique.

*Robin K. Basu et Emily Bala*, pour l'intervenante la procureure générale de l'Ontario.

*Isabel Lavoie Daigle*, pour l'intervenant le procureur général du Nouveau-Brunswick.

Personne n'a comparu pour l'intervenant le procureur général de la Nouvelle-Écosse.

*Michael A. Conner*, pour l'intervenant le procureur général du Manitoba.

*Jonathan M. Coady et Justin L. Milne*, pour l'intervenant le procureur général de l'Île-du-Prince-Édouard.

*Alan F. Jacobson*, pour l'intervenant le procureur général de la Saskatchewan.

*L. Christine Enns, c.r.*, pour l'intervenant le procureur général de l'Alberta.

*Raymond Doray et Guillaume Laberge*, pour l'intervenant le Barreau du Québec.

*François LeBel et Annie Gallant*, pour l'intervenant l'Institut sur la gouvernance d'organisations privées et publiques.

## TABLE DES MATIÈRES

|   | Paragraphe |
|---|------------|
| I. <u>Introduction</u>  | 1          |
| II. <u>Contexte</u>   | 8          |
| A. <i>Le Renvoi relatif à la Loi sur les valeurs mobilières (2011)</i>          | 10         |
| B. <i>La réglementation des valeurs mobilières et le fédéralisme coopératif</i> | 16         |
| C. <i>Le régime coopératif</i>  | 21         |
| III. <u>Avis de la Cour d'appel du Québec — 2017 QCCA 756</u>                   | 29         |
| IV. <u>Position des parties</u>   | 38         |
| V. <u>Analyse</u>   | 44         |

|     |  |     |
|-----|--|-----|
| A.  | <i>Question n° 1 : La Constitution du Canada autorise-t-elle la mise en place d'une réglementation pancanadienne des valeurs mobilières sous la gouverne d'un organisme unique selon le modèle prévu par la plus récente publication du « Protocole d'accord concernant le régime coopératif de réglementation des marchés des capitaux »?</i> | 44  |
| (1) | <u>La souveraineté parlementaire et l'entrave à l'exercice de la compétence législative des provinces</u>  | 48  |
| (a) | <i>Les modalités du Protocole d'accord</i>   | 49  |
| (b) | <i>La souveraineté parlementaire</i>   | 53  |
| (c) | <i>Les effets politiques et juridiques</i>   | 68  |
| (2) | <u>La délégation des pouvoirs de légiférer</u>   | 72  |
| (3) | <u>Conclusion quant à la première question du renvoi</u>   | 81  |
| B.  | <i>Question n° 2 : La plus récente version de l'ébauche de la loi fédérale intitulée « Loi sur la stabilité des marchés des capitaux » excède-t-elle la compétence du Parlement du Canada sur le commerce selon le paragraphe 91(2) de la Loi constitutionnelle de 1867?</i>   | 82  |
| (1) | <u>La validité constitutionnelle de l'ébauche de la loi fédérale</u>   | 86  |
| (a) | <i>La qualification de l'ébauche de la loi fédérale</i>  | 87  |
| (b) | <i>La classification de l'ébauche de la loi fédérale</i>   | 98  |
| (2) | <u>Les règlements pris sous le régime de l'ébauche de la loi fédérale : les art. 76 à 79</u>   | 117 |
| VI. | <u>Conclusion</u>  | 129 |

Version française du jugement rendu par

LA COUR —

I. Introduction

[1] Plusieurs initiatives ont été entreprises pour élaborer et mettre en place un régime national de réglementation des marchés de capitaux canadiens d'une manière qui est compatible avec la structure fédérale du pays depuis les années 1930. Les présents pourvois portent sur la constitutionnalité d'une récente proposition par le gouvernement fédéral et les gouvernements de l'Ontario, de la Colombie-Britannique, de la Saskatchewan, du Nouveau-Brunswick, de l'Île-du-Prince-Édouard et du Yukon concernant la mise en place d'un régime coopératif national de réglementation des marchés de capitaux (le « régime coopératif »).

[2] La structure du régime coopératif s'appuie sur les enseignements de la Cour suprême du Canada dans le *Renvoi relatif à la Loi sur les valeurs mobilières*, 2011 CSC 66, [2011] 3 R.C.S. 837. Ses principales composantes comprennent une loi provinciale et territoriale type intitulée *Loi sur les marchés des capitaux* (la « loi provinciale type ») portant principalement sur les aspects courants du commerce des valeurs mobilières, une loi fédérale intitulée *Loi sur la stabilité des marchés des capitaux* (l'« ébauche de la loi fédérale ») visant la prévention et la gestion du risque systémique et créant des infractions criminelles relatives aux marchés financiers, ainsi qu'un organisme national de réglementation des valeurs mobilières qui serait surveillé par le ministre fédéral des Finances et les ministres responsables de la réglementation des marchés de capitaux des provinces participantes<sup>1</sup> (l'« Autorité »).

---

<sup>1</sup> Dans les présents motifs, la mention des « provinces » participant au régime coopératif vaut également mention des territoires participants.

[3] Le 15 juillet 2015, le gouvernement du Québec soumettait à la Cour d'appel du Québec deux questions relativement au régime coopératif :

1. La Constitution du Canada autorise-t-elle la mise en place d'une réglementation pancanadienne des valeurs mobilières sous la gouverne d'un organisme unique selon le modèle prévu par la plus récente publication du « Protocole d'accord concernant le régime coopératif de réglementation des marchés des capitaux »?
2. La plus récente version de l'ébauche de la loi fédérale intitulée « Loi sur la stabilité des marchés des capitaux » excède-t-elle la compétence du Parlement du Canada sur le commerce selon le paragraphe 91(2) de la *Loi constitutionnelle de 1867*?

[4] Les juges majoritaires de la Cour d'appel du Québec (les « juges majoritaires ») ont répondu aux deux questions par la négative. En réponse à la première question, ils ont conclu que le régime coopératif était inconstitutionnel pour deux raisons : a) parce que le processus de modification de la loi provinciale type entrave effectivement la souveraineté respective des législatures des provinces participantes; et b) parce que le processus de prise des règlements fédéraux est incompatible avec le principe du fédéralisme. Quant à la seconde question, les juges majoritaires ont statué que l'ébauche de la loi fédérale relève du volet général de la compétence du Parlement en matière de trafic et de commerce prévue au par. 91(2) de la *Loi constitutionnelle de 1867*, mais ont critiqué les dispositions de l'ébauche de la loi fédérale (art. 76 à 79) qui portent sur la prise des règlements fédéraux. Selon les juges majoritaires, si elles ne sont pas retirées, ces dispositions rendent l'ensemble de l'ébauche de la loi fédérale inconstitutionnelle.

[5] Le juge dissident aurait refusé de répondre à la première question. À son avis, il n'appartient pas aux tribunaux de se prononcer sur la validité constitutionnelle d'accords intergouvernementaux qui sont de nature politique et qui n'ont pas force de loi. Cependant, si la première question s'était limitée aux deux projets de loi, il y aurait répondu par l'affirmative; il n'a relevé aucun problème relativement à la délégation du pouvoir de légiférer ou au principe de la souveraineté parlementaire. En ce qui concerne la seconde question, le juge dissident s'est dit en accord avec les juges majoritaires, selon lesquels l'ébauche de la loi fédérale relevait du volet général de la compétence du Parlement en matière de trafic et de commerce. Il a conclu cependant qu'il n'y a rien de problématique dans la façon dont les règlements fédéraux doivent être pris sous le régime des art. 76 à 79 de l'ébauche de la loi fédérale.

[6] Le procureur général du Canada porte en appel l'avis de la Cour d'appel du Québec quant aux deux questions. Le procureur général de la Colombie-Britannique interjette appel de l'avis concernant la première question seulement, tandis que l'appel de la procureure générale du Québec se limite à l'avis relatif à la seconde question.

[7] Pour les motifs qui suivent, le pourvoi du procureur général du Canada est accueilli, tout comme celui du procureur général de la Colombie-Britannique, et le pourvoi de la procureure générale du Québec est rejeté. En ce qui concerne la première question posée par le renvoi, nous concluons que le régime coopératif

n'entrave pas indûment la souveraineté des législatures, pas plus qu'il ne comporte une délégation inacceptable du pouvoir de légiférer. Nous y répondons par l'affirmative. Quant à la seconde question, nous sommes d'avis d'y répondre par la négative : nous estimons que l'objet de l'ébauche de la loi fédérale relève du volet général de la compétence du Parlement en matière de trafic et de commerce conférée par le par. 91(2) de la *Loi constitutionnelle de 1867*.

## II. Contexte

[8] Le Canada est l'un des seuls pays industrialisés au monde à ne pas avoir d'organisme *national* de réglementation des valeurs mobilières. Cette situation est en grande partie attribuable au partage constitutionnel des compétences fédérales et provinciales établi à la partie VI de la *Loi constitutionnelle de 1867*. Puisqu'elles ont compétence sur la propriété et les droits civils (par. 92(13)) et sur les matières d'une nature purement locale (par. 92(16)), les législatures provinciales — et non le Parlement — ont le pouvoir de légiférer en matière de commerce des valeurs mobilières à l'intérieur de leurs frontières respectives. Il en résulte un ensemble disparate de régimes provinciaux de réglementation à l'échelle du pays et l'absence d'une véritable approche nationale pour la réglementation des marchés de capitaux.

[9] Toutefois, malgré cet obstacle constitutionnel, diverses tentatives en vue de centraliser et d'uniformiser la réglementation des valeurs mobilières ont été faites au Canada depuis plus de 80 ans : voir D. Johnston, K. Doyle Rockwell et C. Ford, *Canadian Securities Regulation* (5<sup>e</sup> éd. (2014), p. 634-662). Même si les propositions

visant à établir un organisme national de réglementation ont échoué, certaines initiatives interprovinciales ayant pour objectif de coordonner les fonctions de réglementation ont réussi. Ces initiatives comprennent l'adoption par certaines commissions provinciales des valeurs mobilières de divers documents nationaux et multilatéraux (qui constituent des règlements uniformisés concernant certains aspects du commerce des valeurs mobilières) ainsi que la mise en place du « régime de passeport », qui permet aux acteurs du marché d'accéder aux marchés de capitaux des autres provinces participantes, et ce, sous l'autorité d'un organisme de réglementation unique et en se conformant à des dispositions législatives harmonisées : Johnston et autres, p. 91-94. Des analyses détaillées de la raison d'être des différentes propositions et initiatives présentées au cours des dernières décennies, et des réponses qu'elles ont suscitées, peuvent être consultées ailleurs : voir *Renvoi relatif à la Loi sur les valeurs mobilières*, par. 11-28; A. D. Harris, *A Symposium on Canadian Securities Regulation: Harmonization or Neutralization? White Paper* (2002); Johnston et autres, p. 634-662.

A. *Le Renvoi relatif à la Loi sur les valeurs mobilières (2011)*

[10] En 2009, le gouvernement fédéral donnait suite aux recommandations d'une entité connue sous le nom de Groupe d'experts sur la réglementation des valeurs mobilières en préparant une ébauche de loi fédérale — la *Proposition concernant une loi canadienne intitulée Loi sur les valeurs mobilières*, décret C.P. 2010-667 — qui visait la création d'un régime national de réglementation des

marchés de capitaux sous la surveillance d'un organisme national de réglementation des valeurs mobilières. La *Proposition concernant une loi canadienne intitulée Loi sur les valeurs mobilières* avait pour objets de « protéger les investisseurs » (al. 9a)), de « favoriser des marchés des capitaux justes, efficaces et compétitifs » (al. 9b)) et de « contribuer [. . .] à l'intégrité et à la stabilité du système financier » (al. 9c)).

[11] La *Proposition concernant une loi canadienne intitulée Loi sur les valeurs mobilières* a été conçue de manière à réglementer tous les aspects des marchés de capitaux et portait donc, dans une large mesure, sur les aspects courants du commerce des valeurs mobilières (comme les exigences concernant l'inscription, le dépôt des prospectus et les exigences relatives à la communication de renseignements). Même si une grande partie du régime chevauchait les lois provinciales sur les valeurs mobilières, il contenait également des dispositions sur la réglementation du risque systémique lié aux marchés de capitaux — risque qui constitue une menace pour la stabilité de l'économie canadienne. Il importe également de souligner que le régime national de réglementation proposé n'était pas censé remplacer *immédiatement* la législation provinciale sur les valeurs mobilières une fois la loi fédérale adoptée par le Parlement. Le régime devait plutôt fonctionner sur la base d'une « participation volontaire », chaque province pouvant toujours choisir d'y participer ou de conserver son cadre de réglementation existant.

[12] La constitutionnalité de la *Proposition concernant une loi canadienne intitulée Loi sur les valeurs mobilières* était en cause devant notre Cour dans le

*Renvoi relatif à la Loi sur les valeurs mobilières.* Plus précisément, le gouvernement fédéral sollicitait l'avis consultatif de la Cour sur la question de savoir si l'adoption de la *Proposition concernant une loi canadienne intitulée Loi sur les valeurs mobilières* — que la Cour a décrite comme « une intrusion massive par le Parlement dans le domaine de la réglementation des valeurs mobilières » (par. 2) — constituerait un exercice valide de la compétence du Parlement en matière de trafic et de commerce conférée par le par. 91(2) de la *Loi constitutionnelle de 1867*.

[13] La Cour a statué, à l'unanimité, que ce n'était pas le cas, et a rejeté l'argument du gouvernement fédéral selon lequel le marché des valeurs mobilières avait « évolué, passant d'une matière provinciale à une matière nationale touchant l'ensemble du pays » : par. 4. Après avoir établi que l'objet principal de la *Proposition concernant une loi canadienne intitulée Loi sur les valeurs mobilières* consistait à réglementer, à titre exclusif, tous les aspects du commerce des valeurs mobilières au Canada, la Cour a conclu que la constitutionnalité du projet de loi ne pouvait trouver appui dans la compétence générale du Parlement en matière de trafic et de commerce.

[14] La Cour a analysé la question du par. 91(2) conformément aux cinq critères établis dans l'arrêt *General Motors of Canada Ltd. c. City National Leasing*, [1989] 1 R.C.S. 641, et a conclu sur la base des trois derniers critères : a) la réglementation détaillée des marchés de capitaux n'est pas une question qui met en jeu le commerce *dans son ensemble*, mais concerne plutôt le commerce des valeurs

mobilières *en particulier*; b) les provinces disposent du pouvoir constitutionnel de légiférer sur la plupart des matières visées par la *Proposition concernant une loi canadienne intitulée Loi sur les valeurs mobilières* et peuvent déléguer leurs pouvoirs de réglementation à un seul organisme national de réglementation des valeurs mobilières si elles le souhaitent; et c) l'application du régime de réglementation ne serait pas compromise si une province refusait d'y participer, d'autant plus que le régime proposé fonctionnerait sur la base d'une « participation volontaire ». Ultimement, la Cour a conclu que « la réglementation courante de tous les aspects du commerce des valeurs mobilières et de la conduite des participants à ce secteur d'activités [ . . . ] ne peut tout simplement pas constituer un enjeu d'importance et de portée véritablement nationales qui le rend différent, sur le plan qualitatif, des enjeux provinciaux » : *Renvoi relatif à la Loi sur les valeurs mobilières*, par. 125.

[15] Bien que la Cour ait conclu qu'une loi dont l'objectif était de réglementer *tous les aspects* du commerce des valeurs mobilières ne relevait pas de la compétence législative du Parlement, elle a reconnu que certains aspects de la réglementation des valeurs mobilières pouvaient néanmoins relever de la compétence fédérale, notamment la prévention et la gestion du risque systémique lié aux marchés de capitaux canadiens. En effet, il ressort clairement des motifs de la Cour que la préservation des marchés de capitaux et le maintien de la stabilité économique du Canada sont des questions qui vont au-delà des enjeux provinciaux et, par conséquent, relèveraient de la compétence du Parlement en matière de trafic et de commerce.

B. *La réglementation des valeurs mobilières et le fédéralisme coopératif*

[16] S'il est vrai que la Cour a jugé inconstitutionnelle la *Proposition concernant une loi canadienne intitulée Loi sur les valeurs mobilières*, elle a tout de même reconnu qu'un régime fondé sur une approche coopérative en matière de réglementation des valeurs mobilières au Canada — régime suivant lequel les provinces se chargeraient des questions relevant de leur compétence sur la propriété et les droits civils et les matières d'une nature locale tout en permettant au Parlement de s'occuper des enjeux d'une nature véritablement nationale — pourrait être constitutionnel : *Renvoi relatif à la Loi sur les valeurs mobilières*, par. 130-133; voir aussi par. 9. Étant donné que les procureurs généraux du Canada et de la Colombie-Britannique, ainsi que plusieurs des intervenants, soutiennent que le régime coopératif s'inscrit dans cette approche coopérative, il convient ici de dire quelques mots sur le fédéralisme coopératif.

[17] Le fédéralisme coopératif est un outil d'interprétation utilisé pour interpréter « des textes constitutionnels [de manière à tenir] compte des répercussions des différentes interprétations sur l'équilibre entre les intérêts du fédéral et ceux des provinces » : *R. c. Comeau*, 2018 CSC 15, par. 78. Dans la mesure du possible, les tribunaux doivent favoriser une interprétation cohérente des lois fédérales et provinciales de manière à permettre qu'elles s'appliquent concurremment : *Rogers Communications Inc. c. Châteauguay (Ville)*, 2016 CSC 23, [2016] 1 R.C.S. 467, par. 38. Ce principe relève de la présomption selon laquelle « le Parlement a voulu

que ses lois coexistent avec les lois provinciales » : *Alberta (Procureur général) c. Moloney*, 2015 CSC 51, [2015] 3 R.C.S. 327, par. 27.

[18] On a souvent recours au fédéralisme coopératif « pour faciliter l'intégration des régimes législatifs fédéra[1] et provinciaux et éviter l'imposition de contraintes inutiles aux interventions législatives provinciales » : *Québec (Procureur général) c. Canada (Procureur général)*, 2015 CSC 14, [2015] 1 R.C.S. 693, par. 17-19. De façon générale, il « permet le chevauchement des compétences et [. . .] encourage la coopération intergouvernementale » et décourage par conséquent l'ingérence des tribunaux dans les régimes de réglementation coopératifs tant que ceux-ci ne sont pas incompatibles avec les limites dictées par la *Loi constitutionnelle de 1867* ni ne les modifient : *Renvoi relatif à la Loi sur les valeurs mobilières*, par. 57, citant *SEFPO c. Ontario (Procureur général)*, [1987] 2 R.C.S. 2, p. 18; *Canada (Procureur général) c. PHS Community Services Society*, 2011 CSC 44, [2011] 3 R.C.S. 134, par. 63; *Renvoi relatif à la Loi sur les valeurs mobilières*, par. 61-62. Nous tenons à souligner que le fédéralisme coopératif ne peut servir « ni [à] l'emporter sur le partage [des compétences] lui-même ni [à] le modifier » (*Rogers Communications Inc. c. Châteauguay (Ville)*, par. 39), pas plus qu'il ne peut imposer « des limites à l'exercice par ailleurs valide d'une compétence législative » (*Québec (Procureur général) c. Canada (Procureur général)*, par. 19; *Renvoi relatif à la Loi sur les valeurs mobilières*, par. 61-62). Il ne peut donc servir à rendre *intra vires* une loi *ultra vires*. En favorisant la coopération entre le Parlement et les législatures à l'intérieur des limites constitutionnelles existantes, le fédéralisme coopératif appuie le

partage des compétences législatives au lieu de le supplanter : voir *Banque canadienne de l'Ouest c. Alberta*, 2007 CSC 22, [2007] 2 R.C.S. 3, par. 22.

[19] Selon cette vision moderne du fédéralisme, la partie VI de la *Loi constitutionnelle de 1867* constitue un ensemble de limites à l'intérieur desquelles les provinces et le gouvernement fédéral sont libres de donner pleinement effet à « la créativité constitutionnelle et [à] la souplesse coopérative du fédéralisme canadien » : *Fédération des producteurs de volailles du Québec c. Pelland*, 2005 CSC 20, [2005] 1 R.C.S. 292, par. 15. En somme, le fédéralisme coopératif permet à « différents ordres de gouvernement [de travailler] de concert au départ pour tirer parti en tandem des pouvoirs constitutionnels qui leur sont propres afin d'établir un régime réglementaire qui pourrait outrepasser la compétence d'une assemblée législative à elle seule » : *Comeau*, par. 87.

[20] Parmi les questions en litige en l'espèce, il y a celle de savoir si le régime coopératif est compatible avec cette approche coopérative en matière de partage constitutionnel des compétences fédérales et provinciales.

### C. *Le régime coopératif*

[21] Le cadre du régime coopératif est établi dans un accord entre le gouvernement fédéral et les gouvernements de l'Ontario, de la Colombie-Britannique, de la Saskatchewan, du Nouveau-Brunswick, de l'Île-du-Prince-Édouard et du Yukon (collectivement, les « juridictions participantes »), connu sous le nom de « Protocole

d'accord concernant le régime coopératif de réglementation des marchés des capitaux » (le « Protocole d'accord »). Le régime est constitué des quatre principales composantes suivantes :

1) *Législation provinciale et territoriale uniforme* : La première composante du régime coopératif concerne l'uniformisation des lois provinciales et territoriales régissant les aspects courants du commerce des valeurs mobilières. À cette fin, le Protocole d'accord prévoit que chaque province participante doit adopter une loi qui reflète en tous points la loi provinciale type. La loi provinciale type concerne toutes les questions de compétence provinciale ou territoriale ayant trait aux marchés de capitaux (Protocole d'accord, sous-al. 3a)(i)), notamment l'inscription des courtiers et de certains autres acteurs du marché, les exigences relatives aux prospectus, la communication et les procurations, les offres publiques d'achat et de rachat, le commerce des instruments dérivés et la responsabilité civile. Fait important, la loi provinciale type n'a pas force de loi dans la province participante tant et aussi longtemps que la législature de celle-ci ne l'a pas adoptée.

2) *Législation fédérale complémentaire* : La loi provinciale et territoriale uniforme en matière de valeurs mobilières doit être accompagnée d'une loi fédérale, c.-à-d. l'ébauche de la loi fédérale. L'ébauche de la

loi fédérale a une portée plus limitée, puisqu'elle porte seulement sur les questions de droit criminel et les questions relatives au risque systémique dans les marchés de capitaux canadiens et à la collecte de données à l'échelle nationale : Protocole d'accord, sous-al. 3a)(ii). Le gouvernement fédéral s'engage à demander au Parlement de promulguer une loi qui reflète en tous points cette ébauche : art. 8.3.

3) *Organisme national de réglementation* : Le Protocole d'accord prévoit la délégation par le gouvernement fédéral (en vertu de l'art. 73 de l'ébauche de la loi fédérale) et par les provinces participantes (en vertu de l'art. 202 de la loi provinciale type) de certains pouvoirs de réglementation à un organisme unique de réglementation des marchés de capitaux indépendant sur le plan opérationnel (l'Autorité). L'intention est que l'Autorité devienne la seule entité chargée d'appliquer la législation, tant fédérale que provinciale, relative au régime coopératif, et qu'elle s'acquitte de toutes les fonctions de réglementation et d'application de la loi et des fonctions juridictionnelles pertinentes ayant trait au commerce des valeurs mobilières sous le régime de ces lois, telles qu'elles ont été adoptées : Protocole d'accord, sous-al. 3a)(iii). À l'heure actuelle, aucune ébauche de la loi habilitante de l'Autorité n'a encore été publiée.

4) *Conseil des ministres* : Enfin, l'Autorité et son conseil d'administration doivent être supervisés par un conseil des ministres, composé des ministres responsables de la réglementation des marchés de capitaux de chacune des provinces participantes et du ministre fédéral des Finances : Protocole d'accord, sous-al. 3a)(iv).

[22] Chacune de ces composantes est indispensable à la réalisation de l'objectif ultime du régime coopératif : l'instauration d'un régime coopératif et unifié de réglementation des marchés de capitaux au Canada *conformément au partage constitutionnel des compétences*. Cet objectif est exprimé à l'art. 2.2 du Protocole d'accord, dont voici le texte :

En participant au présent [Protocole d'accord] et au régime coopératif, chaque partie traite de questions qui relèvent de ses compétences constitutionnelles et ne cède et ne compromet aucune de ses compétences, à l'égard desquelles elle demeure souveraine.

[23] Les parties à l'accord sont les différents exécutifs issus des gouvernements des juridictions participantes. En signant le Protocole d'accord, chacune des parties s'engage à instaurer le régime coopératif selon les principes énoncés dans le Protocole d'accord : al. 10.1a).

[24] Le Protocole d'accord indique clairement que les deux lois proposées — l'ébauche de la loi fédérale et la loi provinciale type — demeurent assujetties à l'approbation législative (sous-al. 3a)(i) et (ii)), ce qui signifie que ces lois n'ont

aucun effet juridique tant et aussi longtemps qu'elles n'ont pas été adoptées par les législatures concernées. C'est pour cette raison que les signataires représentant le pouvoir exécutif des juridictions participantes ont convenu, à l'al. 10.1b) du Protocole d'accord, de « tout mettre en œuvre pour amener leur assemblée législative respective à promulguer ou approuver » des lois qui ressemblent essentiellement aux lois proposées : voir aussi art. 8.1 et 8.3.

[25] Le Conseil des ministres joue un rôle important dans le fonctionnement global du régime coopératif. Ses devoirs, énumérés à l'art. 4.2 du Protocole d'accord, comprennent le fait de proposer des modifications à l'ébauche de la loi fédérale et à la loi provinciale type. L'article 5.6 du Protocole d'accord prévoit que les propositions de modification de l'ébauche de la loi fédérale nécessitent des consultations entre le ministre fédéral des Finances et les autres membres du Conseil des ministres. En revanche, les propositions visant à modifier la loi provinciale type sont assujetties à un vote et doivent être approuvées par a) au moins 50 pour 100 des membres du Conseil des ministres et b) les membres du Conseil des ministres de chaque « partie ayant de grands marchés des capitaux » — qui sont, à l'heure actuelle, l'Ontario et la Colombie-Britannique : art. 5.5. Cependant, il convient de souligner que ces exigences en matière de vote s'appliquent uniquement aux propositions de modification de la loi provinciale type, laquelle détermine la teneur des engagements des signataires représentant les différents pouvoirs exécutifs, *mais qui demeure assujettie à l'approbation législative*. Nous ajoutons également que l'art. 5.7 du Protocole d'accord, suivant lequel certaines modifications fondamentales qui y sont

énumérées nécessitent l'accord d'une majorité élargie du Conseil des ministres, ne s'applique pas aux propositions de modification de la loi provinciale type. Autrement dit, l'art. 5.5 n'est pas censé s'appliquer à la modification de la loi une fois que celle-ci a été adoptée dans une province participante. Comme nous l'expliquerons plus loin, le pouvoir d'adopter, de modifier et d'abroger des lois relève exclusivement des législatures et ne saurait être assujéti à l'approbation du Conseil des ministres.

[26] Le Protocole d'accord évoque la possibilité que d'autres provinces et territoires se joignent au régime coopératif à une date ultérieure; l'al. 11a) exige que les juridictions participantes « collabore[nt] et déploie[nt] leurs meilleurs efforts dans le but d'obtenir l'adhésion au régime coopératif de tous les gouvernements des provinces et territoires non participants du Canada sur la base des modalités du [Protocole d'accord] ». L'adhésion d'une juridiction non participante demeure assujétié à l'approbation du Conseil des ministres : al. 5.7b) et 11b). Le Protocole d'accord établit également le mécanisme permettant aux juridictions participantes de se retirer du régime coopératif. L'article 13 se lit comme suit :

Une partie peut se retirer du régime coopératif en donnant par écrit un préavis d'au moins six mois aux autres parties. Le ministre d'une partie qui a donné à toute autre partie un préavis écrit de son intention de se retirer du régime coopératif n'aura plus le droit de vote en tant que membre du Conseil des ministres.

L'[Autorité] déploiera tous les efforts raisonnables pour faciliter promptement le retrait et le transfert ou l'affectation des employés, des actifs et des contrats se rapportant à la réglementation des marchés des capitaux dans la partie à la date d'entrée en vigueur du retrait.

[27] Un autre aspect important du régime coopératif est le pouvoir de l'Autorité de prendre des règlements tant en vertu de l'ébauche de la loi fédérale qu'en vertu de la loi provinciale type. Les deux lois prévoient que tous les règlements proposés par l'Autorité doivent être approuvés par le Conseil des ministres avant leur entrée en vigueur : loi provinciale type, art. 206; ébauche de la loi fédérale, art. 76. L'article 5.2 du Protocole d'accord, qui établit le mécanisme par lequel le Conseil des ministres approuve ou rejette les règlements présentés par le conseil d'administration de l'Autorité, est ainsi libellé :

### **5.2 Vote à propos d'un règlement pris par le conseil d'administration**

- a) Un règlement pris par le conseil d'administration une fois les règlements initiaux pris sera soumis au Conseil des ministres avant d'entrer en vigueur. À moins que le Conseil des ministres ne demande au conseil d'administration de réexaminer le règlement ou que le Conseil des ministres ne décide de le refuser dans un délai précisé, le règlement sera réputé avoir été approuvé par le Conseil des ministres.
- b) Le Conseil des ministres doit demander au conseil d'administration de réexaminer un règlement avant de rejeter ce dernier.
- c) Une telle demande de réexamen doit être approuvée par :
  - (i) au moins 50 % des membres du Conseil des ministres;
  - (ii) l'un ou l'autre des ministres représentant les parties ayant de grands marchés des capitaux ou représentant le Canada.
- d) La décision de rejeter un règlement que le conseil d'administration a réexaminé à la demande du Conseil des ministres et présenté à nouveau devant ce dernier avant son entrée en vigueur doit être approuvée par :
  - (i) au moins 50 % des membres du Conseil des ministres;
  - (ii) la majorité des membres du Conseil des ministres représentant les parties ayant de grands marchés des capitaux ou représentant le Canada.

[28] Par conséquent, le Conseil des ministres doit demander au conseil d'administration de réexaminer le projet de règlement avant de rejeter carrément ce dernier. De plus, la décision de demander le réexamen d'un projet de règlement doit être approuvée, d'une part, par au moins la moitié des membres du Conseil des ministres *et*, d'autre part, par un membre représentant les parties ayant de grands marchés de capitaux ou représentant le gouvernement fédéral. Quant à la décision de rejeter un règlement que le conseil d'administration a réexaminé, elle doit être approuvée par au moins la moitié des membres du Conseil des ministres et par la majorité des membres du Conseil des ministres représentant les parties ayant de grands marchés de capitaux ou représentant le Canada. Le projet de règlement qui ne fait pas l'objet d'un rejet ou d'une demande de réexamen par le Conseil des ministres est réputé avoir été approuvé : Protocole d'accord, al. 5.2a).

### III. Avis de la Cour d'appel du Québec — 2017 QCCA 756

[29] Comme nous l'avons mentionné précédemment, les deux questions suivantes ont été soumises à la Cour d'appel du Québec :

1. La Constitution du Canada autorise-t-elle la mise en place d'une réglementation pancanadienne des valeurs mobilières sous la gouverne d'un organisme unique selon le modèle prévu par la plus récente publication du « Protocole d'accord concernant le régime coopératif de réglementation des marchés des capitaux »?
2. La plus récente version de l'ébauche de la loi fédérale intitulée « Loi sur la stabilité des marchés des capitaux » excède-t-elle la compétence du Parlement du Canada sur le commerce selon le paragraphe 91(2) de la *Loi constitutionnelle de 1867*?

Le renvoi a été entendu par une formation de cinq juges.

[30] En ce qui concerne la première question, les juges majoritaires — à savoir la juge en chef Duval Hesler et les juges Bouchard, Savard et Mainville — ont conclu que le régime coopératif était inconstitutionnel pour deux raisons principales.

[31] Premièrement, les juges majoritaires ont conclu que le mécanisme de modification de la loi provinciale type, comme l'établit le Protocole d'accord, assujettit en réalité la compétence législative des provinces participantes à l'approbation d'une entité extérieure : le Conseil des ministres. Selon eux, les modalités du Protocole d'accord devaient être interprétées comme *empêchant* toutes les provinces participantes de modifier leurs lois portant sur les valeurs mobilières sans le consentement du Conseil des ministres, tout en *imposant* la mise en œuvre législative de toutes les modifications dictées par le Conseil des ministres. Cela, ont-ils affirmé, va à l'encontre du principe de la souveraineté parlementaire, qui protège la liberté de la législature d'adopter, de modifier et d'abroger des lois comme elle l'entend.

[32] Deuxièmement, les juges majoritaires ont conclu que la participation du Conseil des ministres à la prise des règlements sous le régime de l'ébauche de la loi fédérale sape la validité constitutionnelle de cette loi « en permettant à certaines provinces d'exercer un droit de veto effectif sur les initiatives fédérales visant à prémunir les risques systémiques liés aux marchés des capitaux qui sont susceptibles d'avoir des conséquences négatives importantes sur l'économie canadienne dans son

ensemble » : par. 56. À ce sujet, les juges majoritaires se sont dits d'avis qu'un veto provincial est incompatible avec le volet général de la compétence en matière de trafic et de commerce et, par conséquent, met en cause la validité constitutionnelle de l'ébauche de la loi fédérale, car un tel veto « ni[e] la nécessité même d'une intervention législative fédérale pancanadienne afin de contrer les risques systémiques à l'échelle nationale » : par. 90; voir aussi par. 95. Les juges majoritaires ont ajouté que la participation du Conseil des ministres à la prise de règlements sous le régime de l'ébauche de la loi fédérale équivaut à une abdication de la compétence fédérale.

[33] Le juge Schragger (le « juge dissident ») était pour sa part d'avis que l'analyse de la validité constitutionnelle du régime devait se limiter aux deux ébauches de loi — la loi provinciale type et l'ébauche de la loi fédérale — et ne devait pas porter sur les modalités du Protocole d'accord, étant donné que ce dernier constitue un accord intergouvernemental n'ayant pas force de loi. Il aurait répondu à la première question posée par le renvoi — modifiée en conséquence — par l'affirmative. À son avis, les deux lois étaient constitutionnelles, car elles ne comportaient ni délégation de la compétence législative ni abdication de la souveraineté parlementaire. Bien qu'il ait conclu que l'art. 5.5 du Protocole d'accord a pour effet de restreindre le pouvoir de la législature provinciale de modifier sa loi, il a fait remarquer que cette restriction n'est incorporée ni dans la l'ébauche de la loi fédérale ni dans la loi provinciale type.

[34] Dans la mesure où il était tenu d'examiner la première question par rapport aux modalités du Protocole d'accord, le juge dissident aurait refusé de le faire parce que, à son avis, il n'appartient pas aux tribunaux de se prononcer sur la validité constitutionnelle des accords intergouvernementaux. Il a également jugé problématique que la Cour d'appel ne dispose pas d'une ébauche de la loi constitutive de l'Autorité.

[35] En réponse à la seconde question, les juges majoritaires ont conclu que l'ébauche de la loi fédérale n'excédait pas la compétence conférée au Parlement par le par. 91(2) de la *Loi constitutionnelle de 1867*, sauf pour ce qui est des art. 76 à 79, qui énoncent le rôle du Conseil des ministres dans la prise de règlements. Compte tenu des objets énoncés dans l'ébauche de la loi fédérale, de la définition de « risque systémique » qui y figure et des limites imposées aux pouvoirs de réglementation délégués de l'Autorité, les juges majoritaires ont conclu que le caractère véritable de l'ébauche de la loi fédérale est de promouvoir la stabilité de l'économie canadienne par la gestion du risque systémique lié aux marchés de capitaux, lequel risque est susceptible d'avoir des conséquences négatives importantes sur l'économie dans son ensemble. S'inspirant des enseignements de la Cour dans le *Renvoi relatif à la Loi sur les valeurs mobilières*, les juges majoritaires n'ont eu aucun mal à conclure que cet objet relève de la compétence du Parlement en matière de trafic et de commerce.

[36] Cependant, les juges majoritaires ont critiqué les art. 76 à 79 de l'ébauche de la loi fédérale, qui exigent que tous les règlements pris par l'Autorité sous le

régime de l'ébauche de la loi fédérale soient approuvés par le Conseil des ministres. À leur avis, ces dispositions ont pour effet de conférer à certaines provinces un droit de veto à l'égard de la réglementation fédérale, et donc de « nier la nécessité même d'une intervention législative fédérale pancanadienne afin de contrer les risques systémiques à l'échelle nationale » : par. 90. Pour cette raison, les juges majoritaires ont conclu que les art. 76 à 79 rendraient l'ébauche de la loi fédérale inconstitutionnelle dans son ensemble s'ils n'en étaient pas retirés.

[37] Le juge dissident a conclu que l'ébauche de la loi fédérale *en entier* constituait un exercice valide de la compétence générale du Parlement en matière de trafic et de commerce. Même s'il était d'accord que l'objet de la loi proposée relève de la compétence du Parlement conférée par le par. 91(2) de la *Loi constitutionnelle de 1867*, il n'a pas été d'avis que les art. 76 à 79 rendraient l'ébauche de la loi fédérale inconstitutionnelle. Il a souligné que le Parlement a le pouvoir de déléguer son pouvoir de réglementation comme il l'entend, et d'organiser comme bon lui semble la structure de l'organisme auquel il délègue ce pouvoir. Selon le juge dissident, le fait que cet organisme puisse être composé de ministres des gouvernements provinciaux n'invalide pas la délégation de tels pouvoirs de réglementation, pas plus qu'il ne mine la nature intrinsèquement fédérale de la loi.

#### IV. Position des parties

[38] En ce qui concerne la première question posée par le renvoi, les procureurs généraux du Canada et de la Colombie-Britannique — appuyés par ceux

de l'Ontario, de l'Île-du-Prince-Édouard, de la Saskatchewan et du Nouveau-Brunswick — soutiennent que le régime coopératif proposé est constitutionnel. Ils affirment que les juges majoritaires ont commis une erreur dans leur interprétation du Protocole d'accord, estimant que celui-ci n'a ni *pour objet* ni *pour effet* de lier les législatures des provinces participantes, et qu'il ne les oblige pas à abdiquer leur compétence législative. En particulier, les procureurs généraux du Canada et de la Colombie-Britannique contestent la façon dont les juges majoritaires comprennent le principe de la souveraineté parlementaire; selon leurs observations, l'exécutif est tout simplement *incapable* de lier la législature au moyen d'accords de coopération. Ils soutiennent que souscrire à la façon dont les juges majoritaires conçoivent la souveraineté parlementaire limiterait la capacité des provinces et du gouvernement fédéral de collaborer à la poursuite d'objectifs communs et finirait par entraver l'application du fédéralisme coopératif.

[39] Les procureurs généraux du Canada et de la Colombie-Britannique (de même que les intervenants qui appuient leur position) conviennent avec la Cour d'appel que l'ébauche de la loi fédérale relève de la compétence du Parlement, mais rejettent la conclusion des juges majoritaires selon laquelle la participation du Conseil des ministres à l'examen des règlements fédéraux rend l'ébauche de la loi fédérale inconstitutionnelle. Ils soutiennent que l'existence d'un « veto provincial » est inexacte sur le plan factuel et ajoutent que la façon dont une loi délègue les pouvoirs de réglementation ne saurait compromettre la constitutionnalité de cette loi, car la

législature demeure libre de déléguer de tels pouvoirs de réglementation comme elle l'entend.

[40] En revanche, les procureurs généraux du Québec et de l'Alberta — auxquels se joignent le Barreau du Québec et l'Institut sur la gouvernance d'organisations privées et publiques — conviennent avec les juges majoritaires que le régime coopératif est inconstitutionnel. Ils soutiennent que le régime proposé oblige les provinces participantes à renoncer à leur compétence législative en s'engageant à adopter la loi provinciale type et à s'abstenir de modifier unilatéralement cette loi une fois promulguée, de sorte qu'il en résulte une violation du principe de la souveraineté parlementaire. Ils soutiennent également que le transfert de cette compétence législative au Conseil des ministres crée de fait un corps législatif qui n'est pas prévu dans la Constitution, ce qui, prétendent-ils, constitue une tentative déguisée de modifier la Constitution et va à l'encontre de la règle en matière de délégation de pouvoirs législatifs.

[41] Quant à la seconde question, les procureurs généraux du Canada, de l'Ontario et du Nouveau-Brunswick soutiennent que l'ébauche de la loi fédérale relève de la compétence générale du Parlement en matière de trafic et de commerce. À leur avis, le caractère véritable de cette ébauche se rapporte à la promotion et à la protection de la stabilité du système financier du pays par la gestion du risque systémique lié aux marchés de capitaux, ce qui, soutiennent-ils, relève clairement du

volet général de la compétence en matière de trafic et de commerce, conformément à l'avis consultatif de la Cour dans le *Renvoi relatif à la Loi sur les valeurs mobilières*.

[42] La procureure générale du Québec, ainsi que le procureur général de l'Alberta, le Barreau du Québec et l'Institut sur la gouvernance d'organisations privées et publiques, affirment que l'ébauche de la loi fédérale excède la compétence générale du Parlement en matière de trafic et de commerce. Étant donné que la gestion du risque systémique est un objet qui sous-tend la réglementation des valeurs mobilières en général, cet objet n'est guère utile pour tracer une ligne de démarcation exacte entre les compétences provinciales et fédérales. De plus, même en supposant que le caractère véritable de l'ébauche de la loi fédérale puisse être considéré comme étant la gestion du risque systémique, la procureure générale du Québec est d'avis que la constitutionnalité de la loi proposée ne peut toujours pas trouver appui dans la compétence générale en matière de trafic et de commerce suivant les critères établis dans l'arrêt *General Motors* : l'ébauche de la loi fédérale porte uniquement sur le secteur des valeurs mobilières, rien n'indique que les provinces ne sont pas en mesure d'adopter et d'appliquer des mesures similaires et, compte tenu des réalités du commerce des valeurs mobilières, l'omission par une province de réglementer ne compromettra pas la réglementation des valeurs mobilières dans d'autres provinces.

[43] Le procureur général du Manitoba est d'accord avec la procureure générale du Québec pour dire que l'ébauche de la loi fédérale est *ultra vires*, mais adopte une approche légèrement différente. Il reconnaît que le Parlement a le pouvoir

de légiférer pour gérer le risque systémique, comme l'a conclu la Cour dans le *Renvoi relatif à la Loi sur les valeurs mobilières*. Comme les provinces peuvent elles aussi légiférer à cette même fin, et compte tenu du caractère intrinsèquement imprécis de la notion de « risque systémique », le Manitoba fait plutôt valoir que la compétence fédérale en matière de risque systémique doit se limiter aux circonstances urgentes nécessitant manifestement une action nationale uniforme. Le Manitoba soutient que l'ébauche de la loi fédérale ne satisfait pas à cette norme et qu'elle ferait simplement double emploi avec la réglementation provinciale visant les mêmes risques aux mêmes fins, sans emprunter une approche qualitativement différente.

## V. Analyse

A. *Question n° 1 : La Constitution du Canada autorise-t-elle la mise en place d'une réglementation pancanadienne des valeurs mobilières sous la gouverne d'un organisme unique selon le modèle prévu par la plus récente publication du « Protocole d'accord concernant le régime coopératif de réglementation des marchés des capitaux »?*

[44] Cette première question amène la Cour à se demander si le régime coopératif, tel qu'il est établi dans le Protocole d'accord, est constitutionnel. Comme nous l'avons mentionné précédemment, les juges majoritaires ont répondu à cette question par la négative, pour deux raisons. Premièrement, ils ont conclu que la participation du Conseil des ministres aux propositions visant à modifier la loi provinciale type (comme le prévoient les art. 4.2 et 5.5 du Protocole d'accord) entrave l'exercice des pouvoirs de légiférer des législatures provinciales, et contrevient par conséquent au principe de la souveraineté parlementaire : par. 57-81. Deuxièmement,

ils ont conclu que l'exigence voulant que les projets de règlement pris sous le régime de l'ébauche de la loi fédérale soient approuvés par le Conseil des ministres (ébauche de la loi fédérale, art. 76 à 79), conjuguée au mécanisme par lequel le Conseil des ministres approuve ou rejette ces projets de règlement (Protocole d'accord, art. 5.2), a pour effet de conférer à certaines provinces un « droit de veto » sur l'intervention fédérale dans les marchés de capitaux (par. 87), ce qui, affirment-ils, est incompatible avec l'assise constitutionnelle de la compétence fédérale générale en matière de trafic et de commerce (par. 95).

[45] Les arguments soumis par la procureure générale du Québec devant notre Cour s'accordent avec les conclusions des juges majoritaires. Le Québec prétend que l'art. 5.5 du Protocole d'accord a pour effet de lier les législatures des provinces participantes : a) en les empêchant de modifier leurs lois portant sur les valeurs mobilières sans le consentement du Conseil des ministres; et b) en les obligeant à adopter toutes les modifications à la loi provinciale type approuvées par le Conseil des ministres. Selon le Québec, cela constitue une entrave inadmissible à l'exercice du pouvoir souverain des législatures.

[46] La procureure générale du Québec soutient également que cet aspect du régime coopératif est contraire à l'interdiction visant la délégation de pouvoirs législatifs, car il oblige en fait les provinces participantes à « abandonne[r] leur compétence en matière de valeurs mobilières, afin de la confier à un organisme composite qu'aucune d'entre d'elles ne contrôle » : m.i., par. 77. En dernier lieu, le

Québec ajoute que le Protocole d'accord a pour effet de créer un corps législatif qui n'est pas prévu dans la Constitution.

[47] Avec égards, pour les motifs qui suivent, nous ne pouvons nous rallier à la conclusion des juges majoritaires et ne pouvons souscrire à la position soutenue par le Québec.

(1) La souveraineté parlementaire et l'entrave à l'exercice de la compétence législative des provinces

[48] La thèse voulant que la participation du Conseil des ministres à la modification de la loi provinciale type contrevienne au principe de la souveraineté parlementaire repose sur deux prémisses erronées : premièrement, que le Protocole d'accord *visé* à lier les législatures des provinces participantes, et deuxièmement, qu'il est *réellement capable* de le faire. Comme nous l'expliquons plus loin, les modalités du Protocole d'accord n'entravent pas, ni ne peuvent entraver, le pouvoir primaire de légiférer des législatures.

(a) *Les modalités du Protocole d'accord*

[49] L'article 4.2 du Protocole d'accord prévoit que le Conseil des ministres sera notamment responsable de proposer des modifications à la loi provinciale type, à l'ébauche de la loi fédérale et aux documents relatifs à la charte de l'Autorité. Les règles concernant le vote relatif à l'approbation par le Conseil des ministres d'une

proposition de modification à la loi provinciale type sont énoncées à l'art. 5.5, qui est rédigé comme suit :

### **5.5 Vote à propos d'une proposition visant à modifier la législation provinciale et territoriale**

Une proposition visant à modifier la loi sur les marchés des capitaux doit être approuvée par :

- a) au moins 50 % des membres du Conseil des ministres;
- b) les membres du Conseil des ministres de chaque partie ayant de grands marchés des capitaux.

[50] Il est clair de ces articles que le rôle du Conseil des ministres se limite aux propositions de modifications à la loi provinciale type — une loi type qui, par définition, demeure assujettie à « l'approbation législative » : sous-al. 3a)(i). Les articles 4.2 et 5.5 visent uniquement la législation proposée sur laquelle repose le régime coopératif et ne prévoient pas que le Conseil des ministres jouera un rôle officiel dans la modification des lois déjà adoptées par les législatures provinciales. Il s'agit là de l'élément clé : rien dans le Protocole d'accord ne suggère que les législatures des provinces participantes sont *tenu*es de mettre en œuvre les modifications à la loi provinciale type approuvées par le Conseil des ministres, ou qu'il leur est *interdit* d'apporter d'autres modifications à leurs lois en matière de valeurs mobilières. En effet, les termes du Protocole d'accord n'obligent même pas les législatures des provinces participantes à légiférer pour adopter les dispositions de la loi provinciale type elles-mêmes; le fait que les signataires représentant les différents pouvoirs exécutifs soient tenus de « tout mettre en œuvre pour amener leur

assemblée législative respective à promulguer ou approuver la législation sur le régime coopératif » (art. 10.1; voir aussi art. 8.1) démontre que les législatures demeurent libres de rejeter les lois proposées (dans leur version modifiée) si elles choisissent de le faire.

[51] Nous tenons également à souligner que ni l'art. 4.2 ni l'art. 5.5 n'a été incorporé dans la loi provinciale type. À notre avis, cet élément mine encore plus l'argument selon lequel le Conseil des ministres a un rôle officiel à jouer dans le processus législatif. Et le fait que la définition de « Conseil des ministres » contenue dans la loi provinciale type renvoie au Protocole d'accord ne saurait être interprété comme incorporant les règles relatives au vote prévues à l'art. 5.5 dans le régime législatif : voir les motifs de la C.A., par. 75. L'incorporation par renvoi nécessite un libellé clair : *Northrop Grumman Overseas Services Corp. c. Canada (Procureur général)*, 2009 CSC 50, [2009] 3 R.C.S. 309, par. 11 et 12, citant en l'approuvant *UL Canada Inc. c. Québec (Procureur général)*, [1999] R.J.Q. 1720 (C.S.), p. 1741, citant N. Bankes, « Co-operative Federalism : Third Parties and Intergovernmental Agreements and Arrangements in Canada and Australia » (1991), 29 *Alta. L. Rev.* 792, p. 832. De la même façon, la législature qui a l'intention de s'engager à respecter des règles quant à la manière et à la forme selon lesquelles la loi est censée être modifiée *doit* le faire en termes clairs : voir *Renvoi relatif au Régime d'assistance publique du Canada (C.-B.)*, [1991] 2 R.C.S. 525, p. 561-564; *Canadian Taxpayers Federation c. Ontario (Minister of Finance)* (2004), 73 O.R. (3d) 621 (C.S.J.), par. 49.

[52] Par conséquent, nous rejetons la thèse voulant que le régime coopératif, tel qu'il est établi dans le Protocole d'accord, vise à entraver l'exercice des pouvoirs de légiférer des législatures des provinces participantes.

(b) *La souveraineté parlementaire*

[53] De façon générale, le raisonnement des juges majoritaires témoigne d'une incompréhension du principe de la souveraineté parlementaire. En somme, le pouvoir exécutif est incapable de restreindre le pouvoir de la législature d'adopter, de modifier et d'abroger des lois. Un accord conclu par différents exécutifs et censé lier les législatures respectives des parties ne peut donc avoir un tel effet.

[54] La souveraineté parlementaire est un principe fondateur du modèle de gouvernement de Westminster qui repose sur la reconnaissance du fait que le pouvoir de la législature de faire des lois ne connaît aucune limite ou contrainte juridique : P. J. Monahan, B. Shaw et P. Ryan, *Constitutional Law* (5<sup>e</sup> éd. 2017), p. 85. Dans sa forme traditionnelle, la souveraineté parlementaire signifie que la législature jouit du pouvoir *exclusif* d'adopter, de modifier et d'abroger des lois comme elle l'entend et aucun sujet n'échappe à son pouvoir de légiférer. Comme l'a expliqué A.V. Dicey :

[TRADUCTION] Le principe de la souveraineté parlementaire veut tout simplement dire que le Parlement, ainsi défini, a, en vertu de la constitution anglaise, le droit de faire ou d'abroger quelque loi que ce soit; de plus, le droit anglais ne reconnaît à aucun individu ou organisme le droit de déroger aux lois du Parlement ou de les annuler. [Nous soulignons.]

(A.V. Dicey, *Introduction to the Study of the Law of the Constitution* (10<sup>e</sup> éd. 1959), p. 39-40)

[55] La souveraineté de la législature est un élément essentiel de la structure constitutionnelle non codifiée du Royaume-Uni : *Jackson c. Her Majesty's Attorney General*, [2005] UKHL 56, [2006] 1 A.C. 262, par. 9 (lord Bingham). Comme il n'existe pas d'acte constitutif restreignant la compétence du Parlement du Royaume-Uni à l'égard de certains sujets ou enchâssant certains droits et libertés civils, [TRADUCTION] « [n]'importe quelle loi, sur n'importe quel sujet, relève de la compétence du Parlement » : P.W. Hogg, *Constitutional Law of Canada* (5<sup>e</sup> éd. (feuilles mobiles)), vol. 7, p. 12-1. La souveraineté parlementaire signifie donc que le pouvoir législatif du gouvernement l'emporte sur les pouvoirs exécutif et judiciaire, qui doivent tous deux agir conformément aux textes législatifs et ne peuvent usurper la fonction législative de la législature ou y nuire.

[56] Si le principe de la souveraineté parlementaire est tout aussi important en droit canadien, plusieurs aspects de notre Constitution écrite ont toutefois restreint la règle de Dicey selon laquelle le Parlement a le pouvoir [TRADUCTION] « de faire ou d'abroger quelque loi que ce soit ». L'une de ces restrictions tient à la structure fédérale de l'État canadien, qui limite les sujets sur lesquels chaque législature a compétence. La répartition du pouvoir législatif entre le Parlement et les législatures provinciales est établie à la partie VI de la *Loi constitutionnelle de 1867*. Étant donné qu'aucun des ordres de gouvernement n'a le pouvoir de légiférer sur les matières qui relèvent de la compétence exclusive de l'autre, la souveraineté du Parlement et des

législatures provinciales est limitée au Canada depuis la Confédération. C'est ce qu'a expliqué le Comité judiciaire du Conseil privé dans *Hodge c. The Queen* (1883), 9 App. Cas. 117 (C.P.) :

[TRADUCTION] En décrétant que l'Ontario avait droit à une législature et qu'il appartenait en exclusivité à son assemblée législative d'adopter des lois pour la province et pour des fins provinciales relativement aux catégories de sujets énumérés à l'art. 92, l'Acte de l'Amérique du Nord britannique [maintenant connu sous le nom de *Loi constitutionnelle de 1867*] lui conféra [. . .] une autorité aussi complète et aussi vaste, dans les limites prescrites par l'art. 92, que le Parlement impérial, dans la plénitude de ses attributions, possédait et pouvait conférer. Dans les limites des sujets précités et à l'intérieur de ce cadre, la législature locale est souveraine et possède le même pouvoir que le Parlement impérial ou le Parlement du Dominion aurait, dans des circonstances analogues . . . [Nous soulignons; p. 132.]

Compte tenu de ce partage constitutionnel des compétences, ni le Parlement ni les législatures provinciales n'ont, par conséquent, le pouvoir d'adopter des lois qui touchent tous les sujets. Dans le contexte du fédéralisme canadien, la souveraineté parlementaire fait plutôt en sorte que le Parlement et les législatures provinciales sont souverains uniquement quant aux matières qui relèvent de leur compétence respective.

[57] D'autres limites furent apportées à la souveraineté parlementaire au Canada par l'adoption de la *Loi constitutionnelle de 1982*, un document constitutionnel qui (entre autres choses) protège les divers droits et libertés civils enchâssés dans la *Charte canadienne des droits et libertés* (art. 1 à 34), reconnaît et

confirme les droits existants, ancestraux ou issus de traités (art. 35), et rend « inopérantes les dispositions incompatibles de toute autre règle de droit » (par. 52(1)). Non seulement ce document constitutionnel assujettit-il le contenu des textes législatifs à des limites de fond, mais il codifie aussi le pouvoir des cours supérieures de contrôler les mesures législatives afin d'en vérifier la conformité constitutionnelle (pouvoir dont l'existence avait été jusque-là simplement présumée). Le professeur Monahan et ses coauteurs ont tenu les propos suivants au sujet de l'effet de la *Loi constitutionnelle de 1982* sur les principes de la suprématie parlementaire et de la primauté du droit :

[TRADUCTION] Toutes les lois, peu importe l'objet, sont susceptibles de contrôle au motif qu'elles portent atteinte aux droits fondamentaux individuels ou collectifs que garantit la *Charte* ou aux droits ancestraux [prévus à l'art. 35] [. . .] En ce sens, le principe du constitutionnalisme et la primauté du droit — qui exigent que tous les actes de l'État soient autorisés par la loi et conformes aux exigences constitutionnelles — ont maintenant restreint de façon importante le principe de la suprématie parlementaire au Canada. (p. 86).

[58] Dans le *Renvoi relatif à la sécession du Québec*, [1998] 2 R.C.S. 217, la Cour a fait observer que, « dans une large mesure, l'adoption de la *Charte* avait fait passer le système canadien de gouvernement de la suprématie parlementaire à la suprématie constitutionnelle » : par. 72. Cela est évidemment vrai, dans la mesure où la Constitution apporte des limites aux pouvoirs de légiférer du Parlement et des législatures provinciales, mais le principe de la souveraineté parlementaire reste un élément fondamental de la structure de l'État canadien; outre ces limites

constitutionnelles, le pouvoir législatif du gouvernement l'emporte toujours sur le pouvoir exécutif et le pouvoir judiciaire.

[59] Un important corollaire du principe de la souveraineté parlementaire réside dans la règle selon laquelle l'exécutif ne peut entraver unilatéralement l'exercice du pouvoir de légiférer de la législature. Cette règle est illustrée par le *Renvoi relatif à la Loi anti-inflation*, [1976] 2 R.C.S. 373, où la Cour a été appelée à décider, entre autres choses, si un accord entre les gouvernements du Canada et de l'Ontario, qui était censé étendre l'application de certaines parties de la loi fédérale intitulée *Loi anti-inflation*, S.C. 1974-75-76, c. 75, au secteur public de cette province, pouvait effectivement parvenir à cette fin. S'exprimant au nom de la Cour, unanime sur ce point, le juge en chef Laskin a répondu par la négative à cette question, expliquant ainsi son raisonnement :

Si l'accord seul a l'effet prétendu, il impose les Indicateurs et leurs sanctions au secteur public provincial et, par le fait même, modifie la loi existante de l'Ontario et empêche d'y apporter des modifications incompatibles avec les Indicateurs: voir art. 4.(1) de la *Loi anti-inflation*. Je ne vois pas comment le pouvoir exécutif provincial pourrait, de son chef, effectuer de tels changements. Naturellement, je suis d'accord que l'exécutif, ou un ministre autorisé par lui, peut régulièrement signer un accord auquel le gouvernement de l'Ontario est partie. Toutefois, cela ne vise que la formalité de la signature; même si l'accord lie le gouvernement de l'Ontario comme tel, par analogie avec les traités qui peuvent lier les parties contractantes mais sans avoir d'effet en droit interne, il ne devient pas une loi de l'Ontario à l'égard des personnes qu'il prétend obliger à s'y conformer. [Nous soulignons; p. 432-433]

[60] La règle voulant que l'exécutif ne puisse lier la législature est peut-être encore plus évidente dans la décision rendue par la Cour suprême de

l’Australie-Méridionale dans l’affaire *West Lakes Ltd. c. South Australia* (1980), 25 S.A.S.R. 389 — une décision citée par les juges majoritaires de la Cour d’appel du Québec dans leurs motifs. L’affaire *West Lakes* portait sur une clause d’une entente entre l’État de l’Australie-Méridionale et un promoteur immobilier qui pouvait être interprétée comme conférant au promoteur un droit de veto sur toute modification à la loi de mise en œuvre de l’entente. Plus tard, lorsqu’un projet visant à modifier cette loi a été déposé au Parlement de l’Australie-Méridionale, le promoteur a demandé un jugement déclarant que les engagements pris dans l’entente liaient l’État, et une injonction empêchant l’État de prendre des mesures ou de participer à la prise de mesures visant à faire progresser le projet de loi. Se fondant en partie sur le principe de la souveraineté parlementaire, la Cour suprême de l’Australie-Méridionale a conclu, à l’unanimité, que le promoteur n’avait pas droit à une telle réparation. Il convient tout particulièrement de souligner, aux fins des présents pourvois, que le juge en chef King a affirmé que les ministres d’État, en tant que députés, étaient [TRADUCTION] « libres de proposer, d’étudier, de discuter et de voter n’importe quel projet de loi sans aucune contrainte émanant d’un contrat conclu pour le compte de l’État » (p. 390-391).

[61] Revenant à l’affaire qui nous occupe, les juges majoritaires de la Cour d’appel ont critiqué les art. 4.2 et 5.5 du Protocole d’accord, statuant que ces articles ont pour effet combiné d’entraver l’action des législatures des provinces participantes : par. 62. Non seulement cette conclusion constitue-t-elle une mauvaise compréhension des modalités mêmes du Protocole d’accord, mais elle repose aussi

sur la prémisse erronée que les signataires représentant les différents pouvoirs exécutifs sont *réellement capables* d'obliger les législatures dans leur territoire respectif à mettre en œuvre les modifications dictées par le Conseil des ministres et de les empêcher de modifier leurs propres lois sur les valeurs mobilières sans l'approbation du Conseil des ministres. Compte tenu du principe de la souveraineté parlementaire, cela ne peut en fait être le cas.

[62] Lorsqu'une action du pouvoir exécutif semble être en conflit avec les pouvoirs de légiférer de la législature, la souveraineté parlementaire peut être invoquée pour déterminer l'*effet* juridique de l'action exécutive contestée, mais non sa *validité* sous-jacente. Par exemple, l'exécutif d'une province peut respecter les limites de sa compétence constitutionnelle en concluant un accord intergouvernemental avec celui d'une autre province. Si un tel accord contient une modalité censée lier la législature provinciale, il ne s'ensuit pas que l'accord est lui-même constitutionnellement invalide; le principe de la souveraineté parlementaire signifie tout simplement que les mains de la législature ne peuvent être liées et que, par conséquent, la modalité contestée ne produit aucun effet. En d'autres termes, comme les pouvoirs de légiférer de la législature l'emportent sur les pouvoirs de l'exécutif, celle-ci ne peut être liée par ce dernier. Il en résulte qu'un accord de l'exécutif censé entraver l'action de la législature n'est pas intrinsèquement inconstitutionnel; il ne produira tout simplement pas l'effet souhaité.

[63] Cette interprétation du principe de la souveraineté parlementaire est bien établie dans la jurisprudence de la Cour. L'avis consultatif dans le *Renvoi relatif au Régime d'assistance publique du Canada (C.-B.)* en est un bon exemple. Un accord intervenu en 1967 entre les gouvernements du Canada et de la Colombie-Britannique dans le cadre du *Régime d'assistance publique du Canada*, S.C. 1966-1967, c. 45 (le « Régime ») était au cœur de cette affaire. L'article 4 du *Régime* habilitait le gouvernement fédéral à conclure avec chaque province des accords prévoyant le partage des frais engagés au titre de l'assistance publique et de la protection sociale, et l'art. 5 permettait de payer à chacune des provinces contractantes environ 50 pour 100 de leurs dépenses admissibles. Le *Régime* prévoyait également qu'un tel accord resterait en vigueur tant que la législation provinciale était appliquée (par. 8(1)) et qu'il ne pouvait être modifié ou résilié que par consentement mutuel ou à la suite d'un préavis d'un an (par. 8(2)). Toutefois, pour remédier à un déficit budgétaire, le gouvernement fédéral a déposé devant le Parlement un projet de loi limitant l'augmentation des paiements effectués aux provinces les plus fortes financièrement, dont la Colombie-Britannique, à moins de 50 pour 100. La Cour a rejeté la contestation du gouvernement de la Colombie-Britannique à l'égard de ce projet de loi, qui a finalement été adopté. S'exprimant au nom d'une Cour unanime, le juge Sopinka s'est fondé sur le principe de la souveraineté parlementaire pour statuer qu'il était loisible au Parlement de modifier le *Régime* comme il l'avait fait, et que les conditions de l'accord ne pouvaient restreindre son pouvoir d'effectuer pareille modification. À ce sujet, il a expressément reconnu que l'exécutif fédéral « ne pouvait prendre un engagement qui empêcherait le Parlement d'exercer ses

pouvoirs de légiférer pour modifier le *Régime* » (p. 548), et que la souveraineté parlementaire « vient empêcher un corps législatif de se lier les mains en ce qui concerne la teneur de sa législation future » : p. 563.

[64] Une question similaire s'est posée dans l'arrêt *Wells c. Terre-Neuve*, [1999] 3 R.C.S. 199, où la Cour s'est penchée sur une action en dommages-intérêts intentée par M. Wells, un membre de la Public Utilities Board, après que des modifications à la *Public Utilities Act*, R.S.N. 1970, c. 322, apportées par l'Assemblée législative de Terre-Neuve, aient mené à l'abolition de son poste. Selon les conditions de sa nomination, il avait le droit d'exercer ses fonctions de commissaire à titre inamovible jusqu'à l'âge de 70 ans. La Cour a conclu que ces conditions faisaient partie d'un contrat de travail exécutoire avec la Couronne, et qu'elles pouvaient donc fonder une action pour rupture de contrat. Se fondant sur le *Renvoi relatif au Régime d'assistance publique du Canada*, elle a toutefois confirmé à l'unanimité que ce contrat de travail ne limitait aucunement le pouvoir de l'Assemblée législative de restructurer ou d'éliminer la Public Utilities Board dans le cadre de l'exercice des pouvoirs de légiférer que lui garantit la Constitution. Bien que la Cour ait conclu que M. Wells avait toujours le droit d'intenter une action pour rupture de contrat contre le gouvernement de Terre-Neuve, elle s'est appuyée sur le principe de la souveraineté parlementaire pour confirmer la primauté de la volonté de la législature sur les actes de l'exécutif.

[65] Fait intéressant, tant dans le *Renvoi relatif au Régime d'assistance publique du Canada* que dans l'arrêt *Wells*, la Cour justifie sa décision en citant le passage suivant de la décision de la Cour suprême de l'Australie-Méridionale dans l'affaire *West Lakes* :

[TRADUCTION] Les ministres d'État ne sauraient toutefois, au moyen d'obligations contractées pour le compte de l'État, imposer des restrictions à leur propre liberté, à celle de leurs successeurs ou à celle d'autres députés, de proposer, d'étudier et, s'ils le jugent opportun, de voter des lois, fussent-elles incompatibles avec les obligations contractuelles (p. 390).

[66] On peut établir un parallèle entre l'effet des accords exécutifs et ceux des traités internationaux. Comme l'a indiqué le Conseil privé dans l'*Affaire des relations du travail (Attorney-General for Canada c. Attorney-General for Ontario, [1937] A.C. 326 (C.P.))*, à la p. 348, l'exercice valide du pouvoir du gouvernement fédéral de conclure des traités se distingue de l'adoption de ces traités en droit interne. Bien que le gouvernement fédéral ait le pouvoir de conclure des accords internationaux sur des sujets relevant de la compétence législative des provinces, les différentes provinces ne seront liées par les modalités d'un tel accord que lorsque leur législature respective aura légiféré pour les adopter : *Thomson c. Thomson, [1994] 3 R.C.S. 551, p. 611-612*, citant P. W. Hogg, *Constitutional Law of Canada* (3<sup>e</sup> éd. 1992), p. 294.

[67] En somme, il ressort clairement de ce qui précède que le principe de la souveraineté parlementaire est précisément ce qui protège le droit des législatures provinciales d'adopter, de modifier et d'abroger leurs lois relatives aux valeurs

mobilières *indépendamment* de l'approbation du Conseil des ministres. Par conséquent, même si le Protocole d'accord devait réellement viser à entraver l'exercice de ce pouvoir de légiférer, il serait tout simplement *inopérant* à cet égard — puisqu'il ne peut lier la législature — et non *constitutionnellement invalide*.

(c) *Les effets politiques et juridiques*

[68] Nous ouvrons ici une parenthèse pour distinguer les effets *politiques* du Protocole d'accord de ses effets *juridiques*. S'il est vrai que le Protocole d'accord ne lie pas ni ne saurait lier juridiquement les législatures respectives des provinces participantes, son objectif politique n'en est pas moins d'assurer l'uniformité des lois provinciales sur les valeurs mobilières dans l'ensemble du Canada (Protocole d'accord, art. 1). Pour atteindre une telle uniformité, les législatures des provinces participantes devront, en fait, adopter une loi qui reflète en tous points la loi provinciale type, avec ses modifications successives. Le Protocole d'accord prévoit donc un rôle important pour le Conseil des ministres; les provinces qui souhaitent participer à cette approche coordonnée en matière de réglementation des marchés de capitaux estimeront vraisemblablement nécessaire de mettre en œuvre toutes les modifications à la loi provinciale type qui pourront être proposées et approuvées par le Conseil des ministres. Sur le plan pratique, le Conseil des ministres pourrait donc jouer un rôle politique important dans le domaine de la réglementation des valeurs mobilières si le régime coopératif fonctionne comme prévu.

[69] Les juges majoritaires en appel sont allés plus loin. Ils ont rejeté la thèse voulant que le Protocole d'accord ne soit qu'un engagement politique n'ayant aucune force exécutoire et ont plutôt conclu qu'il fallait *présumer* que les mécanismes prévus dans le Protocole d'accord — notamment la participation du Conseil des ministres à la proposition et à l'approbation des modifications législatives — auront l'effet recherché : par. 70. Nous ne pouvons souscrire à cette conclusion; le principe de la souveraineté parlementaire est précisément ce qui nous empêche d'être en accord avec une telle présomption. Le fait que l'on puisse dire que l'exécutif exerce un contrôle *de fait* sur la législature n'est pas pertinent dans le cadre de notre analyse :

Il ne sert à rien d'insister sur la centralisation des pouvoirs qui caractérise le système de gouvernement hérité de Westminster. Avec égards pour l'opinion contraire du juge en chef adjoint Jerome, la possibilité que, grâce à sa majorité à la Chambre des communes, l'exécutif dicte en pratique à cette dernière la position qu'elle doit prendre quant à l'étendue des attributions du Parlement en matière de vérification, ne relève pas sur le plan constitutionnel de la compétence du judiciaire.

*(Canada (Vérificateur général) c. Canada (Ministre de l'Énergie, des Mines et des Ressources), [1989] 2 R.C.S. 49, p. 103)*

Même si les signataires représentant les différents pouvoirs exécutifs peuvent *aujourd'hui* être d'avis que l'uniformité des lois sur les valeurs mobilières est un objectif souhaitable, la volonté souveraine et démocratique de leur législature respective permet à ces législatures de ne pas être d'accord ou de changer d'idée dans un avenir plus ou moins proche.

[70] Nous reconnaissons également que la mise en œuvre du régime coopératif nécessitera un engagement important de la part de ses participants. Par exemple, les provinces participantes devront effectivement dissoudre leur commission des valeurs mobilières existante et en fusionner l'administration avec la structure organisationnelle de l'Autorité (comme le prévoient les art. 9.2 et 9.3 du Protocole d'accord). Une fois cela fait, il sera sans doute très difficile, en pratique, pour ces provinces de s'extirper du régime coopératif à une date ultérieure. Même si ces considérations d'ordre pratique n'ont aucune incidence sur l'analyse de la Cour, elles risquent de peser lourd dans l'exercice de la volonté souveraine de chaque province — surtout compte tenu du fait que, à l'heure actuelle, aucune ébauche de la loi habilitante de l'Autorité n'a été présentée.

[71] Pour conclure sur ce point, nous sommes d'avis que ni le principe de la souveraineté parlementaire ni les modalités du Protocole d'accord comme telles ne nous permettent de conclure, comme l'ont fait les juges majoritaires de la Cour d'appel, que cet accord de coopération est *capable* de lier les législatures des différentes provinces participantes ou qu'il *visé* à le faire. Comme il ressort clairement de ce qui précède, les législatures canadiennes ont pour seule contrainte la Constitution; elles sont par ailleurs libres d'adopter les lois qu'elles estiment souhaitables et appropriées sur le plan politique.

(2) La délégation des pouvoirs de légiférer

[72] Le deuxième motif (connexe au premier) sur lequel s'appuie la procureure générale du Québec pour affirmer que le régime coopératif est inconstitutionnel concerne les limites imposées au pouvoir des législatures de déléguer des pouvoirs de légiférer à une personne ou un organisme. Le Québec soutient que le Protocole d'accord oblige en fait chacune des provinces participantes à transférer le pouvoir de modifier unilatéralement sa propre législation en matière de valeurs mobilières au Conseil des ministres. Il en est ainsi suivant l'interprétation du Protocole d'accord par le Québec, car a) les législatures des provinces participantes seront *tenues* d'adopter par voie législative les dispositions de la loi provinciale type et de mettre en œuvre toutes les modifications à ces dispositions qui seront approuvées par le Conseil des ministres et b) il leur sera par ailleurs *interdit* de modifier leur loi. Selon le Québec, cela équivaut à un transfert direct de la compétence législative des législatures des provinces participantes au Conseil des ministres, si bien que ces provinces renonceront en pratique à leur capacité de légiférer en matière de réglementation des marchés de capitaux.

[73] Avant d'aborder cette question, il est nécessaire d'expliquer brièvement la notion de délégation. La souveraineté parlementaire signifie que la législature a compétence pour adopter elle-même des lois *et* pour déléguer à d'autres personnes ou organismes certains pouvoirs administratifs ou réglementaires, notamment le pouvoir de prendre des règlements contraignants, mais subordonnés. C'est pourquoi le pouvoir de prendre de tels règlements est parfois qualifié de « pouvoir législatif subordonné ». Ce type de délégation se produit assez fréquemment dans l'État

administratif, où les régimes législatifs se contentent souvent d'énoncer « les grands objectifs [. . .] arrêtés par le législateur », de sorte que « le gros de la gouvernance se fai[t] désormais par voie réglementaire, conformément à des décrets de l'exécutif » : B. McLachlin, C.P., *Tribunaux administratifs et tribunaux judiciaires : une relation en évolution* (27 mai 2013 (en ligne)); voir aussi Hogg (5<sup>e</sup> éd.), p. 14-1 et 14-2.

[74] Il convient de souligner que le pouvoir délégué trouve sa source dans la loi habilitante et est limité par celle-ci, laquelle loi habilitante a évidemment préséance sur tout exercice de ce pouvoir. Fait plus important, la législature souveraine conserve toujours ultimement le pouvoir absolu de révoquer tout pouvoir ainsi délégué : *Hodge*, p. 132; R. Tuck, « Delegation — A Way Over the Constitutional Hurdle » (1945), 23 *Can. Bar. Rev.* 79, p. 89.

[75] S'il est vrai que la législature dispose de vastes pouvoirs l'autorisant à déléguer des pouvoirs de prendre des mesures législatives *subordonnées* à une personne ou à un organisme administratif, les tribunaux canadiens ont néanmoins adopté le principe selon lequel la législature d'un ordre de gouvernement ne peut déléguer à la législature d'un autre ordre son pouvoir de légiférer *primaire* — c'est-à-dire son pouvoir d'adopter, de modifier et d'abroger des lois — relativement aux matières relevant de sa compétence exclusive selon la partie VI de la *Loi constitutionnelle de 1867*. C'est ce qui a été clairement établi dans *A. G. of Nova Scotia c. A. G. of Canada*, [1951] R.C.S. 31, qui portait sur un projet de loi prévoyant la délégation au Parlement de la compétence de la Nouvelle-Écosse en matière

d'emploi dans certains secteurs, et la délégation à la législature de la Nouvelle-Écosse de la compétence fédérale en matière de taxation indirecte. Il s'agissait de savoir si le Parlement et la législature provinciale pouvaient, par l'adoption d'un texte législatif, se déléguer ou se transférer mutuellement leur pouvoir exclusif de légiférer relativement à un objet en particulier. La Cour a conclu qu'il ne leur était pas possible de le faire, estimant que le projet de loi avait pour effet de redistribuer la compétence à l'égard de ces chefs de compétence d'une manière qui serait fondamentalement incompatible avec le partage constitutionnel des compétences fédérales et provinciales établi aux art. 91 et 92 de la *Loi constitutionnelle de 1867*. C'est sur ce fondement que le projet de loi a été jugé inconstitutionnel.

[76] Pour dire les choses simplement, bien que le Parlement ou une législature provinciale puisse déléguer à une autre personne ou un autre organisme le pouvoir de réglementation permettant d'adopter des mesures législatives *subordonnées* (comme des règles et des règlements contraignants) sur des matières qui relèvent de sa compétence, il lui est interdit de transférer à une législature de l'autre ordre de gouvernement sa compétence législative *primaire* — c'est-à-dire le pouvoir d'adopter, de modifier et d'abroger des lois — sur une matière en particulier à l'égard de laquelle la Constitution lui confère la compétence exclusive.

[77] Devant notre Cour, la procureure générale du Québec prétend que le Protocole d'accord est conçu de façon à mettre en place le type même de régime interdit par la Cour dans l'arrêt *Nova Scotia* :

Même si le destinataire de la délégation n'est pas une législature traditionnelle, il s'agit d'un organe qui exercera, à toutes fins utiles, un pouvoir législatif. Le critère déterminant est que chaque province participante abandonne sa compétence en matière de valeurs mobilières. [m.i., par. 78]

Selon le Québec, l'arrêt *Nova Scotia* devrait donc être interprété comme interdisant à la fois le transfert direct de pouvoirs d'une législature à une autre *et* « tout mécanisme qui entraîne des effets substantiellement semblables, c'est-à-dire la centralisation, le transfert, l'abdication ou la délégation d'une compétence législative provinciale » : m.i., par. 72. Cet argument repose sur le principe suivant lequel la législature provinciale ne peut transférer sa compétence législative *primaire* à une autre personne ou un autre organisme — en l'espèce, le Conseil des ministres — de manière à court-circuiter le processus législatif.

[78] En toute déférence, nous rejetons cet argument, au motif qu'il représente une mauvaise compréhension de la façon dont le régime coopératif a été conçu pour fonctionner. Ni le Protocole d'accord ni la loi provinciale type n'habilite le Conseil des ministres à modifier unilatéralement la législation des provinces en matière de valeurs mobilières. De plus, le régime coopératif n'impose aucune limite *juridique* au pouvoir législatif des provinces participantes d'adopter, de modifier et d'abroger leurs lois respectives en matière de valeurs mobilières comme elles l'entendent.

[79] Ainsi, le rôle du Conseil des ministres dans l'approbation des modifications à la loi provinciale type se distingue clairement de la délégation de la compétence législative *primaire* interdite dans l'arrêt *Nova Scotia*. Alors que dans cet

arrêt, le projet de loi contesté aurait permis au Parlement de légiférer *directement* sur des matières provinciales et à la législature de la Nouvelle-Écosse de légiférer *directement* sur des matières fédérales, le régime coopératif ne permet aucunement au Conseil des ministres de court-circuiter les législatures provinciales; son rôle consiste plutôt à modifier une loi type qui n'a pas force de loi *tant qu'une législature provinciale ne la lui donne pas*. Pour ce motif, s'il est mis en œuvre correctement, conformément aux modalités du Protocole d'accord, le régime coopératif n'entraînera en aucun cas l'abdication de la compétence législative primaire des provinces participantes.

[80] Nous rejetons également la thèse voulant que les modalités du Protocole d'accord (l'art. 5.5 en particulier) aient pour effet de créer « un organe législatif inédit » — le Conseil des ministres — « dont la mise en place est incompatible avec l'architecture actuelle de la Constitution » : m.i., par. 95. Encore une fois, comme les dispositions de la loi provinciale type (avec leurs modifications successives par le Conseil des ministres) n'auront force de loi qu'après avoir été dûment adoptées par la législature d'une province participante, le Conseil des ministres est — et demeure — soumis à la souveraineté de la législature.

(3) Conclusion quant à la première question du renvoi

[81] Compte tenu des arguments qui nous ont été présentés, nous ne voyons aucun obstacle constitutionnel à la mise en place du régime coopératif selon les

modalités énoncées dans le Protocole d'accord. Notre réponse à la première question posée par le renvoi est donc : « oui ».

B. *Question n° 2 : La plus récente version de l'ébauche de la loi fédérale intitulée « Loi sur la stabilité des marchés des capitaux » excède-t-elle la compétence du Parlement du Canada sur le commerce selon le paragraphe 91(2) de la Loi constitutionnelle de 1867?*

[82] La seconde question posée par ce renvoi soulève la même question que celle examinée dans le *Renvoi relatif à la Loi sur les valeurs mobilières* : celle de savoir si une loi fédérale proposée sur les valeurs mobilières relève de la compétence conférée au Parlement en matière de trafic et de commerce par le par. 91(2) de la *Loi constitutionnelle de 1867*. Avant d'aller plus loin, nous tenons toutefois à réaffirmer que les considérations de politique générale et les effets pratiques n'ont rien à voir avec la question dont nous sommes saisis : voir *Renvoi relatif à la Loi sur les valeurs mobilières*, par. 90; *Renvoi relatif à la Loi sur les armes à feu (Can.)*, 2000 CSC 31, [2000] 1 R.C.S. 783, par. 18. Nous nous intéressons à la *compétence législative* et non aux *enjeux de politique générale*.

[83] En Cour d'appel, les juges majoritaires ont conclu que le Parlement a le pouvoir constitutionnel d'adopter l'ébauche de la loi fédérale, à l'exception des dispositions portant sur le rôle et les pouvoirs du Conseil des ministres à l'égard de la prise des règlements fédéraux. Ils ont conclu que le caractère véritable de l'ébauche de la loi fédérale est « [de promouvoir] la stabilité de l'économie canadienne par la gestion des risques systémiques liés aux marchés des capitaux qui sont susceptibles

d'avoir des conséquences négatives importantes sur l'économie canadienne » : par. 128. Ayant ainsi qualifié la loi, les juges majoritaires se sont fondés sur l'avis consultatif de la Cour dans le *Renvoi relatif à la Loi sur les valeurs mobilières* pour conclure que l'ébauche de la loi fédérale relève du volet général de la compétence du Parlement en matière de trafic et de commerce : par. 129-135. Cela dit, les juges majoritaires ont ensuite statué que les art. 76 à 79 de l'ébauche de la loi fédérale, qui exigent que le Conseil des ministres approuve tous les règlements fédéraux, étaient irréconciliables avec les objets de la législation fédérale proposée : par. 137-138. Ils ont donc conclu que ces dispositions, si elles n'étaient pas retirées de la loi, rendraient l'ébauche de la loi fédérale inconstitutionnelle dans son ensemble.

[84] Même s'il était d'accord pour l'essentiel avec les juges majoritaires, le juge dissident n'a pas conclu que les art. 76 à 79 invalident l'ébauche de la loi fédérale. À son avis, le Parlement a le pouvoir de déléguer son pouvoir d'adopter des règlements « de la façon qui lui plaît et à qui bon lui semble » : par. 206. La participation du Conseil des ministres à la prise des règlements fédéraux ne posait donc selon lui aucun problème.

[85] Nous partageons l'avis du juge dissident et, par conséquent, répondons par la négative à la seconde question posée par le renvoi. En appliquant les principes élaborés par la Cour dans le *Renvoi relatif à la Loi sur les valeurs mobilières*, nous concluons que l'ébauche de la loi fédérale relève de la compétence générale du Parlement en matière de trafic et de commerce. De plus, la façon dont l'ébauche de la

loi fédérale délègue le pouvoir de prendre des règlements respecte les pouvoirs constitutionnels du Parlement, si bien que les art. 76 à 79 de l'ébauche de la loi fédérale n'ont aucune incidence sur sa constitutionnalité.

(1) La validité constitutionnelle de l'ébauche de la loi fédérale

[86] Le cadre d'analyse en deux étapes applicable au contrôle d'une loi pour des motifs fondés sur le fédéralisme est bien établi dans la jurisprudence : *Québec (Procureur général) c. Canada (Procureur général)*, par. 28; *Renvoi relatif à la Loi sur les valeurs mobilières*, par. 63-65; *Renvoi relatif à la Loi sur les armes à feu (Can.)*, par. 15. À la première étape (l'étape de la « qualification »), la cour doit examiner l'objet de la loi ainsi que ses effets afin de déterminer l'objet véritable — le *caractère véritable* — de la loi en question. Une fois qu'elle a terminé cet exercice, la cour passe à la deuxième étape (l'étape de la « classification ») et évalue si l'objet de la loi contestée relève du chef de compétence invoqué pour soutenir la validité de la loi. Dans l'affirmative, la loi est confirmée puisqu'*intra vires* et, par conséquent, valide.

(a) *La qualification de l'ébauche de la loi fédérale*

[87] En ce qui concerne la qualification, nous convenons avec les juges majoritaires de la Cour d'appel que le caractère véritable de l'ébauche de la loi fédérale est « d'endiguer les risques systémiques susceptibles d'avoir des conséquences négatives importantes sur l'économie canadienne dans son ensemble » :

par. 124. En effet, nous estimons que l'objet de l'ébauche de la loi fédérale ainsi que sa structure et les limites qu'elle impose à l'exercice du pouvoir délégué de l'Autorité étayent tous la conclusion selon laquelle la loi fédérale poursuit cet objectif restreint. Fait important, cet objectif singulier distingue l'ébauche de la loi fédérale de l'ébauche de la *Proposition concernant une loi canadienne intitulée Loi sur les valeurs mobilières* en cause dans le *Renvoi relatif à la Loi sur les valeurs mobilières*, qui ne se limitait pas à la réglementation du risque systémique d'une importance nationale mais visait aussi à réglementer les aspects courants du commerce des valeurs mobilières : par. 97 et 100.

[88] Le préambule de l'ébauche de la loi fédérale mentionne la « stabilité du système financier canadien » et le « repérage, la prévention et la gestion [. . .] des risques systémiques ». Il précise que « les réalités des marchés des capitaux intérieurs et internationaux et les événements qui s'y déroulent peuvent avoir de graves conséquences sur la stabilité du système financier canadien ainsi que sur l'ensemble de l'économie canadienne ». Le double objet de l'ébauche de la loi fédérale est clairement exprimé à l'art. 4 :

- 4.** La présente loi a pour objet, dans le cadre du régime canadien de réglementation des marchés des capitaux :
  - a) de promouvoir et de protéger la stabilité du système financier canadien par la gestion des risques systémiques liés à ces marchés;
  - b) de protéger notamment ces marchés et les investisseurs contre les crimes financiers.

Lue en corrélation avec le mandat statutaire de l’Autorité (art. 6), cette disposition donne à penser que le rôle du gouvernement fédéral dans la réglementation des marchés de capitaux se limite au repérage, à la prévention et à la gestion du risque systémique pour la stabilité de l’économie canadienne, ainsi qu’à la protection contre les crimes financiers. Tels qu’énoncés, ces objets sont loin d’être aussi vastes que ceux de la proposition de loi en cause dans le *Renvoi relatif à la Loi sur les valeurs mobilières*, à savoir : « protéger les investisseurs, établir des mécanismes visant à garantir des marchés des capitaux équitables, efficaces et compétitifs et contribuer à l’intégrité et à la stabilité du système financier canadien » : par. 95.

[89] La teneur de l’ébauche de la loi fédérale, dont les modalités limitent soigneusement le pouvoir fédéral à la gestion des menaces à la stabilité de l’économie canadienne, donne effet aux objets énoncés à l’art. 4. Les pouvoirs de réglementation autorisés par l’ébauche de la loi fédérale n’entrent en jeu que lorsque de telles menaces *peuvent de manière prévisible nuire aux intérêts économiques nationaux*.

[90] La pierre angulaire de l’ébauche de la loi fédérale est la prévention et le contrôle du « risque systémique lié aux marchés des capitaux », terme défini à l’art. 3 de la façon suivante :

**3.** Dans la présente loi, risque systémique lié aux marchés des capitaux s’entend d’une menace à la stabilité du système financier canadien qui, d’une part, émane des marchés des capitaux, est propagée au sein ou par l’entremise de ceux-ci ou les entrave et, d’autre part, est susceptible d’avoir des conséquences négatives importantes sur l’économie canadienne.

Pour l'application de cette définition, le risque systémique peut être interprété comme se composant des trois éléments suivants : a) il doit constituer une menace à la stabilité du système financier du pays *dans son ensemble*; b) il doit être *lié aux marchés de capitaux*; et c) il doit être susceptible d'avoir des *conséquences négatives importantes* sur l'économie canadienne. Il convient de souligner que cette définition ne vise pas chaque risque économique pouvant être lié aux marchés de capitaux, mais seulement ceux qui constituent une menace suffisamment importante à l'économie canadienne.

[91] La notion de « risque systémique » revient tout au long de l'ébauche de la loi fédérale pour limiter la portée des pouvoirs fédéraux en matière de réglementation. Cela ressort clairement de la partie 2, qui habilite l'Autorité à rendre une ordonnance désignant un indice de référence comme étant « d'importance systémique » (art. 18) et à désigner par règlement un produit comme étant « d'importance systémique » (art. 20) ou une pratique comme « comportant des risques systémiques » (art. 22). Lorsqu'une telle ordonnance est rendue ou un tel règlement est pris, l'Autorité est également habilitée à « prévoir des exigences, interdictions et restrictions » concernant ces indices de référence (art. 19), produits (art. 21) ou pratiques (art. 23).

[92] L'ébauche de la loi fédérale restreint l'exercice de chacun de ces pouvoirs de plusieurs façons. Premièrement, l'Autorité ne peut procéder à une désignation ou prévoir des éléments par règlement que si l'indice de référence, le produit ou la pratique pouvaient « poser un risque systémique lié aux marchés des capitaux » :

art. 18 et 20. Deuxièmement, les règlements prévoyant des exigences, des interdictions ou des restrictions concernant un indice de référence, un produit ou une pratique ne peuvent être pris que « [p]our parer à un risque systémique lié aux marchés des capitaux » : art. 19 et 21. Troisièmement, les pouvoirs permettant à l’Autorité, en vertu de l’art. 24, de rendre une ordonnance d’urgence ne peuvent également être exercés que « pour parer à un grave et imminent risque systémique lié aux marchés des capitaux ». Enfin, lorsqu’elle désigne un indice de référence, un produit ou une pratique, l’Autorité doit tenir compte d’un certain nombre de facteurs, notamment la question de savoir s’il existe des règlements provinciaux pertinents : par. 18(2), 20(2) et 22(2). Ces exigences indiquent que l’ébauche de la loi fédérale a pour effet de parer à tout risque qui passe entre les « mailles du filet » et qui constitue une menace à l’économie canadienne : motifs de la C.A., par. 197 (le juge Schragger, dissident).

[93] Il en va de même de la partie 1 de l’ébauche de la loi fédérale, qui porte sur la collecte et la communication de renseignements. L’article 9 habilite l’Autorité à prendre des règlements concernant la tenue de dossiers et la conservation et la fourniture de dossiers et de renseignements, mais seulement en vue « de surveiller les activités menées sur les marchés des capitaux ou de repérer, de cerner ou d’atténuer les risques systémiques liés à ces marchés » ou « d’analyser les orientations concernant l’objet de [l’ébauche de la loi fédérale] et la mission de l’Autorité ». Des restrictions similaires sont imposées au pouvoir du régulateur en chef d’exiger qu’on lui fournisse des dossiers et des renseignements (par. 10(1)) et au droit de l’Autorité

de communiquer des renseignements obtenus sous le régime de l'ébauche de la loi fédérale à certains organismes qui y sont précisés (par. 15(1)).

[94] La partie 3 de l'ébauche de la loi fédérale porte sur l'administration et le contrôle d'application de la loi. Entre autres choses, a) elle habilite l'Autorité à mener des enquêtes sur toute question concernant le respect de l'ébauche de la loi fédérale (art. 28 à 32), et b) elle habilite un tribunal — devant être établi conformément à une loi intitulée *Loi sur l'Autorité de réglementation des marchés des capitaux* — à rendre certaines ordonnances s'il l'estime « nécessaire pour parer à un risque systémique lié aux marchés des capitaux » (art. 39). Les parties 4 et 5 portent sur les infractions, et la validité des dispositions qu'elles contiennent n'est pas en cause devant nous. La partie 6 énonce les diverses dispositions générales relatives à l'application de l'ébauche de la loi fédérale, y compris la façon dont les règlements doivent être pris. Les parties 7 et 8 contiennent respectivement des dispositions transitoires et des modifications corrélatives.

[95] Ainsi, contrairement à la législation proposée qui était en cause dans le *Renvoi relatif à la Loi sur les valeurs mobilières*, l'ébauche de la loi fédérale ne vise pas à « réglementer, à titre exclusif, tous les aspects du commerce des valeurs mobilières au Canada » : *Renvoi relatif à la Loi sur les valeurs mobilières*, par. 106. Elle ne contient aucune disposition portant sur la réglementation des aspects courants du commerce des valeurs mobilières, comme les exigences relatives à l'inscription des courtiers, au dépôt des prospectus et à la communication de renseignements. La

mesure selon laquelle les pouvoirs prévus par l'ébauche de la loi fédérale permettent la réglementation de ces matières demeure circonscrite par la présence obligatoire d'un risque systémique. Cette exigence constitue un seuil élevé à atteindre avant que ces pouvoirs puissent être exercés : m.a. (Canada), par. 94. La gestion du risque qui ne franchit pas ce seuil — c'est-à-dire celui qui ne constitue pas une menace à l'économie canadienne *dans son ensemble* — échappe à la portée de l'ébauche de la loi fédérale.

[96] Interprétée correctement, l'ébauche de la loi fédérale ne vise donc pas à *remplacer* les lois provinciales et territoriales sur les valeurs mobilières. Elle a plutôt été conçue de manière à *compléter* ces lois en s'attaquant aux objectifs économiques considérés comme de nature nationale.

[97] Si l'on considère l'ébauche de la loi fédérale dans son ensemble, il est clair que son caractère véritable n'est pas, comme l'affirme le Québec, la réglementation du commerce des valeurs mobilières en général : m.i., par. 111-116. L'objet de l'ébauche de la loi fédérale concorde plutôt avec ses objectifs énoncés, soit « de promouvoir et de protéger la stabilité du système financier canadien par la gestion des risques systémiques liés [aux marchés de capitaux] » (al. 4a)) et « de protéger notamment ces marchés et les investisseurs contre les crimes financiers » (al. 4b)).

(b) *La classification de l'ébauche de la loi fédérale*

[98] Nous passons maintenant à la question de savoir si l'ébauche de la loi fédérale, ainsi qualifiée, relève de la compétence fédérale. D'entrée de jeu, nous tenons à souligner que nul ne conteste le pouvoir du Parlement d'adopter les dispositions portant sur la criminalité liée aux marchés de capitaux (c.-à-d. les parties 4 et 5). Ce qui est en cause, c'est la validité des autres dispositions de l'ébauche de la loi fédérale — c'est-à-dire celles qui sont de nature réglementaire.

[99] Le procureur général du Canada, appuyé par un certain nombre d'intervenants, soutient que le Parlement a compétence constitutionnelle pour adopter l'ébauche de la loi fédérale en vertu de la compétence générale en matière de trafic et de commerce, l'un des deux volets de la compétence que possède le Parlement au titre du par. 91(2) de la *Loi constitutionnelle de 1867* : *Citizens Insurance Co. of Canada c. Parsons* (1881), 7 App. Cas. 96 (C.L.), p. 113; *General Motors*, p. 656-657. L'autre volet du par. 91(2) est la compétence en matière de trafic et de commerce internationaux et interprovinciaux.

[100] La portée de la compétence du Parlement en matière de trafic et de commerce a été grandement influencée par « [le] besoin de concilier la compétence générale en matière [de trafic] et de commerce que possède le gouvernement fédéral avec la compétence provinciale en matière de propriété et de droits civils » : *General Motors*, p. 659. L'inquiétude est qu'une interprétation trop large du volet général de la compétence conférée par le par. 91(2) puisse supplanter complètement la compétence des provinces sur la propriété et les droits civils (par. 92(13)) et sur les

matières d'une nature purement locale (par. 92(16)), et qu'une interprétation trop étroite puisse quant à elle rendre cette compétence « insipide et dépourvue de sens » (*General Motors*, p. 660).

[101] Compte tenu de ces préoccupations, la Cour a élaboré une méthode visant à limiter le volet général aux matières qui sont de portée véritablement nationale, c'est-à-dire à celles qui sont « [d]u point de vue qualitatif [. . .] différente[s] de ce que les provinces, agissant séparément ou conjointement, pourraient pratiquement ou constitutionnellement adopter » : *Procureur général du Canada c. Transports Nationaux du Canada, Ltée*, [1983] 2 R.C.S. 206, p. 267. La réglementation de ces matières, qui ne se limitent pas à des opérations individuelles, à des secteurs particuliers ou à des marchés locaux, transcende nécessairement l'enjeu local, et « c'est [donc] au fédéral — et à nul autre — qu'il appartient de [. . .] réglementer » ces matières, compte tenu de leur nature : *Renvoi relatif à la Loi sur les valeurs mobilières*, par. 87; voir aussi M. Lavoie, « Understanding Trade as a Whole in the *Securities Reference* », (2013) 46 *U.B.C. Law. Rev.* 157, p. 160.

[102] Cet équilibre délicat entre les compétences fédérale et provinciales a pu être maintenu par l'application de plusieurs critères que la Cour a jugé utiles pour déterminer les objets qui relèvent à juste titre du volet général du par. 91(2) : voir *MacDonald c. Vapor Canada Ltd.*, [1977] 2 R.C.S. 134; *Transports Nationaux du Canada, Ltée*; *General Motors*, p. 662; *Kirkbi AG c. Gestion Rivtik Holdings Inc.*, 2005 CSC 65, [2005] 3 R.C.S. 302, par. 16-18). Ces critères aident les tribunaux à

répondre à l'« ultime question » qui se pose lorsqu'il s'agit de classer une loi comme relevant de la compétence générale en matière de trafic et de commerce : « la [1]loi, considérée dans son entièreté, intéresse-t-elle une matière d'importance et de portée véritablement nationales touchant le commerce dans son ensemble et distincte des enjeux provinciaux » : *Renvoi relatif à la Loi sur les valeurs mobilières*, par. 124; voir aussi par. 83. Lorsqu'un examen attentif de la loi mène à une réponse affirmative, l'absence de pouvoir fédéral de légiférer relativement à la matière créerait une lacune constitutionnelle qui, selon la Cour, « répugne sur le plan constitutionnel à l'esprit fédératif » : *Renvoi relatif à la Loi sur les valeurs mobilières*, par. 83.

[103] Les cinq critères de l'arrêt *General Motors* sont les suivants :

- (1) La loi s'inscrit-elle dans un régime général de réglementation?
- (2) Le régime fait-il l'objet de surveillance constante par un organisme de réglementation?
- (3) La loi porte-t-elle sur le commerce dans son ensemble plutôt que sur un secteur en particulier?
- (4) Le régime est-il d'une nature telle que la Constitution n'habiliterait pas les provinces, seules ou de concert, à l'adopter?

(5) L'omission d'inclure une seule ou plusieurs provinces ou localités dans le régime en compromettrait-elle l'application dans d'autres parties du pays?

Bien que ces questions ne soient ni exhaustives ni déterminantes quant à la validité de la loi au regard de la compétence générale en matière de trafic et de commerce, des réponses affirmatives donnent fortement à penser que l'objet du texte législatif fédéral est « vraiment une question économique d'intérêt national » : *Transports Nationaux du Canada*, p. 268; voir aussi *General Motors*, p. 662-663.

[104] Dans l'arrêt *General Motors*, des réponses affirmatives données à l'égard de ces critères soutenaient la validité d'une loi fédérale qui réglementait les pratiques monopolistiques. Le juge en chef Dickson, s'exprimant au nom de la Cour, a qualifié la loi contestée intitulée *Loi relative aux enquêtes sur les coalitions*, S.R.C. 1970, c. C-23 (maintenant la *Loi sur la concurrence*, L.R.C. 1985, c. C-34) de « système complexe de réglementation de la concurrence qui vise à accroître le bien-être économique du pays dans son ensemble », qui était « conç[u] pour surveiller un aspect de l'économie qui doit être réglementé à l'échelle nationale si l'on veut que cet aspect soit réglementé efficacement » : p. 682. L'objet de la loi relevait donc de la compétence du Parlement en matière de trafic et de commerce *même si* les provinces peuvent également « traiter de concurrence dans l'exercice de leurs pouvoirs législatifs dans des domaines comme la protection du consommateur, les relations de travail, la commercialisation et ainsi de suite » : p. 682.

[105] La Cour, à l'unanimité, est parvenue à la conclusion contraire lorsqu'elle a analysé la validité constitutionnelle de la *Proposition concernant une loi canadienne intitulée Loi sur les valeurs mobilières* en 2011, estimant que son adoption excéderait la compétence générale du Parlement en matière de trafic et de commerce :

... la réglementation courante de tous les aspects du commerce des valeurs mobilières et de la conduite des participants à ce secteur d'activités, que la [loi contestée] aurait pour effet de rattacher à la compétence fédérale, ne peut tout simplement pas constituer un enjeu d'importance et de portée véritablement nationales qui le rend différent, sur le plan qualitatif, des enjeux provinciaux.

*(Renvoi relatif à la Loi sur les valeurs mobilières, par. 125)*

[106] Fait important, cependant, la Cour a conclu que *certain*s aspects de la réglementation des valeurs mobilières sont en réalité de nature nationale : *Renvoi relatif à la Loi sur les valeurs mobilières*, par. 6, 7 et 131. En particulier, elle a reconnu que le « maintien des marchés des capitaux pour nourrir l'économie canadienne et assurer la stabilité financière du pays » est un aspect de la réglementation des valeurs mobilières qui pourrait relever de la compétence générale en matière de trafic et de commerce : *Renvoi relatif à la Loi sur les valeurs mobilières*, par. 114; voir aussi par. 97 et 123. La Cour a donc reconnu que le Parlement a compétence pour adopter une loi qui vise à atteindre de tels « objectifs véritablement nationaux », comme la gestion du risque systémique et la collecte de données à l'échelle du pays : par. 121 et 123. Il s'agissait d'un élément essentiel de l'analyse de la Cour quant aux critères établis dans l'arrêt *General Motors* —

particulièrement en ce qui concerne la quatrième question, qui porte sur la capacité des provinces de mettre en place le régime de réglementation proposé.

[107] Plus précisément, la Cour a souscrit à l'idée que le « risque systémique » peut servir à différencier les matières de portée véritablement nationale de celles qui sont seulement de nature locale. Elle a accepté la définition suivante des risques systémiques : [TRADUCTION] « [. . .] risques qui entraînent un “effet domino” où le risque de défaillance d'un participant du marché nuit à la faculté des autres de s'acquitter de leurs obligations juridiques et provoque une série de chocs économiques néfastes qui se répercutent dans l'ensemble d'un système financier » : *Renvoi relatif à la Loi sur les valeurs mobilières*, par. 103, citant M. J. Trebilcock, *National Securities Regulator Report* (2010). La Cour s'est également appuyée sur la preuve d'expert pour conclure que « les risques systémiques constituent une réalité émergente qui se prête mal à une législation locale » : par. 104.

[108] Le *Renvoi relatif à la Loi sur les valeurs mobilières* a réglé un certain nombre de questions portant sur la relation entre la réglementation des valeurs mobilières et le volet général de la compétence en matière de trafic et de commerce que confère le par. 91(2). Les enseignements énoncés dans ce renvoi nous aideront à analyser la validité constitutionnelle de l'ébauche de la loi fédérale au regard des critères établis dans l'arrêt *General Motors*.

[109] Les premier et deuxième critères ne sont pas en cause en l'espèce; nul ne conteste que l'ébauche de la loi fédérale crée un régime général de réglementation qui fonctionne sous la surveillance d'un organisme de réglementation : m.i., par. 124.

[110] Quant au troisième critère, le procureur général du Canada soutient que l'ébauche de la loi fédérale porte sur le commerce *dans son ensemble* plutôt que sur la réglementation du secteur des valeurs mobilières en particulier. La procureure générale du Québec rétorque que le commerce des valeurs mobilières s'inscrit dans un secteur ou un segment de l'économie en particulier et que le droit qui lui est applicable se distingue ainsi du droit de la concurrence ou du droit des marques de commerce.

[111] S'il est vrai que la Cour a conclu dans le *Renvoi relatif à la Loi sur les valeurs mobilières* que la loi contestée dans cette affaire ne portait pas sur le commerce dans son ensemble, mais bien sur la réglementation du marché des valeurs mobilières en particulier, l'ébauche de la loi fédérale est différente sur le plan qualitatif. Contrairement à la *Proposition concernant une loi canadienne intitulée Loi sur les valeurs mobilières*, elle ne « se préoccup[e] [pas] de la réglementation détaillée de *tous* les aspects du commerce des valeurs mobilières » (par. 114); l'intervention fédérale dans les marchés de capitaux se limite plutôt à s'occuper des problèmes et du risque d'une nature *systémique* pouvant constituer une menace réelle à la stabilité du système financier canadien. Autrement dit, réglementer le risque systémique dans les marchés de capitaux vise à favoriser la stabilité de l'économie

dans son ensemble et non celle de certains secteurs d'activités en particulier. Les transactions de valeurs mobilières constituent l'un des principaux moyens par lesquels fournisseurs et consommateurs échangent de l'argent partout au pays : *Renvoi relatif à la Loi sur les valeurs mobilières*, par. 113. Par conséquent, la portée de l'ébauche de la loi fédérale ne se limite pas à la réglementation des marchés de capitaux en particulier, mais vise plutôt des enjeux économiques de portée nationale qui transcendent les préoccupations de toute province. L'ébauche de la loi fédérale s'apparente donc à la *Loi relative aux enquêtes sur les coalitions* qui était en cause dans l'affaire *General Motors*, en ce que les deux lois visent à enrayer des risques et des pratiques qui nuisent à la santé de l'économie canadienne. Que la compétence du Parlement en matière de trafic et de commerce soit exercée d'une manière qui a des répercussions sur des secteurs en particulier n'est pas en soi répréhensible, dans la mesure où cet exercice porte essentiellement sur des matières touchant le commerce dans son ensemble.

[112] À l'instar des juges majoritaires de la Cour d'appel, nous ne pouvons faire autrement que de réitérer les propos qu'a tenus la Cour en 2011 :

Nous reconnaissons que le maintien des marchés des capitaux pour nourrir l'économie canadienne et assurer la stabilité financière du pays est une question qui va au-delà d'un « secteur » en particulier et met en jeu « le commerce dans son ensemble » visé par le pouvoir général en matière de trafic et de commerce au sens où il faut l'entendre selon le test formulé dans *General Motors*. Une loi qui vise à fixer des normes minimales applicables dans l'ensemble du pays et qui vise à assurer la stabilité et l'intégrité des marchés financiers du Canada pourrait fort bien avoir trait au commerce dans son ensemble.

*(Renvoi relatif à la Loi sur les valeurs mobilières, par. 114)*

[113] En ce qui concerne maintenant le quatrième critère, nous estimons que les provinces, seules ou de concert, seraient incapables d'adopter un régime du type établi dans l'ébauche de la loi fédérale. Se fondant sur le principe de la souveraineté parlementaire, la Cour a fait observer dans le *Renvoi relatif à la Loi sur les valeurs mobilières* que « [l]es provinces, agissant de concert, sont dépourvues de la capacité constitutionnelle de maintenir un régime national viable visant à atteindre des objectifs véritablement nationaux telles l'atténuation des risques systémiques ou la collecte de données à l'échelle nationale » (par. 121), étant donné que chaque province « pourr[a] toujours soustraire [son] adhésion à un régime interprovincial » (par. 119). En d'autres termes, le fait qu'une province puisse choisir de ne pas adhérer au régime coopératif ou de se retirer d'un tel régime pourrait sérieusement nuire à la capacité du régime de protéger l'économie canadienne contre le risque systémique. L'ébauche de la loi fédérale, dont la portée a été soigneusement circonscrite, remédie à cette incapacité des provinces, en faisant en sorte que le Parlement intervienne pour combler cette lacune constitutionnelle.

[114] Nous reconnaissons que les provinces peuvent réglementer, et règlementent, le risque systémique lié à leurs marchés de capitaux respectifs. Toutefois, notre jurisprudence portant sur le fédéralisme appuie le principe selon lequel un objet peut avoir à la fois un aspect fédéral et un aspect provincial : *Hodge*, p. 130; *Multiple Access Ltd. c. McCutcheon*, [1982] 2 R.C.S. 161, p. 181; *Rio Hotel*

*Ltd. c. Nouveau-Brunswick (Commission des licences et permis d'alcool)*, [1987] 2 R.C.S. 59, p. 65; *Law Society of British Columbia c. Mangat*, 2001 CSC 67, [2001] 3 R.C.S. 113, par. 23. Dans un tel cas, la règle du double aspect permet aux provinces de légiférer pour réaliser un objectif provincial valide et au Parlement de faire de même pour réaliser un objectif fédéral distinct. Les provinces ont la capacité de légiférer relativement au risque systémique lié à leurs marchés de capitaux, mais elles le font d'un point de vue *local* et, par conséquent, d'une manière qui ne peut aborder des enjeux *nationaux* qui transcendent les préoccupations qui leur sont propres. Comme l'a clairement indiqué la Cour dans *Multiple Access Ltd.*, à la p. 175, « [i]l faut déterminer la validité de la loi fédérale sans tenir compte de la loi [provinciale] » : voir aussi *General Motors*, p. 680-682.

[115] Notre conclusion quant au cinquième critère découle en grande partie de celle concernant le quatrième. Compte tenu de notre analyse à cet égard, nous estimons que la gestion efficace du risque systémique nécessite une réglementation du marché dans son ensemble, si bien que le fait pour une province de ne pas y participer compromettrait l'application du régime. En termes simples, c'est au fédéral qu'il appartient de réglementer, le cas échéant, la gestion du risque systémique dans les marchés de capitaux canadiens. Encore une fois, les motifs de la Cour dans le *Renvoi relatif à la Loi sur les valeurs mobilières* commandent effectivement une réponse affirmative à la dernière question :

Abordons maintenant la cinquième et dernière étape de l'analyse tirée de *General Motors* : la non-adhésion d'une province au régime en

entraverait-elle le fonctionnement? En ce qui a trait à des questions réglementaires de moindre importance, la question pourrait certainement appeler une réponse négative. Or, lorsqu'il s'agit d'objectifs véritablement nationaux, visant à favoriser des marchés équitables, efficaces et compétitifs et à assurer l'intégrité et la stabilité du système financier canadien, notamment par la collecte de données, la prévention des risques systémiques et l'intervention en cas de besoin, il faut répondre par l'affirmative — pour des raisons essentiellement identiques à celles avancées dans l'analyse du quatrième critère. Dans ces derniers cas, un régime fédéral différerait, au plan qualitatif, d'un régime interprovincial à participation volontaire (par. 123).

[116] Nous estimons que le cadre d'analyse établi dans l'arrêt *General Motors* mène à la conclusion que l'ébauche de la loi fédérale porte sur une matière d'importance et de portée véritablement nationales touchant le commerce dans son ensemble. La préservation de l'intégrité et de la stabilité de l'économie canadienne est très clairement une matière qui a une dimension nationale et qui excède la compétence provinciale. De plus, le fait que l'intrusion du gouvernement fédéral dans la réglementation des valeurs mobilières sous le régime de l'ébauche de la loi fédérale se limite à l'atteinte de ces objectifs appuie sa validité. Compte tenu de nos conclusions quant à chacun des critères de l'arrêt *General Motors*, nous classons la loi en cause comme relevant de la compétence générale en matière de trafic et de commerce conférée au Parlement par le par. 91(2) de la *Loi constitutionnelle de 1867*.

(2) Les règlements pris sous le régime de l'ébauche de la loi fédérale : les art. 76 à 79

[117] Avant de conclure, nous traiterons brièvement de l'argument voulant que le rôle du Conseil des ministres dans la prise de règlements sous le régime de

l'ébauche de la loi fédérale en sape la validité. Les juges majoritaires de la Cour d'appel ont reconnu qu'il s'agissait d'un motif valable pour déclarer l'ébauche de la loi fédérale *ultra vires*.

[118] La participation du Conseil des ministres à la prise de règlements est énoncée aux art. 76 à 79 de l'ébauche de la loi fédérale. De façon générale, ces dispositions obligent l'Autorité à remettre tout projet de règlement au Conseil des ministres pour approbation et confèrent au Conseil des ministres le pouvoir d'approuver le projet de règlement, de le rejeter ou de le renvoyer à l'Autorité pour réexamen. L'approbation du Conseil des ministres, qu'elle soit expresse ou implicite, est nécessaire à la prise du règlement : voir art. 79 de l'ébauche de la loi fédérale.

[119] Le mécanisme applicable à l'approbation ou au rejet des règlements par le Conseil des ministres est établi à l'art. 5.2 du Protocole d'accord (reproduit précédemment, au par. 27). Les juges majoritaires de la Cour d'appel ont conclu que cet article, conjugué aux art. 76 à 79 de l'ébauche de la loi fédérale, confère à « une majorité de ministres responsables de la réglementation des marchés des capitaux des provinces participantes ou une majorité de ministres représentant les provinces participantes ayant de grands marchés des capitaux (en l'occurrence la Colombie-Britannique et l'Ontario) » un « droit de veto » sur les projets de règlement fédéraux (par. 87). Selon les juges majoritaires, la possibilité d'un droit de veto provincial « sape l'assise constitutionnelle de [l'ébauche de la loi fédérale] » (par. 137), car elle contredit l'idée que l'objet de la loi concerne réellement « des

matières qui transcendent les intérêts de nature locale et provinciale » (par. 96; voir aussi par. 95).

[120] Le juge dissident n'a pas souscrit au raisonnement des juges majoritaires sur ce point. Il a fait remarquer que le Parlement peut déléguer son pouvoir de réglementation à l'égard d'objets qui relèvent de sa compétence et organiser les processus internes des organismes de réglementation subordonnés comme il l'entend. Selon lui, la façon dont le pouvoir de réglementation est délégué en vertu de l'ébauche de la loi fédérale ne peut saper la validité de la loi.

[121] Nous sommes d'accord avec le juge dissident. Il n'y a rien de problématique dans la façon dont l'ébauche de la loi fédérale délègue à l'Autorité le pouvoir de prendre des règlements sous la supervision du Conseil des ministres.

[122] Tout d'abord, nous soulignons que les juges majoritaires ont conclu que le mécanisme de prise de règlements prévu à l'ébauche de la loi fédérale confère effectivement un « droit de veto » aux provinces participantes. Le libellé de l'art. 5.2 indique clairement que toute demande du Conseil des ministres visant à faire réexaminer un projet de règlement par l'Autorité doit être approuvée par la majorité des membres du Conseil des ministres et par un représentant des parties ayant de grands marchés de capitaux ou un représentant du gouvernement fédéral. De plus, la décision de rejeter un projet de règlement après son réexamen par l'Autorité doit être approuvée par la majorité des membres du Conseil des ministres et par la majorité des membres représentant les parties ayant de grands marchés de capitaux ou représentant

le gouvernement fédéral. Par ailleurs, il faut rappeler qu'à défaut de l'appui requis à l'égard d'une demande de réexamen ou d'un rejet, le règlement est considéré comme ayant été approuvé par le Conseil des ministres : al. 5.2a). Ainsi, toute tentative visant à *bloquer* la prise de projets de règlement fédéraux doit obtenir l'appui de la majorité des membres du Conseil des ministres *en plus* d'un certain appui des parties ayant de grands marchés de capitaux et du ministre fédéral des Finances. On ne peut donc pas affirmer qu'une province a un pouvoir de « veto » à cet égard; il est tout au plus possible que des provinces *agissent de concert* en vue de rejeter un projet de règlement fédéral. Comme nous l'expliquerons, toutefois, cela n'est pas problématique.

[123] Comme nous l'avons souligné précédemment dans notre analyse de la première question du renvoi, le principe de la souveraineté parlementaire a pour corollaire que la législature jouit du vaste pouvoir de déléguer des pouvoirs *administratifs* — notamment le pouvoir d'établir des règlements juridiquement contraignants — à un organisme subordonné, comme le gouverneur général en conseil, le lieutenant-gouverneur en conseil, un organisme administratif ou une société d'État. L'ébauche de la loi fédérale en est un excellent exemple; elle énonce un cadre général pour la réglementation du risque systémique lié aux marchés de capitaux, mais délègue de vastes pouvoirs administratifs, dont le pouvoir de prendre des règlements, à l'Autorité. Nous le répétons, cette forme de délégation de pouvoirs administratifs est tout à fait conforme au principe de la souveraineté parlementaire, car le pouvoir délégué peut toujours être révoqué par la législature souveraine et sa

portée demeure limitée par les termes de la loi habilitante et assujettie à ceux-ci : *R. c. Furtney*, [1991] 3 R.C.S. 89. Pour reprendre les propos du Comité judiciaire du Conseil privé dans *Hodge* :

[TRADUCTION] On a soutenu à la barre que la législature qui confie la prise de règlements importants à un mandataire ou à un délégué s'efface. Ce n'est pas le cas. Ses pouvoirs restent intacts, et elle peut, quand bon lui semble, mettre fin au mandat qu'elle a établi et en créer un autre, ou prendre elle-même les choses en main. La mesure dans laquelle elle fera appel à des mandats subordonnés et la durée pendant laquelle elle les maintiendra sont des questions qu'il appartient à chaque législature, et non aux cours de justice, de trancher. [Nous soulignons; p. 132]

[124] La Cour a confirmé que la législature conserve une grande latitude pour déterminer la façon dont elle délègue des pouvoirs administratifs autorisant la prise de mesures législatives se rapportant aux matières qui relèvent de sa compétence. S'il est vrai que le Parlement ne peut transférer sa compétence législative primaire à une législature provinciale (et vice-versa), la Cour n'a rien perçu de problématique dans une loi fédérale qui déléguait des pouvoirs administratifs à une entité créée par une législature provinciale (*P.E.I. Potato Marketing Board c. Willis Inc.*, [1952] 2 R.C.S. 392) ou qui incorporait par renvoi une loi provinciale et ses modifications postérieures (*Coughlin c. Ontario Highway Transport Board*, [1968] R.C.S. 569).

[125] Il importe par conséquent de souligner la distinction entre la *constitutionnalité d'une loi* et le *pouvoir d'une législature de déléguer des pouvoirs administratifs* à une personne ou un organisme subordonnés. Bien que l'objet d'une loi puisse relever de la compétence de la législature qui l'a adoptée, cette loi peut

néanmoins contrevenir à la règle interdisant la délégation de pouvoirs législatifs si elle vise à transférer une compétence législative primaire à l'autre palier de gouvernement. Inversement, une loi qui délègue de simples pouvoirs administratifs, notamment le pouvoir de prendre des règlements, à un organisme créé par la loi peut être déclarée inconstitutionnelle si son objet excède la compétence de la législature qui l'a adoptée. S'agissant d'objets sur lesquels la législature a compétence, par contre, la délégation de pouvoirs administratifs prévue par une loi ne peut saper la validité sous-jacente de la loi elle-même. Pour reprendre les propos du juge en chef Laskin dans le *Renvoi relatif à la Loi sur l'organisation du marché des produits agricoles*, [1978] 2 R.C.S. 1198, p. 1225, la « délégation [...] ne remet pas en cause la répartition des pouvoirs ».

[126] Ayant ces principes à l'esprit, nous passons maintenant à une deuxième question portant sur la délégation de pouvoirs sous le régime de l'ébauche de la loi fédérale : la façon dont l'ébauche de la loi fédérale délègue des pouvoirs de légiférer à l'Autorité, sous la surveillance du Conseil des ministres, est-elle problématique sous l'angle du fédéralisme ou du partage constitutionnel des pouvoirs? À notre avis, la réponse est clairement « non ». Lorsqu'il exerce ses pouvoirs législatifs souverains, le Parlement a le pouvoir de conférer à un organisme créé par la loi — en l'espèce, le Conseil des ministres — le pouvoir d'approuver ou de rejeter des projets de règlement subordonnés, même si certains membres de cet organisme sont des représentants de certaines provinces. La délégation de pouvoirs administratifs qui se soucie (voire dépend) de l'avis des provinces n'est aucunement incompatible avec le

principe du fédéralisme, dans la mesure où la législature ayant procédé à la délégation a compétence constitutionnelle pour légiférer relativement à l'objet visé.

[127] Et comme nous l'avons expliqué ci-dessus, l'ébauche de la loi fédérale relève de la compétence générale du Parlement en matière de trafic et de commerce, et ce, même si des représentants des provinces participeront à l'élaboration des règlements. En termes simples, le cadre d'analyse de l'arrêt *General Motors* ne vise pas à savoir si l'objet en question se rapportant au commerce ne peut être réglé que par une intervention fédérale qui soit directe et libre d'entrave; il cherche plutôt à relever les aspects de l'économie que les provinces, seules ou de concert, ne peuvent régler efficacement. Pour ce motif, la possibilité que certains règlements puissent ne jamais être pris en raison d'une opposition des provinces ne change rien au fait que les règlements qui le sont *doivent*, de par leur nature même, être respectés par toutes les provinces pour que les objectifs qui sous-tendent l'ébauche de la loi fédérale soient atteints. Les remarques du juge dissident à cet égard sont particulièrement justes :

... le Parlement est libre de déléguer ses fonctions réglementaires [conformément aux arrêts *A. G. of Nova Scotia c. A. G. of Canada*, [1951] R.C.S. 31 et *P.E.I. Potato Marketing Board c. Willis Inc.*, [1952] 2 R.C.S. 392], et, à cet égard, de constituer l'organisme (l'Autorité) auquel il délègue ses fonctions. Le Parlement peut déterminer le fonctionnement interne d'un tel organisme, dont le processus d'approbation des règlements proposés par ce dernier. Le fait que l'organisme proposant ces règlements (le Conseil [des ministres]) soit composé de ministres des gouvernements provinciaux n'invalide pas la délégation. Le Parlement peut choisir comme bon lui semble d'organiser la structure interne de l'organisme de réglementation ainsi que les particularités du processus d'approbation des règlements de cet

organisme. (motifs de la C.A., par. 205 (le juge Schragger, dissident), nous soulignons.)

[128] Il s'ensuit par conséquent que nous répondons à la seconde question soumise par renvoi par la négative.

## VI. Conclusion

[129] Pour les motifs qui précèdent, nous sommes d'avis que le régime coopératif ne va pas à l'encontre du principe de la souveraineté parlementaire ou de la règle concernant le pouvoir de la législature de déléguer des pouvoirs de légiférer. De plus, nous sommes d'avis que l'adoption de l'ébauche de la loi fédérale relève de la compétence du Parlement en matière de trafic et de commerce prévue au par. 91(2) de la *Loi constitutionnelle de 1867*.

[130] Encore une fois, cependant, nous tenons à souligner que notre avis consultatif ne porte que sur la constitutionnalité du régime coopératif. Il appartient aux provinces de décider s'il est dans leur intérêt d'y participer. Le présent avis consultatif ne prend pas en considération bon nombre des difficultés politiques et pratiques liées à ce régime coopératif, et particulièrement celles qui peuvent se présenter si une juridiction participante décide de se retirer à une date ultérieure. En outre, en ce qui concerne le contenu de la loi habilitante de l'Autorité (qui n'a pas encore été publiée), nous rappelons qu'elle devra être soigneusement rédigée de

manière à respecter les limites imposées au pouvoir fédéral et au pouvoir provincial qui, bien qu'ils soient distincts, se chevauchent.

[131] La question de savoir *si* et *quand* il convient de renoncer à un certain degré d'autonomie en matière de réglementation des valeurs mobilières afin d'assurer l'uniformité nationale relève *entièrement* du choix politique. Il s'agit là aussi d'un exercice valide de la souveraineté parlementaire. Chacune des juridictions participantes a le droit incontestable et tout aussi souverain d'adhérer au régime coopératif ou de le rejeter.

[132] Nous répondons aux questions soumises par le gouvernement du Québec de la façon suivante :

Question n° 1 : La Constitution du Canada autorise-t-elle la mise en place d'une réglementation pancanadienne des valeurs mobilières sous la gouverne d'un organisme unique selon le modèle prévu par la plus récente publication du « Protocole d'accord concernant le régime coopératif de réglementation des marchés des capitaux »?

Réponse : Oui.

Question n° 2 : La plus récente version de l'ébauche de la loi fédérale intitulée « Loi sur la stabilité des marchés des capitaux » excède-t-elle la compétence du Parlement du Canada sur le commerce selon le paragraphe 91(2) de la *Loi constitutionnelle de 1867*?

Réponse : Non.

Par conséquent, le pourvoi du procureur général du Canada est accueilli, le pourvoi du procureur général de la Colombie-Britannique est accueilli et le pourvoi de la procureure générale du Québec est rejeté.

*Pourvois du procureur général du Canada et du procureur général de la Colombie-Britannique accueillis. Pourvoi de la procureure générale du Québec rejeté.*

*Procureur du procureur général du Canada : Procureur général du Canada, Montréal.*

*Procureurs de la procureure générale du Québec : Bernard, Roy (Justice Québec), Montréal.*

*Procureur du procureur général de la Colombie-Britannique : Procureur général de la Colombie-Britannique, Victoria.*

*Procureur de l'intervenant la procureure générale de l'Ontario : Procureure générale de l'Ontario, Toronto.*

*Procureur de l'intervenant le procureur général du Nouveau-Brunswick : Procureur général du Nouveau-Brunswick, Fredericton.*

*Procureur de l'intervenant le procureur général du  
Manitoba : Procureur général du Manitoba, Winnipeg.*

*Procureurs de l'intervenant le procureur général de l'Île-du-Prince-  
Édouard : Stewart McKelvey, Charlottetown.*

*Procureur de l'intervenant le procureur général de la  
Saskatchewan : Procureur général de la Saskatchewan, Regina.*

*Procureur de l'intervenant le procureur général de l'Alberta : Procureur  
général de l'Alberta, Edmonton.*

*Procureurs de l'intervenant le Barreau du Québec : Lavery, de Billy,  
Montréal.*

*Procureurs de l'intervenant l'Institut sur la gouvernance d'organisations  
privées et publiques : Langlois avocats, Québec.*