

Fondements constitutionnels d'une réglementation des valeurs mobilières au Canada

P. F. De RAVEL D'ESCLAPON *

INTRODUCTION GÉNÉRALE.

1^{ère} PARTIE: LE POUVOIR PROVINCIAL DE RÉGLEMENTATION

I — LE FONDEMENT DU POUVOIR PROVINCIAL

II — ÉTENDUE DU POUVOIR PROVINCIAL RATIONE MATERIAE

A — *Le Principe*

B — *Le problème des transactions interprovinciales et internationales*

1 — *Le problème au niveau constitutionnel: applicabilité de l'art. 91 (2)*

a — Le contenu actuel de l'art. 91 (2)

i — Evolution de l'art. 91 (2)

aa — Les décisions antérieures à *Citizens Insurance v. Parsons*

bb — Analyse de *Citizens Insurance v. Parsons*

cc — Jurisprudence subséquente

ii — Les tentatives fédérales actuelles de revigorer l'art. 91 (2)

* Etudiant en 3^e année, Faculté de droit, U. de M.

Cette étude a valu à son auteur le premier prix du concours du centenaire organisé par l'"Ontario Securities Commission" pour les étudiants en droit du Canada.

- b — Applicabilité au commerce des valeurs mobilières : analogie avec l'assurance
- i — Fondement de l'analogie
 - ii — Conséquences de l'analogie
 - iii — Quid d'une réglementation fédérale?

aa — Fondement de cette réglementation

bb — Le problème du conflit éventuel avec les lois provinciales.

Conclusion.

2 — *Le problème au niveau du droit international privé :*

Introduction.

a — Les théories en présence.

- i — Théorie du lieu du contrat
- ii — Théorie du lieu de l'exécution du contrat
- iii — Théorie du lieu de la sollicitation

b — La tendance jurisprudentielle majoritaire

- i — Aux États-Unis
- ii — Au Canada

c — Application à quelques situations pratiques.

Conclusion.

III — *ÉTENDUE DU POUVOIR PROVINCIAL RATIONE PERSONAE*

A — *Compagnies intraprovinciales*

B — *Compagnies étrangères*

C — *Compagnies extraprovinciales*

II^{ème} PARTIE: *EXISTE-T-IL UN CONFLIT ENTRE LE POUVOIR PROVINCIAL DE RÉGLEMENTATION ET LE POUVOIR FEDERAL D'INCORPORATION ?*

I — FONDEMENT DU POUVOIR FEDERAL D'INCORPORATION

A — *La Thèse centralisatrice*

- 1 — La doctrine de l'arrêt *John Deere Plow v. Wharton*.
- 2 — Conséquences de cette doctrine au niveau des tests applicables pour déterminer si une loi provinciale est valide.
- 3 — Exemples d'application: *A.G. Manitoba v. A.G. Canada*
Lyburn v. Mayland.

B — *La thèse décentralisatrice*

- 1 — La distinction entre les compétences énumérées et la compétence résiduaire
- 2 — Conséquences de cette distinction au niveau du pouvoir fédéral d'incorporation.

II — *CONSEQUENCES AU NIVEAU DE LA RÉGLEMENTATION*

A — *Conséquences de la thèse centralisatrice.*

- 1 — Etude de la partie XII de la loi d'Ontario.
- 2 — Etude de la réglementation de la sollicitation des procurations.
 - a — analyse du mécanisme
 - b — constitutionnalité.
- 3 — Etude de la réglementation des transactions effectuées par des initiés.
 - a — analyse du mécanisme
 - b — constitutionnalité.
- 4 — Etude de la réglementation des offres d'acquérir.
 - a — analyse de la réglementation
 - b — constitutionnalité.

Conclusion.

B — *Conséquences de la thèse décentralisatrice.*

- 1 — Elimination de la théorie de l'aspect.
- 2 — Elimination du test "stérilisation des pouvoirs corporatifs".
- 3 — Application à la loi d'Ontario 1966.

III^{ème} PARTIE: *LE POUVOIR PROVINCIAL DE SANCTION ET LE CODE CRIMINEL*

I — FONDEMENT DU POUVOIR PROVINCIAL DE SANCTION

II — LES LIMITES CONSTITUTIONNELLES DE CE POUVOIR

A — *La loi provinciale est ultra vires car elle est à caractère criminel :*

- 1 — Quel sens donner à l'expression. "droit criminel" ?
- 2 — Le critère proposé par M. le Juge Laskin.

B — Occupation fédérale du champ.

- 1 — La théorie classique de l'occupation du champ.
- 2 — Evolution du contenu conceptuel du mot "meet".
 - a — Analyse des arrêts *Smith, O'Grady v. Sparling, Stephen*.
 - b — Dans quel cas va-t-on pouvoir appliquer la théorie du champ inoccupé?
 - i — Quand y a-t-il "rencontre" entre les deux lois?
 - ii — Conséquences au niveau de la prépondérance.

Conclusion.

III — APPLICATION AUX LOIS DE VALEURS MOBILIERES

A — Les infractions.

- a — faux prospectus
- b — fraude
- c — sollicitations ou démarchés aux résidences
- d — conspiration.

B — Le problème des pouvoirs d'enquête des Commissions des Valeurs Mobilières.

- a — les arrêts *Williams et Kinsey*
- b — fondement du pouvoir provincial.

CONCLUSION GENERALE : POUR UNE CANSEC ?

GLOSSAIRE

INTRODUCTION GENERALE

Il est banal de dire que beaucoup de choses se sont passées depuis l'adoption des premières lois de valeurs mobilières des années 1925. Une guerre suivie d'une expansion sans précédent ont imprimé leur marque sur la structure du commerce des valeurs mobilières. Les marchés se sont organisés, le nombre des valeurs s'est accru dans des proportions considérables, de même que le nombre des escrocs ! Cependant, malgré la pression économique, la législation évoluait lentement. Dans le cours de cette histoire s'inscrivent plusieurs "crash" financiers retentissants — dont ceux de la Prudential Finance et de l'Atlantic Alliance Corp — qui ébranlent l'opinion publique. Le public commence à se rendre compte que l'investisseur moyen, faute de renseignements suffisants, se fait escroquer par des gens de plus en plus habiles. La Securities and Exchange Commission s'émue des pertes encourues par les citoyens américains qui se font prendre par des courtiers canadiens plus ou moins honnêtes et fait des représentations auprès du gouvernement fédéral. Puis paraît le rapport de la Royal Commission on Banking and Finance (1964) qui recommande une action fédérale dans le domaine. A la suite de quelques autres catastrophes financières la tension monte dans l'opinion et c'est la nomination de la Commission Kelly pour enquêter dans l'affaire Windfall Oils & Mines Ltd. Pendant ce temps-là le Procureur Général de l'Ontario nomme un Comité pour étudier la législation des valeurs mobilières à la lumière de la conjoncture économique actuelle avec mission particulière d'étudier les transactions effectuées par des initiés, les procurations et leur sollicitation, les offres d'acquiescer, la procédure à suivre en première distribution, les renseignements que les compagnies devraient fournir à leurs actionnaires et tous autres sujets connexes. Le fruit de ce travail monumental fut publié en mars 1965 et fut à la base de la nouvelle loi d'Ontario en 1966.

Cette loi — copiée par l'Alberta, la Colombie Britannique et la Saskatchewan — présente un caractère tout à fait original par rapport aux législations antérieures. En effet, cette loi témoigne d'une évolution dans la philosophie de la protection du public. Auparavant, les lois visaient tout à la répression des fraudes les plus grossières et mettaient sur pied un certain nombre de conditions relatives à l'exercice du commerce des valeurs mobilières et aux renseignements à fournir quand on veut mettre une valeur sur le marché. Dans la nouvelle loi, l'accent est certes encore mis sur le caractère répressif mais aussi et surtout sur le caractère préventif : on assiste à une extension du concept de "full, true and plain disclosure".

Etant donné la structure constitutionnelle du Canada une telle extension ne va pas sans poser quelques problèmes de juridiction. Ces problèmes, il va sans dire, découlent de la division des pouvoirs telle que définie dans l'Acte de l'Amérique du Nord Britannique tel qu'interprété par la jurisprudence. Mais ils découlent aussi pour une large part de l'évolution économique mondiale : les transactions s'effectuent non plus à l'échelle locale mais internationale, les capitaux flottants sont encore plus mobiles que par le passé, et les entreprises deviennent multinationales.

Dans le contexte canadien, ceci se traduit par des problèmes au niveau de l'étendue du pouvoir provincial de réglementation, de son conflit possible avec le pouvoir fédéral d'incorporation et enfin, comme cette réglementation est assortie de sanctions, des problèmes au niveau du pouvoir provincial de sanction.

1^{re} PARTIE : LE POUVOIR PROVINCIAL DE RÉGLEMENTATION

Depuis l'apparition des premières lois concernant le commerce des valeurs mobilières au Canada, personne n'a vraiment remis en question le fait que cette réglementation était effectuée par les provinces et non pas par le gouvernement fédéral. Comme la lecture des lois de valeurs mobilières nous l'indique, le principal moyen de réglementation utilisé est l'imposition d'un permis pour pouvoir faire le commerce de valeurs mobilières. D'une façon générale toute personne ou compagnie qui veut se livrer au commerce des valeurs mobilières doit obtenir un permis auprès de l'autorité compétente (en général une Commission des Valeurs Mobilières). Les lois prévoient également un certain nombre de cas dans lesquels il n'est pas besoin d'avoir un permis. Il n'en reste pas moins que la Province par le biais d'une loi administrée par une Commission administrative cherche à avoir un droit de regard sur les activités des personnes se livrant au commerce de valeurs mobilières.

Devant cet état de fait on peut se demander quel est le fondement constitutionnel de ce pouvoir exercé par la province, son étendue ratione materiae, en d'autres termes quelles sont les transactions que la province peut réglementer au moyen d'un permis, et enfin son étendue ratione personae.

I — FONDEMENT DU POUVOIR PROVINCIAL

Le commerce des valeurs mobilières a toujours été considéré comme une activité qui touche de très près à la "propriété et aux droits civils" des individus dans la province. Le but manifeste des lois de valeurs mobilières est de protéger le public contre les machinations des "requins de la finance" (1). Dans cette optique il est évident que la justification du pouvoir provincial se fonde sur l'art. 92 (13) A.A.N.B. Les tribunaux ont en effet constamment justifié le pouvoir provincial de réglementer le commerce des valeurs mobilières par des permis au moyen de l'art. 92 (13) A.A.N.B.

Lord Atkin dans la fameuse affaire *Lymburn v. Mayland* (2) écrivait cette phrase célèbre :

"There is no reason to doubt that the main object sought to be secured in this part of the Act is to secure that persons who carry on the business of dealing in securities shall be honest and of good repute, and in this way to protect the public from being defrauded".

Et plus loin (p. 326) on lit encore :

"The provisions of this parts of the Act may appear to be far-reaching; but if they fall, as their Lordships conceive them to fall, within the scope of legislation dealing with property and civil rights, the legislature of the Province, sovereign in this respect, has the sole power and responsibility of determining what degree of protection it will afford to the public".

(1) Cf. H. BRAY, *Studies in Canadian Company Law*, edited by Jacob S. Ziegel, Butterworths, Toronto, 1967, p. 415-417.

(2) 1932 A.C. 318 at p. 324.

La doctrine et la jurisprudence (3) subséquentes ont repris à leur compte cette prise de position du Comité Judiciaire du Conseil Privé.

Le Professeur André Tremblay écrit en effet que (4) :

"Il convient de mentionner ici que, parallèlement à leur compétence en matière d'assurance, les provinces ont le pouvoir de réglementer le commerce des valeurs mobilières à cause de leur compétence en matière de propriété et de droits civils".

Il ne semble donc y avoir aucun doute qu'au nom de l'art. 92 (13) A.A.N.B. la Province puisse réglementer le commerce des valeurs mobilières au moyen de permis. Mais quelles sont les limites de ce pouvoir provincial ?

II — ETENDUE DU POUVOIR PROVINCIAL RATIONE MATERIAE

Il s'agit ici d'étudier quelles sont les transactions que la Province peut réglementer et plus particulièrement le problème de la réglementation des transactions interprovinciales ou internationales —

A — Le principe

En ce qui concerne la réglementation des transactions, il est bien établi que la juridiction d'une province ne peut s'étendre au-delà de ses limites géographiques. Ce principe découle du préambule de l'art. 92 A.A.N.B. qui assigne aux provinces des pouvoirs législatifs exclusifs à l'intérieur de leurs limites territoriales.

Est-ce à dire que la province devra assister impuissante aux appels interurbains d'un courtier de Montréal à un résident d'Halifax? Qui peut légitimer sur ce genre de transactions? En d'autres termes à qui incombe le devoir de protéger le public en pareils cas? Le gouvernement fédéral? Le Québec? La Nouvelle-Ecosse? Ou tous à la fois? —

B — Le problème des transactions interprovinciales et internationales

Comment se présente le problème en pratique? Nous venons d'en donner ci-dessus un avant-goût simple que la pratique singénie à compliquer. Prenons en effet le cas d'un courtier de Montréal dont certains clients travaillent à Montréal mais sont résidents d'Ottawa. Ce courtier ayant le malheur de téléphoner à son client à Ottawa au cours de la fin de semaine se trouve face au problème suivant : doit-il s'enregistrer auprès de la Commission des valeurs mobilières d'Ontario? Et que se passera-t-il si certains de ses clients résidents de Montréal partent en Floride au mois de février : notre courtier tombera-t-il sous le coup de la S.E.C. et des lois de Floride? Si maintenant nous essayons de voir ce qui se passe du côté de l'émetteur nous nous rendons bien vite compte qu'il n'est pas en meilleure posture! Que se passe-t-il

(3) *Regina v. Prentice* 1959, O.R. 365; *Gregory and Co. v. Imperial Bank* 1960 C.S. 204; *Re Williams v. Williams* 29 D.L.R. (2d) 107; *Woodson v. Russell* 1961 B.R. 349; *R. v. McKenzie Sécurités* 1966, 56 D.L.R. 56.

(4) "Les Compétences législatives au Canada et les pouvoirs provinciaux en matière de propriété et de droits civils", Ottawa 1967, p. 222, note 417.

en effet si notre émetteur fait toutes ses négociations préliminaires avec l'“underwriter” ou l'investisseur à Montréal et que le contrat est signé à Toronto: devra-t-il prendre un permis à Québec et à Toronto?

Ces quelques exemples montrent bien quelle est l'ampleur du problème. Il va donc s'agir de déterminer en premier lieu qui du Parlement ou de la législature a juridiction sur ces transactions et en second lieu ce qui se passe en cas de conflit entre les exigences de différentes provinces.

1 — *Le problème au niveau constitutionnel: applicabilité de l'art. 91 (2) de l'A.A.N.B.*

Le parlement fédéral de par l'art. 91 (2) ayant juridiction sur “les échanges et le commerce” on peut se demander si la réglementation de telles transactions est de sa juridiction ou si elle incombent encore à la province. Pour tenter de répondre à cette question nous allons étudier sommairement le contenu actuel de l'art. 91 (2) et son applicabilité au commerce des valeurs mobilières.

3 — Le contenu actuel de l'art. 91 (2)

Dans les débuts de la Confédération, les tribunaux n'avaient pas encore imposé de restrictions à l'usage de la clause commerciale par le Dominion.

Cette interprétation libérale s'est manifestée dans deux arrêts de la Cour Suprême: *Severn v. R* (6) et *Frederickton v. R* (6). Lors de ces affaires, la Cour Suprême s'est manifestement inspirée de l'exemple américain et plus particulièrement de l'interprétation donnée par le juge Marshall aux mots “trade and commerce” dans la cause *Gibbons v. Ogden* (7). Dans les deux arrêts précités, la Cour s'est tout simplement appuyée sur l'art. 91 (2) pour valider la loi canadienne sur la tempérance de 1878 et pour déclarer ultra vires une loi provinciale qui rentrait en conflit avec la loi d'accise fédérale.

Cet état de choses ne pouvait durer bien longtemps: les tribunaux se sont très vite rendu compte que par la clause commerciale le gouvernement fédéral pourrait aboutir à une quasi-stérilisation des pouvoirs conférés aux provinces en vertu de l'art. 92 (13). C'est pourquoi dès 1882 le Comité Judiciaire du Conseil Privé délimitait la portée de l'art. 91 (2). Écoutons donc Sir Montague Smith rendre le jugement du Comité dans *Citizens Insurance Co. v. Parsons* (8):

“The words “regulation of trade and commerce”, in their unlimited sense are sufficiently wide, if uncontrolled by the context and other parts of the Act, to include every regulation of trade ranging from political arrangements in regard to trade with foreign governments, requiring the sanction of Parliament down to minute rules for regulating particular trades. But a consideration of the Act shows that the words were not used in this unlimited sense...”

(5) 2 S.C.R. 70 et particulièrement per Strong J., p. 104.

(6) 3 S.C.R. 505.

(7) 1824, 9 Wheat. I.

(8) 1881, 1882, 7 A.C. 96 p. 112-113.

Puis Sir Montague se livre à une analyse de ce que l'art. 91 (2) pourrait inclure:

“... political arrangements in regard to trade requiring the sanction of Parliament, regulation of trade in matters of interprovincial concern, and it may be that they would include general regulation of trade affecting the whole dominion”.

Et il s'empresse d'ajouter que:

“... it does not comprehend the power to regulate by legislation the contracts of a particular business or trade, such as the business of fire insurance in a single province...”

Cette première affaire permet donc au Conseil Privé de délimiter l'étendue de la clause commerciale. Mais comme si cela n'était pas suffisant, les juges du Comité ont encore rétréci la portée de l'art. 91 (2) en lui retirant son rang de compétence énumérée pour le réduire à une sorte de parent pauvre ou de supplément aux autres compétences énumérées à l'art. 91 A.A.N.B. Ce coup final fut donné par le Viscount Haldane dans l'affaire *Snider* (9):

“It is, in their Lordships' opinion, now clear that, excepting so far as the power can be invoked in aid of a capacity conferred independently under other words in S. 91, the power to regulate trade and commerce cannot be relied on as enabling the Dominion Parliament to regulate civil rights in the Provinces”.

Mais il faut cependant remarquer qu'à la suite du tollé général soulevé par la phrase du Viscount Haldane, le Comité s'est empressé de condamner une interprétation aussi restrictive de la clause commerciale:

“No such restriction is properly to be inferred from that judgment (the Board of Commerce case). The words of the statute must receive their proper construction where they stand as giving an independent authority to Parliament over the particular subject-matter” (10).

Malgré cette réhabilitation il n'en reste pas moins que l'ombre du Viscount Haldane a exercé une influence plus qu'inhibante sur le gouvernement fédéral. En effet, malgré l'affaire du *P.A.T. Association*, le gouvernement fédéral a été très hésitant quand il fallait légiférer en s'appuyant sur l'art. 91 (2). Ceci provient vraisemblablement du fait que les juges du Conseil privé, tels Lord Watson, Viscount Haldane, ont préféré restreindre la portée de la clause commerciale pour assurer la sauvegarde de l'autonomie locale (11).

Devant certaines lois récentes on peut cependant se demander si par hasard le gouvernement fédéral ne serait pas en train d'essayer d'insuffler une nouvelle vie à la clause commerciale.

(9) *Toronto Electric Commissioners v. Snider*, 1925 A.C. 396, p. 410.

(10) *Proprietary Articles Trade Association v. A.G. for Canada*, 1931, A.C. 310, p. 326.

(11) Sur ce point voir l'étude de A. TREMBLAY, op. cit. p. 143-165; John BALLEM: “The Trade and Commerce Power — *Sleeping Giant or empty Facade?*” 1956, XXXIV C.B.R. 462.

En effet le 21 décembre 1967 était passée la loi sur le Ministère de la Consommation et des Corporations (12). De par la loi, ce département va prendre sous son bonnet :

"... all matters over which the Parliament of Canada has jurisdiction not by law assigned to any other department, branch or agency of the government of Canada relating to :

- a— Consumer affairs
- b— Corporations and corporate securities
- c— Combines, mergers, monopolies and restraint of trade
- d— Bankruptcy and insolvency
- e— Patents copyrights and trademarks" (13).

Donc, à part l'item (d) qui ressort de l'art. 91 (21), il semble bien que le Gouvernement Fédéral cherche à regrouper dans un même service les domaines où l'art. 91 (2) peut s'appliquer. Nous étudierons plus loin les conséquences éventuelles d'une réglementation fédérale des valeurs mobilières.

- b — Applicabilité de l'art. 91 (2) au commerce des valeurs mobilières : l'analogie avec l'assurance.

On peut en effet se demander si l'art. 91 (2) ne serait pas, malgré son "viscération", applicable aux transactions interprovinciales. Avant de répondre à cette question, il faut relire l'opinion de Sir Montague et garder à la mémoire que la compétence fédérale ne peut être étendue jusqu'à la réglementation d'un commerce particulier tel que le commerce de l'assurance dans une province. Donc si on arrive à maintenir une analogie entre le commerce des valeurs mobilières et celui de l'assurance, il est à peu près établi que ce champ de réglementation va échapper à l'art. 91 (2) pour ne rester soumis qu'à l'art. 92 (13) : les déboires du gouvernement fédéral dans le domaine de l'assurance sont trop bien connus pour qu'il soit nécessaire de les rappeler au long (14) !

Le fondement de cette analogie avec l'assurance peut se trouver dans l'aspect contractuel du commerce des valeurs mobilières. En effet, si un courtier ou un vendeur sollicite un éventuel client, la transaction s'analyse toujours comme un contrat synallagmatique établissant des rapports de vendeur à acheteur entre les parties. Or, comme dans la majeure partie des cas l'une des parties est moins compétente, moins habile que l'autre qui se présente souvent comme l'initié, l'homme de l'art, un déséquilibre est fort susceptible de se produire et une des parties risque d'être lésée. C'est d'ailleurs pourquoi la province intervient et élargit la notion de vices du consentement. Dans le domaine de l'assurance la situation était semblable : l'individu inexpérimenté, perdu dans le dédale des omissions, fausses représentations, faits "material to the risk", se trouve face à une compagnie qui cherchera par la suite à faire annuler le contrat pour une foule de raisons qui ont amené les législateurs provinciaux à prévoir les fameuses conditions statutaires.

(12) S.C. 1967-68, C. 16.

(13) Extrait d'un discours prononcé par D.H.W. HENRY, Q.C. acting deputy minister of Consumer and Corporate Affairs aux Pitblado Lectures du Barreau du Manitoba à Ottawa, le 27 janvier 1968, à la p. 8.

(14) Cf. TREMBLAY, op. cit. p. 212-222.

Cette attitude qui consiste à analyser la transaction en valeurs mobilières et sa réglementation en contrats sur lesquels la province a juridiction a été approuvée par nos tribunaux dans l'arrêt *Gregory & Co. v. Commission des Valeurs Mobilières du Québec* (15) et *R. v. McKenzie Securities* (16).

Dans le premier arrêt, il s'agissait d'un courtier enregistré au Québec qui distribuait des prospectus imprimés à Montréal à ses clients résidant tous hors du Québec. Il est à noter que les actions n'étaient transférables que dans la Province de Québec. La Commission suspend son permis, gèle ses actifs à la Banque Impériale, et Gregory allègue qu'il n'est pas soumis à la juridiction de la Commission étant donné que ses transactions sont essentiellement inter-provinciales.

A cet argument, tant la Cour Supérieure et la Cour d'Appel que la Cour Suprême, répondent que :

"The paramount object of the Act is to ensure that persons, who, in the province, carry on the business of trading in securities or acting as investment counsel, shall be honest and of good repute and, in this way, to protect the public, in the Province or elsewhere, from being defrauded as a result of certain activities instituted in the Province by persons therein carrying on such business" (17).

Ayant posé ce principe à l'effet que le but principal d'une loi de valeurs mobilières est la protection du public, le Juge Fauteux, parlant au nom des Juges Taschereau, Abbott et Ritchie, ne pouvait que rejeter l'analogie avec les lois de mise en marché :

"The Act respecting Securities, 3-4 Eliz. II, c. 11, is not marketing legislation within the meaning attending the legislation considered in these cases. In order to protect the public against fraud, it provides for the establishment and operation of a control and supervision over the conduct, in the Province of Quebec, of persons engaged, therein, in carrying on the business of trading in securities or acting as investment counsel" (18).

Ce raisonnement fut repris par la Cour d'Appel du Manitoba dans l'arrêt *McKenzie Securities* (supra). Après avoir cité le jugement de la Cour Suprême dans l'affaire *Gregory*, le Juge Freedman, parlant pour la Cour, conclut que la Province du Manitoba avait juridiction sur les activités de *McKenzie Securities*. Ceux-ci, en effet, étaient un groupe de personnes enregistrées à Toronto et qui appelaient des résidents d'autres provinces (en l'occurrence à Shilo, Man.) par téléphone pour leur conseiller vivement d'acheter ou de vendre telles ou telles valeurs. Un résident du Manitoba se fait escroquer par ces gens et se plaint auprès des autorités manitobaines. Une action est prise contre *McKenzie Securities* au Manitoba sur le motif qu'ils ont fait affaires au Manitoba sans détenir de permis. A l'allégation des défendeurs à l'effet qu'ils ne tombaient pas sous la juridiction du Manitoba, la Cour répond que l'acte de sollicitation a certes pris naissance à Toronto mais s'est poursuivi et a conservé sa vitalité jusqu'à Shilo au Manitoba.

(15) 1961 S.C.R. 584.

(16) 56 D.L.R. (2d) 46.

(17) Id., p. 588 par FAUTEUX J., (les soulignés sont miens).

(18) Id., p. 590.

"The invitation put forward by the accused in their letters was a continuing one. It started when written in Toronto; it continued when deposited in the post box there; it did not cease to exist during the period when it was being transported through the postal service (the agency selected for that purpose by the accused); and it retained its vitality and spoke with special effectiveness to McCaffrey at the time when he opened and read the letter in Shilo in Manitoba. It was in this province that McCaffrey was solicited by the accused to purchase the shares in question, and it was in this province that McCaffrey responded favourably to such solicitation. I would agree with the learned magistrate and the learned County Court Judge that what took place in the present case constituted an act of trading in securities within the definition of the Securities Act of Manitoba" (19).

Les conséquences de ces deux jugements sont assez claires : d'un côté la Province peut réglementer tout courtier ou individu qui fait le commerce des valeurs mobilières même si ce commerce est interprovincial, du moment qu'il détient un permis de la province et, d'un autre côté, étant donné l'étendue donnée au mot "faire le commerce de" ou "trading in securities" dans les lois de valeurs mobilières (la forme employée se lit en général comme suit : "... and shall include any solicitation in respect of a security...") la province peut également mettre la main sur les gens qui, bien que non résidents, sollicitent des résidents.

Que se passerait-il si le gouvernement fédéral passait une loi réglementant les transactions interprovinciales et établissant un organisme de contrôle pour administrer la loi? L'hypothèse mérite que l'on s'y attarde. En effet, le Rapport de la "Royal Commission on Banking and Finance, (1964)" recommande l'établissement d'une réglementation fédérale des valeurs mobilières :

"We believe that the Federal government might provide the needed leadership by establishing a federal regulatory agency which might at first require only registration of issues being distributed interprovincially and internationally. In cooperation with the R.C.M.P. it might also enforce the securities fraud clauses of the Criminal Code" (at p. 348).

Si l'on rapproche cette recommandation de l'intention exprimée par D. H. W. Henry (at p. 17-18 op. cit.) :

"Consideration is being given to what federal legislation may be needed in this field."

et plus loin :

"Nevertheless the lack of a federal presence continues to leave gaps which the provinces cannot overcome. An example is the problem of dealing with securities transactions between Canadians and non-residents".

Et comme conclusion, Mc Henry nous annonce qu'une brigade des fraudes en valeurs mobilières vient d'être mise sur pied par la Police Montée.

Le gouvernement fédéral pourrait tenter de faire passer une telle loi sous le couvert de la clause commerciale telle que délimitée dans l'arrêt

(19) 56 D.L.R. 56 at p. 64.

Parsons : "regulation of trade in matters of interprovincial concern, and it may be that they would include general regulation of trade affecting the whole dominion".

Que se passerait-il donc si le gouvernement fédéral décidait de passer une loi prévoyant que chaque personne ou compagnie, se destinant au commerce interprovincial ou international des valeurs mobilières et que chaque valeur devant être distribuée dans plus d'une province, doit s'enregistrer auprès d'une commission fédérale des valeurs mobilières? Comme le suggère M. le Juge Laskin⁽²⁰⁾, le Parlement pourrait utiliser sa compétence exclusive sur le service postal (Art. 91(5)), pour refuser l'usage du courrier à ceux qui ne s'enregistreraient pas auprès de la Commission fédérale.

Il nous semble qu'une telle loi peut être justifiée par l'art. 91(2) tel que délimité par Sir Montague Smith. Il nous semble en effet que les transactions interprovinciales devenant de plus en plus la règle du point de vue pratique peuvent être décrites comme des "matters of interprovincial concern". Il nous semble assez clair que si une compagnie minière de l'Alberta ayant besoin d'un apport de capital va trouver un "underwriter" à Toronto et à Montréal pour obtenir le capital nécessaire par une émission d'actions, la transaction intéresse l'Alberta, le Québec et l'Ontario; il s'agit donc d'une "matter of interprovincial concern". Le même raisonnement peut s'appliquer à une offre d'actions comportant des droits de préemption ("preemptive rights") faite à des actionnaires qui demeurent en Ontario, au Québec et aux U.S.A.

En cas de divergences entre les exigences provinciales et fédérales, qui va l'emporter? Peut-on invoquer la théorie de la suprématie fédérale? Ou bien les deux législations vont-elles coexister? En d'autres termes s'agit-il d'appliquer le premier ou le quatrième critère de Lord Tomlin dans l'affaire des *Pêcheries de 1930*⁽²¹⁾?

"I — The legislation of the Parliament of the Dominion, so long as it strictly relates to subjects of legislation expressly enumerated in s. 91, is of paramount authority, even though it trenches upon matters assigned to the provincial legislature by s. 92; see *Tenant v. Union Bank*, 1894 A.C. 31;

IV — There can be a domain in which provincial and Dominion legislation may overlap, in which case neither legislation will be ultra vires if the field is clear, but if the field is not clear and the two legislations meet the Dominion must prevail: see *G.F.R. v. A-G for Canada*, 1907, A.C. 65".

Il nous semble qu'étant donnée la faiblesse persistante de l'art. 91(2) comme source autonome de compétence fédérale on puisse difficilement appliquer le critère No 1. Quant au critère No 4 de Lord Tomlin, il s'agit de savoir si les deux législations peuvent coexister ou si elles rentrent en conflit. Ce conflit doit présenter des caractères sérieux, les deux lois "must come into collision" pour reprendre le mot de Lord Watson dans l'affaire des *Prohibitions Locales*⁽²²⁾. En d'autres termes il faut pratiquement qu'il soit impossible de se soumettre aux exigences d'une des lois sans contrevenir à celles de l'autre.

(20) *Canadian Constitutional Law* 3e ed. 1966, p. 432.

(21) *A-G for Canada v. A-G for B.C.*, 1930 A.C. 111, p. 118.

(22) *A-G Ontario v. A-G Canada*, 1892 A.C. 348.

A notre avis, la structure actuelle du commerce des valeurs mobilières montre qu'il serait loin d'être impossible de se complaire aux exigences des deux ordres de juridiction. Il nous semble donc que les deux lois seraient intravires et coexisteraient pour le plus grand malheur des praticiens et pour le plus grand bonheur de l'investisseur moyen!

En guise de conclusion il me semble que l'on peut résumer la situation constitutionnelle de la façon suivante. Dans l'état actuel de la législation et de la jurisprudence, les provinces peuvent exercer un certain contrôle sur le commerce interprovincial des valeurs mobilières⁽²³⁾. Mais si le pouvoir central passait une loi fédérale concernant les valeurs mobilières et leurs transactions à l'échelon interprovincial ou international et établissant un système de permis, nous serions portés à croire que cette loi, en supposant par hypothèse que le "pith and substance" d'une telle loi n'est pas de réglementer la propriété et les droits civils, serait intravires des pouvoirs du Parlement et qu'elle coexisterait avec les lois provinciales de valeurs mobilières, sans qu'aucune n'ait prépondérance sur l'autre.

2 — Le problème au niveau du droit international privé : les conflits entre provinces.

Nous venons de voir le problème des transactions interprovinciales sous l'angle du conflit constitutionnel entre les provinces et le pouvoir fédéral. Il nous reste maintenant à explorer la voie suggérée par l'arrêt *McKenzie Securities* (supra) : qu'advient-il en cas de conflit entre les exigences de deux ou plusieurs provinces? En d'autres termes, si la province a juridiction sur le contrat d'achat ou de vente de valeurs mobilières, en cas de transactions interprovinciales il va importer de déterminer où le contrat s'est formé pour pouvoir déterminer quelle est la loi applicable.

Dès qu'on tente de donner une réponse à ce problème on se heurte à un conflit entre deux politiques : d'un côté on veut faciliter le commerce et donc on choisira le lieu où la loi sera favorable à un contrat valide⁽²⁴⁾; d'un autre côté on veut maintenir un certain ordre public donc on cherchera à éviter une fraude à l'une quelconque des lois de valeurs mobilières.

De ce conflit sont nées trois théories maintenant classiques en droit international privé⁽²⁵⁾ :

— la loi applicable à la transaction sera celle du lieu du contrat : *lex loci contractus*. Cette opinion est professée par un certain nombre de distingués juristes : Beale⁽²⁶⁾, Goodrich⁽²⁷⁾ et l'American Law Institute.

— une deuxième théorie veut que la loi applicable soit celle du lieu de l'exécution du contrat soit, ici, le lieu de la remise de la valeur mobilière.

(23) Cf. Report of the Attorney General's Committee on Securities Legislation in Ontario, Mars 1965, par. 9.05.

(24) Cf. LORENZO, 50 Yale L.J. p. 673 note 25, qui estime que la transaction sera valide si "the 'Blue Sky Law' of any state with which the contract has a substantial connection be satisfied".

(25) Cf. LOSS *Securities Regulation* (2e ed.) p. 68; LOSS "Blue Sky Laws and Conflict of Laws" 71 Harvard L.R. p. 209 at p. 219-241.

(26) *Conflict of Laws* (1965) Vol. II, p. 1090.

(27) *Conflict of Laws* (1934) par. 110.

— une dernière théorie, enfin, décide que la loi régissant la transaction est celle du lieu de la sollicitation.

Comment les tribunaux ont-ils réagi face à ces théories bien souvent contradictoires? Tant aux Etats-Unis qu'au Canada il me semble que les tribunaux ont eu une fâcheuse tendance à vouloir éviter le problème de droit international privé pour s'attacher au libellé particulier du statut⁽²⁸⁾.

Malgré cet état de fait on peut cependant dire que la majorité des cours américaines semblent pencher pour la théorie du lieu du contrat, exception faite de la Californie qui a une étrange préférence pour la théorie du lieu d'exécution du contrat⁽²⁹⁾.

Au Canada la situation semble être quelque peu différente : tant les lois de valeurs mobilières que la jurisprudence en valeurs mobilières semblent opter pour la théorie du lieu de la sollicitation. Il me semble, en effet, que l'arrêt *McKenzie Securities* — un des seuls sur le point, à ma connaissance — s'appuie implicitement sur le raisonnement fait par la Cour Suprême des U.S.A. dans l'arrêt *Merrick v. N.W. Halsey*⁽³⁰⁾. Dans cet arrêt un courtier ("investment banker"), n'ayant ni bureau ni agent au Michigan, avait tenté de vendre par correspondance des valeurs au Michigan. La Cour a jugé que la loi du Michigan s'appliquait. Dans l'arrêt *McKenzie Securities* (à la p. 64) la Cour d'Appel du Manitoba a estimé que même si la lettre contenant la sollicitation avait été postée à Toronto, la sollicitation n'avait rien perdu de sa vitalité en arrivant à Shilo et que c'était là qu'elle faisait effet. L'adoption d'une telle théorie nous semble être parfaitement en accord avec le droit international privé et la protection du public recherchée par les lois de valeurs mobilières et rejoint le test proposé par le professeur Loss⁽³¹⁾ :

"It is not unconstitutional to apply the blue sky law of a State to a sale effected in that State by a person who is not within its boundaries either physically or through agents — at least when there is some continuity to the selling effort".

Que donnent ces critères si on les applique à quelques-unes des situations les plus fréquentes en pratique?

Situation I : Une compagnie désire augmenter son capital par une offre publique d'actions. Ses actionnaires ont des droits de préemption et vivent dans l'Ontario, le Québec, la Colombie Britannique, la Saskatchewan et l'Alberta. Premier problème : les courtiers ou "underwriters" chargés de l'offre de telles actions devront-ils s'enregistrer auprès de chacune des commissions locales? Dans l'état actuel de la législation et de son interprétation, il me semble qu'une réponse positive s'impose. Donc notre compagnie aura intérêt à passer par le canal de cinq courtiers ou "underwriters". Deuxième problème : va-t-il falloir produire un prospectus, préliminaire ou définitif, dans chacune des provinces concernées? Que se passera-t-il si l'une des commissions refuse l'enregistrement ou veut modifier les termes de l'offre? Il semble qu'actuellement il faille passer par les exigences de chacune des Provinces où résident ne serait-ce que deux ou trois actionnaires de la compagnie.

(28) Cf. LOSS 71 Harv. L.R. 209 à 220 ss. et *McKenzie Securities* (supra), p. 64.

(29) LOSS op. cit. p. 228-230 ss. et la jurisprudence citée.

(30) (1917) 242 U.S. 568.

(31) *Securities Regulation* 2e ed p. 80.

Situation II : Une compagnie vend des fonds mutuels sur plans à termes. De tels plans obtiennent l'enregistrement du Québec et sont vendus à un résident du Québec qui après 6 mois déménage en Ontario qui refuse l'enregistrement de tels plans. Le contrat sera-t-il nul? Quid de l'argent déjà versé? Il me semble que le contrat ayant été passé sous l'empire d'une loi qui le rendait valide, ne peut être invalidé par un simple changement de résidence de l'une des parties.

Situation III : Un courtier met une annonce dans l'édition canadienne de *Times* ou dans le *Northern Miner*, qui sont des journaux distribués dans tout le Canada. Ce courtier devra-t-il prendre un permis auprès de chaque commission où le journal va être distribué? L'insertion dans l'annonce de la clause classique à l'effet que cette annonce ne pourra en aucun cas être interprétée comme une offre ou sollicitation au sujet de valeurs mobilières, va-t-elle modifier les données du problème? Nous ne pensons pas que l'insertion d'une telle clause puisse changer grand-chose à la nature du problème. En effet malgré la présence d'une telle clause, les lecteurs du journal qui seront intéressés entreront en contact avec le courtier et l'annonce aura bel et bien constitué une sollicitation de facto. Ce serait, à notre avis, adopter la politique de l'autruche que d'attacher une quelconque validité à de telles clauses. Ceci posé il n'en reste pas moins que le problème du courtier est loin d'être résolu. Nous serions même enclin à penser qu'une application stricte des lois de valeurs mobilières conduirait à dire que le courtier devrait prendre un permis dans toutes les provinces canadiennes ou risquer la condamnation pénale.

Toujours dans le même exemple, supposons que notre courtier mette son annonce dans le *Globe and Mail* qui bien que principalement destiné à l'Ontario, n'en est pas moins distribué à Montréal. Un lecteur de Montréal lui téléphone à Toronto pour passer un ordre d'achat. Que doit-il faire? Refuser la transaction (comme il semblerait que ce soit la tendance parmi certains courtiers montréalais) ou courir le risque de poursuites par la Commission du Québec?

Ces quelques exemples montrent à quel point la situation peut devenir gênante en pratique! Devant une tel état de fait certains auteurs soucieux d'efficacité proposent de transférer la juridiction sur les valeurs mobilières au Parlement fédéral exclusivement.

Voici ce qu'écrivit le Prof. J. P. Williamson⁽³³⁾ :

"A better solution may be to put interprovincial and international trading in securities like sales of agricultural products and like interprovincial transport, exclusively within Parliament's legislative jurisdiction. Federal legislation in the field of securities could prevent the conceptual contortions necessary at present to control securities traders dealing in interprovincial sales, while eliminating provincial blockades of interprovincial trading".

Il me semble qu'il y aurait place pour une solution moins centralisée mais aussi efficace en pratique.

Pourquoi ne pas concevoir une sorte de "marché commun" des valeurs mobilières? On peut en effet penser qu'une Loi Uniforme des Valeurs Mobilières pourrait être adoptée volontairement par chaque province. Une telle loi préviendrait que tout permis émis dans une province serait automatiquement reconnu par les autres provinces et qu'un prospectus accepté

(33) *Securities Regulation in Canada*. Supplement 1967, p. 227.

par une commission le serait aussi par les autres commissions. Dans cette hypothèse, le comportement sanctionné dans l'arrêt *McKenzie Securities* ne serait plus sanctionnable et les différentes situations envisagées ci-dessus se résoudraient d'elles-mêmes sans être obligé de céder ce champ de compétence au Parlement Fédéral. Il faudrait cependant nuancer cette position et c'est ce que nous ferons après avoir étudié le problème des compagnies à charte fédérale.

III — ETENDUE DU POUVOIR PROVINCIAL RATIONE PERSONAE

Il s'agit ici de savoir sur quels sujets la compétence provinciale peut s'exercer⁽³⁴⁾.

Il y a bien entendu les compagnies intraprovinciales incorporées en vertu de l'art. 92 (11) qui, sans aucun doute, sont sujettes à la réglementation de l'autorité qui leur donne le jour. En ce qui concerne les contrats de vente ou d'achat d'actions de compagnies intraprovinciales conclus hors de la province d'incorporation, celle-ci peut quand même intervenir en réglementant le transfert dans les livres de la Compagnie.

Les compagnies non canadiennes sont soumises sans aucun problème constitutionnel à des exigences de permis comme condition essentielle pour faire affaire dans une province. Il s'agit du même mécanisme que celui employé pour les compagnies d'assurances non canadiennes. Il est reconnu qu'en matière de compagnies étrangères la province est souveraine en ce qui concerne l'imposition de conditions pour faire affaires dans la province.

De même en ce qui concerne les compagnies incorporées en vertu des lois d'une autre province; ces compagnies ne jouissent d'aucun privilège constitutionnel par rapport aux compagnies intraprovinciales. Il n'existe en effet ni de clause "full faith and credit" dans la constitution canadienne ni de prépondérance entre provinces.

Comme suggère le Rapport Kimber :

"9.05 Although Ontario Law cannot directly interfere in the internal operations of extra-provincial companies, for example, in regulating proxy solicitation or in controlling shareholder relationships, it can deal with these and other matters indirectly through the imposition of conditions or the requirement of undertakings if such companies or their directors seek access to the Ontario capital market to raise money or engage in trading in Ontario. Moreover, transactions that take place in the Province are, of course subject to its laws regardless of who the transacting parties are".

La conclusion de cette première partie peut se formuler ainsi : la province, abstraction faite des compagnies à incorporation fédérale, possède en l'absence de législation fédérale, un pouvoir très étendu de réglementation des transactions en valeurs mobilières et des personnes engagées dans le commerce des valeurs mobilières. La source de ce pouvoir est l'art. 92 (13) appuyé par une analogie avec le commerce de l'assurance. Malgré l'étendue de cette compétence nous avons également remarqué que certaines situations sont plus ou moins sans issue et requerraient une coopération entre les Provinces dans le sens d'une Loi Uniforme des Valeurs Mobilières.

(34) Sur ce point voir le Rapport Kimber par. 9.03, 9.04 et 9.05.

IIÈME PARTIE: EXISTE-T-IL UN CONFLIT ENTRE LE POUVOIR PROVINCIAL DE RÉGLEMENTATION ET LE POUVOIR FÉDÉRAL D'INCORPORATION?

Dans une première partie nous avons étudié les fondements et l'étendue du pouvoir provincial de réglementation du commerce des valeurs mobilières. Il convient maintenant d'examiner si ce pouvoir n'entre pas en conflit avec le pouvoir fédéral d'incorporation. Pour répondre à cette épineuse question nous allons étudier le fondement du pouvoir fédéral d'incorporation puis les conséquences de ce fondement au niveau de la réglementation.

I — FONDEMENT DU POUVOIR FÉDÉRAL D'INCORPORATION

Le pouvoir fédéral d'incorporation peut faire l'objet de deux approches fondamentalement différentes quant à leurs conséquences: une attitude centralisatrice, qui semble être la position classique et une attitude décentralisatrice qui nous semble plus fidèle à l'esprit de la constitution.

A — *La thèse centralisatrice*

Cette thèse fonde la compétence fédérale en matière d'incorporation sur la clause commerciale. Une telle thèse fut exposée dans les arrêts *John Deere Plow v. Wharton*⁽³⁵⁾ et *Great West Saddlery Co. v. The King*⁽³⁶⁾ par le Viscount Haldane L.C.

Voici ce qu'il écrivait dans l'arrêt *Wharton*:

"Their Lordships find themselves in agreement with the interpretation put by the Judicial Committee in *Citizens Insurance Co. v. Parsons* on head 2 of s. 91, which confers exclusive power on the Dominion Parliament to make laws regulating trade. This head must, like the expression, "Property and Civil Rights in the Province", in s. 92, receive a limited interpretation. But they think that the power to regulate trade and commerce at all events enables the Parliament of Canada to prescribe to what extent the powers of companies the objects of which extend to the entire Dominion should be exercisable, and what limitations should be placed on such powers. For if it be established that the Dominion Parliament can create such companies, then it becomes a question of general interest throughout the Dominion in what fashion they should be permitted to trade... They do not desire to be understood as suggesting that because the status of a Dominion Company enables it to trade in a province and thereby confess on it civil rights to some extent, the power to regulate trade and commerce can be exercised in such a way as to trench, in the case of such companies, on the exclusive jurisdiction of the Provincial Legislatures over civil rights in general. No doubt this jurisdiction would conflict with that of the Province if civil rights were to be read as an expression of unlimited scope. But, as has already been pointed out, the expression must

(35) 1915 A.C. 330.

(36) 1921, 2 A.C. 91.

be construed consistently with various powers conferred by ss. 91 and 92, which restrict its literal scope. It is enough for present purpose to say that the Province cannot legislate as to deprive a Dominion Company of its status and powers. This does not mean that these powers can be exercised in contravention of the laws of the Province restricting the rights of the public in the Province generally. What it does mean is that the status and powers of a Dominion Company as such cannot be destroyed by provincial legislation" (37).

Nous sommes désolés d'avoir dû citer un aussi long passage mais il nous semblait que ces phrases du Viscount Haldane étaient admirablement le fondement du pouvoir fédéral d'incorporation, son étendue et ses limites ainsi que les incidences de l'art. 92 (13) sur les compagnies fédérales. En résumé cette thèse centralisatrice peut s'énoncer comme suit: en vertu de l'art. 91 (2) et de la clause introductive de l'art. 91, le Parlement peut incorporer des compagnies, les doter de certains pouvoirs mais ne peut empiéter sur l'art. 92 (13). La charte fédérale n'est pas un permis pour ignorer les lois provinciales mais celles-ci ne peuvent détruire le statut corporatif d'une compagnie. De plus pour être valide la loi provinciale ne doit présenter aucun caractère discriminatoire à l'encontre des compagnies à charte fédérale.

Le Conseil Privé eut l'occasion d'appliquer ces principes au domaine des valeurs mobilières lors des fameuses affaires *A-G Manitoba v. A-G Canada*⁽³⁸⁾ et *Lymburn v. Mayland*⁽³⁹⁾. Dans l'affaire du *Manitoba* la loi fut déclarée ultra vires sur le motif qu'elle mettait une limitation au droit qu'ont les compagnies fédérales de se trouver du capital en vendant des actions, ce droit faisant partie intégrante du statut corporatif de la compagnie. Dans l'affaire *Mayland* la loi fut déclarée intra vires car elle visait à protéger le public, s'appliquant à toutes les compagnies et n'empiétait pas "directly and not merely incidentally" sur le statut corporatif des compagnies à charte fédérale.

Donc d'après cette thèse⁽⁴⁰⁾, en vertu de la compétence sur les échanges et le commerce et en vertu de sa compétence résiduaire le Parlement peut créer des entités corporatives. Les provinces, face à de telles entités, ne peuvent détruire ou empiéter sur le statut corporatif de telles entités. Avant d'étudier les conséquences pratiques de cette thèse au niveau de la législation actuelle examinons l'autre thèse.

B — *La thèse décentralisatrice*

Cette thèse se fonde sur une série de jugements du Juge Idington rendus entre 1913 et 1920. L'idée directrice du Juge Idington est la distinction qu'il faut faire entre les compagnies fédérales incorporées en vertu d'une compétence énumérée à l'art. 91, telles les banques, les compagnies de chemins de fer, et les compagnies incorporées en vertu de la compétence résiduaire ("la paix, l'ordre et le bon gouvernement").

(37) 1915 A.C. 330, p. 340-341.

(38) 1929 A.C. 260.

(39) 1932 A.C. 318.

(40) Pour un exposé très détaillé de cette thèse voir J. ZIEGEL dans *Studies in Canadian Company Law*, Butterworths, Toronto, 1967, p. 165 ss.

On voit naître cette idée dans un jugement de 1913 dans la cause *John Deere Plow v. Agnew* (41) :

"It seems as clear as can be that banks and railway and other subjects falling within the enumerated subjects of s. 91 of the B.N.A. Act may be taxable by a Province. But I do not think that involves the liability to comply with such regulations as these sections of the Companies Act in question require compliance with. And I should say that none of the conceivable corporate creations which may be the product of the exclusive powers over said enumerated subjects of s. 91 fall within the sweeping language of these sections now in question unless restricted within the necessarily incidental powers for executing the taxing power. Destroying their right of contracting or suing does not seem to fall within that. And so far as the mere taxing power goes this should hold good also relative to other companies. These respective spheres of legislative authority of Dominion and Provinces may well be viewed as if appertaining to two independent states in their relation to each other. Each may help the other, but can go no further. It never, however, was intended either should try to destroy the other".

Ce raisonnement fut poussé plus loin dans l'affaire *Re Alberta Railway Act* (42) où après avoir dénoncé l'erreur commune qui consiste à confondre les compétences énumérées à l'art. 91 et la compétence résiduaire qui, elle, est subordonnée à l'exercice des pouvoirs exclusifs attribués par l'art. 92 aux provinces :

"The notion sometimes prevails that, as of course, the legislation of a province must bend before that of Parliament. It must be before the paramount exclusive legislative authority given over specified subjects, but not before what Parliament asserts merely by virtue only of this residual power".

Dans l'arrêt *In re Insurance Act 1910* (43) le Juge Idington précise sa pensée en ce qui concerne les compagnies fédérales incorporées en vertu de la compétence résiduaire :

"So far as I can see those Dominion corporations which cannot be said to rest upon one or more of the exclusive powers of the Dominion Parliament indicated above are as corporate creations of no higher order and possess no greater inherent power or right than any other, when brought in conflict with any law enacted by a legislature of a province acting within the sixteen enumerated powers in section 92 or other specific power".

Et dans l'arrêt *In re Companies* (44) il nous donne le fondement de son raisonnement :

"It is as clear as anything can be that it never was intended that Parliament should by any act of incorporation resting merely upon its residual power, be enabled to override or control the

(41) 10 D.L.R. 576, p. 582.

(42) 1913, 12 D.L.R. 150, p. 164.

(43) 1913, 48 S.C.R. 260, p. 292-293.

(44) 1913, 48 S.C.R. 331, p. 374.

legislative powers of the provinces or deal with any of the subject-matters exclusively assigned to the provinces".

La thèse du Juge Idington peut donc se résumer comme suit : chaque ordre de juridiction doit être considéré comme un état souverain ayant des compétences législatives exclusives, l'état fédéral possédant en plus la compétence résiduaire. En autant que chaque pouvoir légifère sur des sujets de sa compétence exclusive, l'autre pouvoir ne peut les affecter que par l'exercice nécessairement incident d'une compétence qui lui est exclusive. Mais si le gouvernement fédéral légifère en vertu de sa compétence résiduaire alors les créatures corporatives qui naissent ne peuvent faire échec aux lois provinciales passées en vertu d'une compétence exclusive : ces créatures sont dans la même position que les compagnies incorporées par la province en vertu de sa compétence exclusive à l'art. 92 (11).

II — CONSEQUENCES AU NIVEAU DE LA RÉGLEMENTATION

Etant données les différences fondamentales que nous venons d'étudier, il ne faut pas s'étonner que les conséquences au niveau de la réglementation puissent être quasiment opposées.

A — Conséquences de la thèse centralisatrice

Dans la thèse centralisatrice nous avons vu que le test applicable est celui de savoir si la loi provinciale "interfère" avec ou "stérilise" le statut corporatif des compagnies fédérales.

Dans la loi de l'Ontario 1966, les quatre nouvelles parties peuvent, selon cette thèse, présenter des doutes d'ordre constitutionnels (45).

En ce qui concerne la partie XII (Financial Disclosure) il me semble qu'elle tombe clairement dans le cadre de ce qu'une province peut exiger en matière de divulgation de renseignements car les exigences de la partie XII ne me semblent pas être des conditions qu'une compagnie fédérale doit remplir pour pouvoir faire affaire dans la province. On pourrait certes se demander si les exemptions de l'art. 131 de la loi sont suffisantes. Il me semble que oui malgré le pouvoir discrétionnaire de la Commission pour accorder l'exemption : ce n'est pas parce qu'il existe une possibilité d'abus qu'on doit déclarer la loi ultra vires (46).

Dans le cas de la réglementation des sollicitations de procurations, le mécanisme utilisé est le suivant (47). Toutes les compagnies dont les actions sont vendues par l'intermédiaire d'une bourse ontarienne ou qui ont fait une première émission en Ontario et qui ont des actionnaires dont la dernière adresse connue est en Ontario, doivent envoyer à ces actionnaires une procuration remplissant les conditions de l'art. 104, et ce, chaque fois que ces compagnies désireront tenir une assemblée générale des actionnaires. Il faut ce-

(45) Cf. J. ZIEGEL, op. cit. et l'opinion de J.J. Robinette, C.R., présentée au nom de l'Association des Manufacturiers Canadiens au Comité of Legal Bills de la Législature d'Ontario.

(46) *Bank of Toronto v. Lambie*, 1887, 12 A.C. 575, p. 586 (Lord Hobhouse).

(47) Pour l'exposé de ces mécanismes dans chacune des parties concernées de la loi d'Ontario, nous nous sommes largement inspirés de l'excellente étude de M. Bray, C.R. op. cit. p. 437-444.

pendant nuancer et limiter la généralité des termes employés ci-dessus : l'art. 103 prévoit que la partie X cesse de s'appliquer si la compagnie est soumise à des exigences semblables d'après la loi de son incorporation. D'après l'art. 106, la Commission peut également exiger de toute compagnie un engagement à l'effet qu'elle se soumettra aux exigences de la loi ontarienne.

Quelles objections peut-on faire à un tel mode de réglementation ? Selon le Prof. Ziegel⁽⁴⁸⁾ une telle législation ne serait pas sur la propriété et les droits civils dans la province mais plutôt une législation dont le caractère serait essentiellement de droit des compagnies, donc ultra vires de l'Ontario per se. Pourquoi ? Selon M. Ziegel la raison étant qu'une telle réglementation affecte la relation directeurs-actionnaires et la sollicitation du pouvoir de voter aux assemblées. Une telle opinion est également soutenue par Me J.J. Robinette C.R. (op. cit.) :

"In my opinion this provision (proxy solicitation) is clearly beyond the powers of the legislature of Ontario in relation to Dominion companies since it purports to interfere with the constitution organization and internal procedure of a Dominion company which are matters which fall within the exclusive power of the Dominion Parliament".

A cela M. Ziegel ajoute qu'on peut réellement se demander si les exigences de la partie X décrites à l'art. 106 ("undertaking to comply") ne sont pas ultra vires des pouvoirs de la législation; il s'agirait en effet de mettre des restrictions et conditions au droit d'une compagnie fédérale de vendre ses actions, ces conditions allant au-delà des restrictions incidentes de l'arrêt *Lymburn v. Mayland* (supra).

Me Robinette, de son côté, avance deux autres arguments "territoriaux" au soutien de sa thèse :

"... It is objectionable because it purports to control conduct outside of the Province of Ontario, namely the sending by prepaid mail of certain information; it is also objectionable because it interferes with rights situated outside of Ontario, namely the right of a corporation incorporated under the laws of another province to conduct its affairs in relation to its shareholders in accordance with the laws of the Provinces in which it has been incorporated".

Que penser de ces deux opinions ? Il me semble que toutes deux ont pour base l'opinion suivante : l'aspect prépondérant n'est pas la réglementation des droits civils et de la propriété mais le droit des compagnies. Nous nous permettons respectueusement pour ces juristes distingués, d'entretenir une opinion différente. A notre avis une lecture de la loi dans son entier nous indique clairement que le but premier de la loi, en d'autres termes que sa quintessence, est de protéger le public en requérant la divulgation de certains renseignements et que l'éventuel empiètement sur le droit des compagnies fédérales se justifie comme étant nécessairement incident à l'exercice d'une compétence énumérée à l'art. 92.

En ce qui concerne les transactions effectuées par des initiés le mécanisme de réglementation est le suivant : tout initié au sens de l'art. 108 (1) (c) de la loi d'Ontario doit, dans un certain délai, envoyer un rapport à l'O.S.C. divulguant les transactions effectuées par cet initié sur les actions de sa com-

(48) Op. cit. p. 169 ss.

pagnie. La seule condition que la loi impose pour être applicable est la suivante : la Compagnie doit avoir au moins un actionnaire dont la dernière adresse connue soit en Ontario.

Au cas de non-respect de la loi, deux remèdes sont prévus : une poursuite pénale prévue à l'art. 111 et une action en responsabilité au civil : art. 113. Cet art. 113 mérite quelques instants de réflexion. Il prend sa source dans les recommandations du Rapport Kimber⁽⁴⁹⁾ qui recommandait l'abolition de la fameuse doctrine *Percival v. Wright*⁽⁵⁰⁾ qualifiée par *Allen v. Hyatt*⁽⁵¹⁾. En d'autres termes l'art. 113 instaure une sorte de relation fiduciaire entre les directeurs et les actionnaires, notion qui a été développée aux Etats-Unis⁽⁵²⁾ mais qui est restée inconnue et même répudiée en droit canadien des compagnies.

Or, nous venons de le voir, la loi ne précise aucune limite territoriale à l'application de ses dispositions. Donc la loi s'applique aussi bien aux directeurs de compagnies ontariennes résidant hors de l'Ontario qu'aux directeurs de compagnies extra provinciales, résidant ou non en Ontario, qui ont des actionnaires en Ontario.

Avant même d'étudier les problèmes posés par ces différentes hypothèses, il convient de remarquer que cet art. 113 entre réellement en conflit avec le droit des compagnies tel que pratiqué dans le reste du Canada.

De telles exigences imposées aux directeurs de compagnies à charte fédérale me semblent entrer directement en conflit avec le statut corporatif de ces compagnies. En effet, il me semble que la nature de la relation directeurs-actionnaires fait partie intégrante du statut corporatif de la compagnie : si cette relation est de nature fiduciaire alors les devoirs et obligations des directeurs sont plus étendus que dans la conception traditionnelle exposée dans *Percival v. Wright* (supra) et *Allen v. Hyatt* (supra). Nous serions donc portés à croire qu'une telle réglementation appliquée aux compagnies fédérales pourrait être décrite comme empiétant sur le statut corporatif de la compagnie et même, entre en conflit avec celui-ci. Notre conclusion serait donc que la partie XI de la loi serait ultra vires des pouvoirs de la législation d'Ontario en autant qu'elle serait appliquée aux compagnies à charte fédérale.

Si nous nous replaçons dans les cas exposés ci-dessus nous voyons qu'il convient de faire immédiatement une distinction entre les compagnies incorporées à Toronto et les autres compagnies extra provinciales (sauf fédérales!)

Dans le cas d'une compagnie incorporée en Ontario, il me semble que, quel que soit le lieu de résidence du directeur, l'Ontario peut toujours imposer une réglementation⁽⁵³⁾ sur la façon de transférer les actions que se trouvent dans la province d'incorporation.

(49) Para. 2.21 — 2.25 reprenant sur ce point les recommandations du Jenkins Report (U.K.) para. 99 (b).

(50) (1902), II Ch. 421.

(51) 1914, 17 D.L.R. 7.

(52) Cf. *Corpus juris secundum v. Corporations* para. 761 et la jurisprudence citée et *Fletcher Cyclopaedia of Corporations*, 1947, para. 838.

(53) Rapport Kimber para. 9.05.

Les compagnies extra-provinciales, avons-nous vu, sont sur le même pied que les compagnies provinciales et doivent donc se soumettre aux mêmes exigences que celles-ci.

L'objection la plus sérieuse que nous ayons rencontrée, nous semblerait donc provenir d'une application de l'art. 113 dans sa rédaction actuelle, aux compagnies fédérales.

En ce qui concerne les offres d'acquérir, la situation se présente comme suit : l'actionnaire bénéficiaire de l'offre résidant en Ontario a droit à une certaine période pendant laquelle il va pouvoir examiner l'offre qui lui est faite. Les offrans doivent de plus renseigner l'actionnaire bénéficiaire sur certains points de l'offre et sur leurs intentions vis-à-vis de la compagnie bénéficiaire.

On voit immédiatement un conflit possible avec l'art. 128 de la Loi des Corporations Canadiennes dont le but est de permettre aux offrans de forcer, sous certaines conditions, les actionnaires dissidents à vendre leurs actions à ceux-ci.

En 1963 la Cour Suprême du Canada s'est trouvée confrontée avec le problème : *Esso Standard v. J.W. Enterprise* (54). La Cour a décidé que le Parlement avait juridiction pour voter l'art. 128 mais n'a pas décidé si le Parlement avait une juridiction exclusive sur ce domaine.

Pour répondre à la question il faut, je crois, se référer aux critères de Lord Tomlin dans l'affaire des Pêcheries de 1930 (supra). Il me semble difficile de concevoir qu'une compagnie à charte fédérale désireuse de faire une offre d'acquisition selon l'art. 128 de la loi des corporations canadiennes puisse se conformer aux exigences de la partie IX de la loi d'Ontario : la loi fédérale permettant la vente forcée alors que la loi provinciale donne un choix et une période d'examen de l'offre. Dans ces conditions il me semble que la prépondérance fédérale devra jouer et rendra inopérante la partie IX en ce qui concerne les compagnies fédérales.

Nous venons donc de voir que si l'on se sert de la thèse centralisatrice du fondement du pouvoir fédéral d'incorporation on en arrive à des conclusions sur le plan de la réglementation qui seront bien souvent laissées à l'arbitraire des juges car il est de l'essence même des lois de valeurs mobilières d'avoir un double aspect.

B — Conséquences de la thèse décentralisatrice

Les conséquences de cette thèse au niveau de la réglementation sont très simples. Étant donné que l'on fait la distinction entre les compagnies incorporées en vertu d'une compétence exclusive énumérée à l'art. 91 A.A.N.B. et celles incorporées en vertu de la compétence résiduaire, il s'ensuit que l'on peut éliminer les dilemmes de la théorie de l'aspect ainsi que l'emploi du test de l'arrêt *Wharton*.

En effet, si la compagnie est incorporée en vertu d'une compétence énumérée, comme par exemple les banques, les compagnies de chemin de fer, alors une telle compagnie peut exercer son activité à travers tout le Canada sans être soumise à la réglementation provinciale sauf en ce qui concerne la taxation directe mais en aucun cas on ne peut imposer l'obtention

d'un permis à ces compagnies comme condition pour faire affaire dans la province. Il ne faudrait cependant pas oublier que l'incorporation n'est pas un permis pour ignorer la loi de la province.

Mais si la compagnie est incorporée en vertu de la compétence résiduaire, et les compagnies de ce type sont les plus nombreuses, alors ces compagnies se trouveront sur le même pied que les compagnies incorporées en vertu de l'art. 92 (11). Elles seront donc sujettes sans exceptions à toutes les lois provinciales de réglementation. Il n'y aura en effet pas de prépondérance fédérale de la compétence résiduaire sur une compétence exclusive selon l'art. 92.

Si l'on applique ces principes à la loi d'Ontario 1966 on obtient les résultats suivants (55) : les parties IX, X, XI, XII ne pourront s'appliquer aux compagnies incorporées en vertu d'une compétence exclusive énumérée à l'art. 91, mais seront applicables à toutes les autres compagnies, qu'elles soient fédérales, provinciales ou extra provinciales.

Face à deux modes d'approches si radicalement différents du pouvoir fédéral d'incorporation et de ses conséquences au niveau des lois de valeurs mobilières édictées par les provinces on peut à juste titre se demander quelle conclusion tirer. Il ne nous semble pas que l'option en faveur de l'une ou de l'autre des approches puisse être déterminée au moyen de critères purement juridiques. Nous sommes beaucoup plus enclins à penser qu'au cas où la question serait portée devant la Cour Suprême, le choix procéderait des options politiques des Juges; la ratio decidendi du jugement serait l'expression d'une certaine conception du fédéralisme. Personnellement, nous penchons plus du côté de la thèse du Juge Idington, et ce, pour les raisons suivantes. Le but premier d'une loi de valeurs mobilières est la protection du public. Cette protection, on le concédera, doit être la plus efficace possible sans toutefois aboutir à une restriction néfaste du commerce. Partant de là, il semble que la Province, pour parvenir à ce résultat peut et doit adopter un mode de législation approprié. Ce mode de législation devra, pour être efficace, requérir la divulgation du maximum d'informations possible, tant au sujet des transactions telles que les offres d'acquérir, qu'au sujet des valeurs offertes. C'est pourquoi nous pensons que la réglementation prévue dans les articles IX à XII est nécessaire à une protection efficace de l'investisseur moyen. Cette réglementation qui est la manifestation de l'exercice d'une compétence exclusive énumérée à l'art. 92, ne devrait donc pas être invalidée par le simple exercice de la clause résiduaire de l'art. 91. C'est pourquoi nous pensons qu'ad abandonner les ornières creusées par le fardeau jurisprudentiel de la thèse centralisatrice pour essayer de revivifier la thèse du Juge Idington qui, incidemment, n'a jamais été plaidée devant le Conseil Privé et donner ainsi des motifs supplémentaires à la Cour de valider de telles dispositions réglementaires provinciales.

(55) Les développements de ce chapitre s'appliquent mutatis mutandis aux lois de la Saskatchewan, de la Colombie-Britannique et de l'Alberta qui sur ces points sont identiques à celles de l'Ontario.

(54) 1963 S.C.R. 144.

III^{ème} PARTIE : LE POUVOIR PROVINCIAL DE SANCTION ET LE CODE CRIMINEL

I — FONDEMENT DU POUVOIR PROVINCIAL DE SANCTION

Les lois de valeurs mobilières, étant donné leur souci de protéger le public, contiennent toujours des dispositions pénales sanctionnant des comportements décrits comme infractions dans la loi. Ce pouvoir est évidemment la conséquence logique du pouvoir de réglementation : sans pénalité, une réglementation ne peut être efficace.

Ce principe est consacré à l'art. 92 (15) A.A.N.B. qui prévoit que les provinces pourront imposer des sanctions en vue de faire exécuter toute loi de la province portant sur les matières rentrant dans l'une quelconque des catégories de sujets énumérés à l'art. 92. Or, nous l'avons vu, le pouvoir provincial de réglementation se fonde sur l'art. 92 (13). Donc, en principe, la province a le pouvoir de prévoir des sanctions pour rendre cette réglementation efficace. Ce principe posé, il reste à déterminer quelle est son étendue en regard du pouvoir fédéral sur le droit criminel.

II — LES LIMITES CONSTITUTIONNELLES DE CE POUVOIR

Les limites apportées à ce pouvoir sont de deux ordres : la loi provinciale ne doit pas être à caractère criminel, sous peine d'être déclarée ultra vires; la loi provinciale peut être déclarée inopérante si le Parlement occupe ce champ.

A — La loi provinciale est ultra vires car elle est à caractère criminel.

Le caractère criminel d'une législation est assez difficile à déterminer. En effet, si l'on donne à l'expression "droit criminel" un sens large, on se heurte à une impossibilité pour les provinces de mettre en vigueur leurs lois réglementaires.

Dans l'arrêt *P.A.T.A. v. A-G Canada*⁽⁵⁶⁾ le Conseil Privé en a donné une définition extrême :

"Criminal law connotes only the quality of such acts or omissions as are prohibited under appropriate penal provisions by authority of the State. The criminal quality of an act cannot be discerned by intuition; nor can it be discovered by any standard but one: is the act prohibited with penal consequences?"

Devant un tel critère on peut se demander si le Conseil Privé n'avait pas par hasard "oublié" l'existence de l'art. 92 (15) !

D'autres critères ont été proposés : on a essayé de mettre de l'avant que le Parlement pouvait légiférer sur les actes ayant la mens rea comme élément constitutif de l'infraction et que la législation ne pouvait créer que des infractions statutaires. Il semble bien qu'il faille abandonner ce critère, à la lumière de l'arrêt *Smith v. The Queen*⁽⁵⁷⁾ car dans cette affaire l'infraction provinciale était avec mens rea et a quand même été déclarée intra vires de la législation d'Ontario.

(56) 1931 A.C. 310, p. 324.

(57) 1960 S.C.R. 776.

Dans l'état actuel de la jurisprudence le critère le plus raisonnable semble être celui proposé par le juge Laskin⁽⁵⁸⁾ : la province est-elle en train de chercher à compléter ou à supplémer le droit criminel fédéral? En d'autres termes, il s'agira de déterminer dans chaque cas d'espèce si la quintessence de l'infraction provinciale est la répression d'un crime ou si elle n'est qu'un moyen de rendre efficace une loi provinciale réglementant la propriété et les droits civils par exemple. Cette approche se retrouve dans plusieurs arrêts dont *R. v. Watson*⁽⁵⁹⁾ où le juge MacLennan s'exprimait ainsi :

"The proper way to look at this case, as it seems to me, is to lay out of view for the moment the penalty, and see whether the principal subject enacted is competent, because it cannot be open to contention for a moment that the imposition of a penalty for enforcing a law of the competence of the legislature, is an interference with criminal law under s. 91 (27)".

Quelques années plus tard, le Juge Duff écrivait dans *Bédard v. A-G Québec*⁽⁶⁰⁾ :

"The legislation impugned seems to be aimed at suppressing conditions calculated to favour the development of crime rather than at the punishment of crime. This is an aspect of the subject in respect of which the provinces seem free to legislate".

Donc si la sanction est ancillaire à l'exercice d'une compétence énumérée à l'art. 92 ou si elle vise à empêcher le développement de conditions favorables au crime alors elle est intra vires des pouvoirs de la législation.

B — Occupation fédérale du champ

Même si une loi provinciale de sanction est valide elle peut encore être déclarée inopérante si le Parlement occupe le champ. Cette doctrine de l'occupation du champ en matière criminelle a subi tant de changements qu'il devient difficile de déterminer avec précision comment on peut l'appliquer.

Cette doctrine de l'occupation du champ joue parallèlement à la théorie de l'aspect car il faut que les deux lois soient valides pour que la théorie du champ inoccupé puisse être appliquée.

Selon la théorie classique⁽⁶¹⁾, la loi provinciale entrant en conflit avec la loi fédérale ne sera pas ultra vires mais éclipse, inopérante pendant la vie de la loi fédérale.

Il semble que cette théorie ait été appliquée par *Sir Lyman Duff* dans l'arrêt *Prov. Sec. of P.E.I. v. Egan*⁽⁶²⁾ :

"If there is a conflict between Dominion legislation and provincial legislation, then nobody doubts that the Dominion legisla-

(58) "Occupying the field: *Paramountcy in penal legislation*" 1965, XLI C.B.R. 234 at p. 240.

(59) 1890, 17 A.R. 221, p. 249; cf. aussi *R. v. Net Bell Liquors*, 1922, 2 A.C. 128.

(60) 1923 S.C.R. 681, p. 684.

(61) Cf. V.C. McDONALD 1936, 1 U. of T.L.J. 260.

(62) 1941 S.C.R. 396.

tion prévails. But even where there is no actual conflict, the question often arises as to the effect of Dominion legislation in excluding matters from provincial jurisdiction which would otherwise fall within it".

Les expressions employées par les juges ne sont pas d'une grande aide pour clarifier la situation : on retrouve les mots "meet", "conflict", "repugnancy". Mais pour reprendre les mots du Juge Duff (ubi supra)

"It would be most unwise, I think, to attempt to lay down any rules for determining repugnancy in this sense. There task of applying the general principles in not made less difficult by reason of the jurisdiction of the Provincial Legislatures under s. 92 (15) to create penal offences which may be truly criminal in their essential character".

A la lecture de la jurisprudence subséquente on s'aperçoit que le contenu conceptuel du mot "meet" a considérablement évolué⁽⁶³⁾. L'année 1960 s'est en effet avérée une année faste pour cette doctrine, à un tel point qu'on peut même se demander si elle n'a pas été vidée de son contenu ! Trois arrêts ont en effet amené la doctrine à repenser la doctrine du champ inoccupé : *Smith v. The Queen*, *O'Grady v. Sperling* et *Stephens v. R.*⁽⁶⁴⁾. A la lumière de cette trilogie M. le juge Laskin et M. le doyen Lederman se sont livrés à une révision de cette doctrine. Dans l'affaire *Smith* il était question de l'infraction provinciale de donner une information que l'on sait fautive dans un prospectus alors que le Code Criminel, à l'art. 343, couvrait un champ semblable. Dans l'arrêt *O'Grady* il s'agissait de l'infraction de conduite négligente dans un statut provincial également prévue au Code Criminel et dans l'arrêt *Stephen* on était en présence du délit provincial de fuite et de l'art. 221 (2) C.Cr.

Comment la Cour s'y est-elle prise pour déclarer les lois provinciales intra vires et pour ne point les rendre inopérantes malgré l'apparente occupation fédérale du champ ? La ratio decidendi de ces trois arrêts semble être résumée dans l'affirmation laconique du Juge Judson, dans l'arrêt *O'Grady* :

"Both provisions can live together and operate concurrently"⁽⁶⁵⁾.

Et voici le commentaire qu'en fait le juge Laskin :

"Pragmatically, however, this formulation excludes any probable application of the paramountcy doctrine in any case where the challenge to provincial competence is based on measuring penal enactments in a provincial regulatory statute against the blunt prohibitions of the federal Criminal Code"⁽⁶⁶⁾.

Face à ces propositions, on peut réellement se demander quand la doctrine de la prépondérance fédérale va pouvoir s'appliquer.

(63) Cf. LEDERMAN "Concurrent operation of Laws in Canada" 9 McGill L.J. 185 LASKIN 41 C.B.R. 234, BLACHE "La doctrine du champ inoccupé se porte-elle mal?" 1967 R.J. Thémis 39.

(64) 1960 C.C.R. 776, 1960 S.C.R. 804, 1960 S.C.R. 823.

(65) P. 811.

(66) Op cit. p. 236.

La réponse à cette question se fait en deux temps : dans une première étape il s'agit de déterminer quand "the two legislation meet", et dans une deuxième étape il faudra analyser ce qui se passe lors de la "rencontre" des deux législations.

Pour déterminer quand il y a rencontre des deux législations le juge Laskin propose une classification quaternaire en ordre décroissant de violence du choc :

- a — il est impossible de respecter une loi sans enfreindre l'autre⁽⁶⁷⁾;
- b — la loi fédérale est plus stricte et couvre plus de comportements que la loi provinciale dont les infractions sont plus favorables à l'accusé;
- c — les deux lois sont rédigées en termes similaires ou identiques indépendamment des différences d'objet ou de but au sens constitutionnel de l'expression;
- d — la loi fédérale établit un standard de culpabilité sans toutefois exclure la possibilité d'un contrôle plus strict des comportements incriminés, contrôle que la loi provinciale met sur pied.

Que se passe-t-il alors si on tombe dans une de ces catégories ? Le doyen Lederman propose une réponse à cette question : il faut regarder si la loi provinciale entre en conflit⁽⁶⁸⁾ avec la loi fédérale ou si elle ne fait que la compléter ou encore si la loi provinciale est une duplication de la loi fédérale.

Dans le cas de conflit réel aucun doute n'est permis : la loi fédérale l'emporte⁽⁶⁹⁾. Dans les hypothèses (b) et (d) de Laskin ou dans l'hypothèse de complémentation de Lederman il ne semble pas y avoir de doute : les deux législations vont coexister⁽⁷⁰⁾.

Quant au cas d'identité ou de forte similarité entre les deux textes des deux lois les avis diffèrent. Selon Laskin⁽⁷¹⁾ :

"If the two enactments apply the same yardstick and cover the same acts (whether or not the punishments vary) policy as much as, or perhaps rather than, logic must give the answer. Literally, "the two legislations meet" in their substantive operation, and if they are directed to the same social problem, there should be compelling reasons for exposure of persons to double liability and penalty".

Lederman⁽⁷²⁾ fait le raisonnement suivant : la jurisprudence est à l'effet qu'en pareil cas la loi provinciale est inopérante, mais pourquoi ? Son idée est la suivante : comment peut-il y avoir "conflict" ou "repugnancy", quand les textes sont identiques ? Pourtant les juges continuent à employer les mots

(67) Cf. Martland J. dans l'arrêt *Smith*, p. 800: conflict "in sense that compliance with one law involves breach of the other".

(68) Cf. note 68.

(69) Cf. *Marr v. The Queen* 1966 S.C.R. 238; *A-G B.C. v. Smith* 1988, 65 D.L.R. (2d) p. 82 aux pages 86 et 92 par le Juge Fauteux.

(70) Cf. p. ex. *Lord's Day Alliance of Canada v. A-G B.C.* 1959 S.C.R. 497.

(71) Cf. note 63 à la p. 262.

(72) Op. cit. p. 195.

“conflict” ou “repugnancy” et cherchent des distinctions subtiles autant que ténues entre la quintessence des actes incriminés⁽⁷³⁾. Selon cet auteur, le motif de l'éclipse de la loi provinciale est très simple : économie :

“It is wasteful of legislative and administrative resources to allow simple duplication besides being confusing for all concerned”⁽⁷⁴⁾.

Mais que se passera-t-il si la loi provinciale est de nature mixte dans le sens qu'elle répète et complète la loi fédérale? Les arrêts *The Queen v. Yollis*⁽⁷⁵⁾, *O'Grady v. Sparling* (supra) et *Smith v. The Queen* (supra) permettent de dégager la règle suivante : en général la loi provinciale qui duplique une loi fédérale sera inopérante, mais si la loi provinciale est un mélange inséparable de dispositions duplicatives et complémentaires alors elle sera déclarée opérante et coexistera avec la loi fédérale sauf, bien entendu, si la portion complémentaire de la loi entre en conflit avec la loi fédérale auquel cas la loi provinciale sera rendue inopérante in toto.

De cette situation passablement confuse on peut tirer les deux conséquences suivantes. D'un côté les cours semblent de plus en plus dominées par un souci d'efficacité plutôt que de stricte rigueur constitutionnelle : le conflit entre les deux lois doit être très violent pour qu'elles se résolvent à déclarer la loi provinciale inopérante. D'un autre côté la décision finale, tant administrative que judiciaire, qui tranchera un cas d'espèce en faveur de l'une ou de l'autre sphère de juridiction, se fera en fonction d'une certaine conception du fédéralisme :

“It is better to think or speak in terms of accommodating federalism, or in terms of effective administration of regulatory schemes, and perhaps as a last resort, in terms of the purpose of the paramount legislature, a phrase which lends authority to statutory construction, and, as in Australia, has played an important role in the judicial approach to paramountcy”⁽⁷⁶⁾.

III — APPLICATION AUX LOIS DE VALEURS MOBILIÈRES

Il s'agit ici de déterminer, en pratique, comment les critères dégagés ci-dessus vont s'appliquer. Il convient avant tout d'établir une distinction : nous allons expliquer ces principes à quelques-unes des principales infractions prévues dans les lois de valeurs mobilières et aux pouvoirs d'enquêtes qu'ont les commissions de valeurs mobilières.

A — Les infractions

Nous avons, ici, sélectionné quelques types d'infractions qui sont définies dans le Code Criminel et dans les lois de valeurs mobilières.

a — Faux prospectus

En ce qui concerne les faux prospectus, leur sort a été réglé : voir l'arrêt *Smith v. The Queen* (supra). Dans cette affaire, la Cour a estimé qu'il n'y

(73) Comp. avec le raisonnement de Kerwin C.J.C. dans l'arrêt *Smith* (1960) S.C.R. 776.

(74) Op cit. p. 196.

(75) 1959, 19 D.L.R. (2 nd) 19.

(76) LASKIN, J.A. 41 C.B.R., p. 236.

avait aucune “repugnancy” entre les deux lois et qu'en plus de cette compatibilité, les deux lois visaient à la répression de comportements différents. La Cour Suprême a donc reconnu qu'il était intra vires de la Province d'attacher des sanctions à la publication d'un faux prospectus et que cette disposition n'était pas incompatible avec l'art. 343 C.Cr. et donc que les deux lois pouvaient coexister.

b — Fraude

Il s'agit ici de voir s'il n'y a pas incompatibilité entre l'art. 136 de la loi d'Ontario ou de l'art. 35 de la loi du Québec et l'art. 323 C.Cr. En premier lieu il convient d'opérer un tri : l'art. 35 contient onze comportements frauduleux alors que l'art. 136 ne mentionne même pas le mot “fraude”.

L'art. 136 (a, b) vise les fausses déclarations ou omissions portant sur des faits importants que les prospectus ou autres documents doivent relater.

A l'art. 323 C.Cr, les éléments constitutifs de l'infraction sont les suivants : intention de frauder, emploi de tous moyens dolosifs ou supercheries soit pour amener quelqu'un à se désaisir d'une partie de son patrimoine, soit pour affecter la cote publique des valeurs mobilières.

Si l'on compare l'art. 136 et l'art. 323 C.Cr. on s'aperçoit que la fin recherchée est différente. L'art. 136 est d'abord moins strict que son correspondant et de plus on peut soutenir que l'art. 136 vise beaucoup plus à prévenir la fraude avant qu'elle n'ait eu des effets néfastes sur le public qu'à sanctionner la fraude elle-même. Il n'y a donc pas incompatibilité entre les deux lois et celles-ci peuvent coexister car, aussi, l'art. 136 est intra vires comme ancillaire au pouvoir de réglementation. A-G Québec v. Bédard (supra) et *Smith v. The Queen* (supra).

En ce qui concerne l'énumération de l'art. 35 on y trouve une description beaucoup plus détaillée de divers comportements frauduleux qui ne semblent pas être prévus au Code Criminel. Il s'agit d'un cas où la loi provinciale complémente la loi fédérale et par ce fait est intra vires.

c — Sollicitation ou démarches aux résidences des particuliers

Aux art. 61-62, la loi du Québec prohibe les démarches aux résidences privées. Les lois des autres provinces contiennent des dispositions identiques⁽⁷⁷⁾. Là où le problème naît c'est avec l'art. 82 de la loi des Compagnies canadiennes⁽⁷⁸⁾ qui contient des dispositions également très semblables à celles des lois provinciales. La différence étant que cet art. 82 ne s'applique qu'aux compagnies à charte fédérale, qui veulent faire du porte à porte avec leurs actions alors que les lois provinciales s'appliquent à tous. On peut dire qu'il s'agit d'une loi provinciale à caractère mixte inséparable, donc valide et opérante.

d — Conspiration pour enfreindre la loi : art. 88 — Loi du Québec

Il s'agit d'une caractéristique originale du Québec : commet une infraction quiconque conspire pour commettre un acte frauduleux au sens de la loi et non défini au Code Criminel ou pour commettre une infraction à la présente loi. Or, l'art. 408 (2) (a) C.Cr. stipule que “quiconque conspire avec d'autres pour accomplir un dessein illicite est coupable d'un acte criminel et passible d'un emprisonnement de deux ans”. Or, “commettre une infraction à

(77) Alberta art. 67; British Columbia art. 65; Manitoba art. 35; Ontario art. 67.

(78) R.S.C. 1952 c. 53, am. 1964-65 c. 52.

la loi" n'est-ce pas là un dessein illicite? Il semble donc que nos conspirateurs pourraient alors se faire incriminer sous l'art. 88 et sous l'art. 408 (2) (a) C.Cr. Est-ce à dire qu'il y aura conflit au niveau de l'administration des lois? Dans la ligne de pensée de la Cour Suprême on peut faire la distinction suivante pour valider l'art. 88: dans l'art. 88 l'intention requise est une intention spécifique, celle d'enfreindre la loi des valeurs mobilières, alors que dans l'art. 408 (2) (a) l'intention n'est que générale: "accomplir un dessein illicite". Ne contenant pas les mêmes ingrédients, les deux articles peuvent donc coexister.

B — Le problème des pouvoirs d'enquêtes des Commissions des Valeurs Mobilières

La bonne administration d'une loi exige des inspecteurs. Ceux-ci doivent être dotés de larges pouvoirs d'enquête pour mener à bien leur tâche. Or, dans cette branche de la réglementation, on retrouve encore les chevauchements de juridiction car les pénalités attachées aux comportements prohibés sont dans le Code Criminel et dans les lois provinciales. Donc un enquêteur provincial, dans le cours de son enquête, sera amené à toucher du doigt le problème constitutionnel. Les lois provinciales de quatre provinces⁽⁷⁹⁾ contiennent des dispositions permettant aux commissions de nommer un enquêteur pour examiner si, dans certaines transactions, le Code Criminel n'a pas été violé.

Deux arrêts viennent jeter un peu de lumière sur cette question: *Re Williams & Williams, Re Mid-Erie Acceptance Corp.*⁽⁸⁰⁾ et *International Claim Brokers v. Kinsey et A-G B.C.*⁽⁸¹⁾.

Dans l'arrêt *Williams*, le Juge Roach de la Cour d'Appel d'Ontario valide le pouvoir d'enquête en disant que "ce pouvoir est principalement de l'essence de la propriété et des droits civils sans être un essai déguisé de légiférer en matière criminelle". "De plus, ajoute-t-il, le fait que le rapport du Procureur Général puisse révéler des actes criminels n'est que très secondaire et accessoire au fait principal: la protection du public".

"In our opinion, the investigation thereby authorized is not a criminal investigation; it is not a judicial proceeding in any sense but is part of the administrative machinery for the attainment of the general purposes of the Act"⁽⁸²⁾.

Dans l'affaire *Kinsey* une disposition législative semblable est validée par la Cour d'Appel de Colombie-Britannique mais l'acte de nomination de l'inspecteur étant rédigé en termes trop généraux fut déclaré ultra vires des pouvoirs du Procureur Général. D'après cette décision le Procureur Général ne peut ordonner d'enquête sur le commerce en général mais doit préciser une transaction ou série de transactions en particulier.

On peut se demander en vertu de quel pouvoir la province peut ordonner une enquête pour savoir si le code criminel a été enfreint. On peut invoquer en premier lieu l'art. 92 (14) A.A.N.B.: "L'administration de la justice" et en second lieu l'art. 92 (16): "matières d'une nature locale". Il ne semble

(79) Alberta, Colombie Britannique, Ontario et Saskatchewan.

(80) 1961, O.R. p. 657.

(81) 1965, 57 D.L.R. (2d) 357.

(82) Cf. note 80 à la p. 658.

pas qu'il faille s'émouvoir trop des pratiques de la province car si l'on étudie les lois des Coroners⁽⁸³⁾ ou la loi de la Prévention des Incendies⁽⁸⁴⁾ on s'aperçoit que des fonctionnaires provinciaux sont chargés de découvrir d'éventuelles violations du Code Criminel. Ces lois sont valides comme ressortant de l'art. 92 (14) et aussi de l'art. 92 (13) car si un homme meurt, ou une maison brûle ou si un investisseur moyen se fait escroquer il y a d'assez fortes répercussions dans le domaine de la propriété et des droits civils.

Le pouvoir de sanction de la province a donc été étendu à la mesure du rétrécissement de la notion de "conflit" dans la théorie du champ inoccupé. Bien que le pouvoir de sanction fédéral autant que provincial soit maintenant solidement fondé, il n'en reste pas moins que deux niveaux de juridiction, deux niveaux de sanctions, deux classes d'enquêteurs... sont un appareil assez lourd à mettre en marche et à bien administrer et qui, de plus, coûte fort cher!

CONCLUSION GÉNÉRALE: POUR UNE CANSEC?

Tout au long de cette étude, loin d'être exhaustive, nous avons essayé de déterminer les fondements constitutionnels d'une réglementation des valeurs mobilières dans le contexte juridique canadien. Partout l'on se heurte à des limites géographiques et constitutionnelles que l'on ne peut ignorer mais qui sont un frein à une réglementation harmonieuse, efficace et ajustée aux besoins actuels.

Nous sommes, en effet, dans une situation semblable aux pêcheries: le poisson est fédéral quand il est dans l'eau, fédéral quant à la manière de le sortir de l'eau, provincial quand il est sorti de l'eau et il redevient fédéral si on l'envoie hors de la province.

Conscient de ces problèmes, la Commission des Valeurs Mobilières de l'Ontario, dans son Bulletin de novembre 1967, a mis de l'avant le concept d'une C.A.N.S.E.C. (Canadian Securities Commission) dont voici les objectifs:

- dépasser les problèmes de juridiction dans la conduite des enquêtes;
- instaurer un contrôle unique et centralisé des prospectus ainsi qu'un centre commun d'archives;
- éliminer les différences dans les standards d'administration entre les différentes provinces.

Le projet de la Commission d'Ontario prévoit une structure pyramidale à trois niveaux: —

Au sommet il y aurait un Conseil des Ministres formé des Ministres venant de chacune des juridictions coopérantes. Ce Conseil se chargerait du budget, des cadres supérieurs, des questions de politique et de législation.

Au deuxième niveau se trouverait la Commission proprement dite qui siègerait dans les divers centres financiers du Canada.

(83) S.R.Q. 1964 c. 29.

(84) S.R.Q. 1964 c. 187.

Au plus bas niveau on aurait alors tout le personnel administratif résidant dans les principales villes du Canada.

Du point de vue juridique cette création s'opérerait par statut fédéral probablement, avec une délégation temporaire de pouvoirs à cet organisme;

"In short, the Constitution would not impede the work of securities regulation because administrators would be possessed of federal powers when federal powers were needed and of provincial powers when provincial powers were needed" (85).

Cette commission serait donc la récipiendaire de délégations de pouvoirs du Parlement et des législatures. Ce type d'organisme semble en effet le seul moyen qui permette d'éviter la voie semée d'embûches de l'amendement constitutionnel, de respecter la forme actuelle de la division des pouvoirs tout en permettant une réglementation immédiate qui soit adaptée aux exigences du commerce. Bref, une excellente idée à suivre et à encourager !

P. F. de Ravel d'Esclapon.

G L O S S A I R E

- "insider trading" : transactions effectuées par des initiés
- "financial disclosure" : divulgation de renseignements financiers
- "proxy solicitation" : sollicitation des procurations
- "Take-over bid" : offres d'acquérir
- "Security issuer" : émetteur de valeurs mobilières
- "Dominion paramountcy" : prépondérance fédérale
- "pith and substance" : la quintessence
- "trenching power" : pouvoir d'empiètement
- "overlapping" : chevaucher.

(85) O.S.C. Bulletin Nov. 1967 "Cansec, Legal and Administrative concepts" p. 61 à la p. 66.

