

# ARTICLE DE LA REVUE JURIDIQUE THÉMIS

*On peut se procurer ce numéro de la Revue juridique Thémis à l'adresse suivante :*

*Les Éditions Thémis*

*Faculté de droit, Université de Montréal*

*C.P. 6128, Succ. Centre-Ville*

*Montréal, Québec*

*H3C 3J7*

*Téléphone : (514)343-6627*

*Télécopieur : (514)343-6779*

*Courriel : [themis@droit.umontreal.ca](mailto:themis@droit.umontreal.ca)*

© Éditions Thémis inc.

Toute reproduction ou distribution interdite  
disponible à : [www.themis.umontreal.ca](http://www.themis.umontreal.ca)

**Certains pouvoirs de la Commission des valeurs mobilières du Québec vus sous un angle constitutionnel**

Raymonde Crête<sup>[1]</sup> et Stéphane Rousseau<sup>[2]</sup>

**INTRODUCTION**

**I. LE RÔLE DE LA COMMISSION DES VALEURS MOBILIÈRES**

**A. La raison d'être de la CVMQ**

**B. La mission de la CVMQ**

**C. Les pouvoirs d'enquête**

**D. Les pouvoirs généraux d'adjudication**

1. Assurer le respect de la loi
2. Ordonnance de blocage

**II. CONSTITUTIONNALITÉ DES POUVOIRS DE LA COMMISSION EN REGARD DE L'ARTICLE 96 DE LA LOI CONSTITUTIONNELLE DE 1867**

**A. L'article 96 de la Loi constitutionnelle de 1867 et les tribunaux administratifs**

**B. Le test de validité constitutionnelle établi par la Cour suprême du Canada**

**C. Le test de validité constitutionnelle en regard de certains pouvoirs de la CVMQ**

1. Le contexte historique
2. La qualification des pouvoirs

## CONCLUSION

---

Depuis la Seconde Guerre mondiale, le marché canadien des valeurs mobilières a connu un essor rapide, marqué par l'innovation, la complexité et la diversité de ses structures et de son fonctionnement. Ce marché a vu constamment apparaître de nouvelles formes d'investissement dans diverses entreprises, qu'elles soient des sociétés en commandite, des sociétés à capital fixe ou à capital variable ou des corporations. L'adoption de certaines mesures fiscales par les gouvernements fédéral et provinciaux a aussi rendu plus attrayants des types de placement et contribué à accroître la participation de nouveaux investisseurs. Les entrepreneurs et les intermédiaires financiers ont également conçu des stratégies complexes de développement qui ont donné lieu, au cours de la dernière décennie, à un phénomène important de fusions, d'acquisitions et de restructurations d'entreprises[3].

Ce secteur de l'économie a aussi subi de profondes mutations en raison, d'une part, du décloisonnement des institutions financières, qui a entraîné la diversification de la propriété et des activités de celles-ci, et d'autre part, en raison de l'internationalisation des marchés des capitaux, qui a modifié le comportement des investisseurs, des entreprises et des intermédiaires financiers en les incitant à rechercher de nouveaux débouchés.

Dans ce marché en constante évolution, l'État fait appel à plusieurs institutions en vue de protéger les investisseurs et de prévenir ou de condamner les actes frauduleux, abusifs ou inéquitables. Au Québec, différents organes se partagent les compétences dans ce secteur de l'activité économique, notamment la Commission des valeurs mobilières en tant qu'organisme administratif autonome, des agences gouvernementales comme l'Inspecteur général des institutions financières, des organismes d'autoréglementation, telle que la Bourse de Montréal, et enfin les tribunaux.

Par ses pouvoirs de nature réglementaire, administrative et judiciaire, la Commission des valeurs mobilières du Québec peut contrôler l'accès au marché et son fonctionnement en adoptant des normes d'application générale, appelées instructions générales; elle contrôle l'appel public à l'épargne; elle peut adopter des sanctions disciplinaires à l'égard des courtiers ou des conseillers financiers; elle peut entreprendre des procédures d'enquête et des poursuites judiciaires; elle peut interdire les opérations frauduleuses ou abusives et elle peut obliger les intervenants à se conformer à la loi. Enfin, dans la poursuite des objectifs de la réglementation, la Commission jouit d'une grande discrétion qu'elle est appelée à exercer en tenant compte d'un concept dont les paramètres sont difficiles à définir, soit celui de l'intérêt public.

De leur côté, les tribunaux interviennent également pour protéger les droits et les intérêts particuliers des investisseurs en prévenant ou en condamnant les actes frauduleux, illégaux ou abusifs. À cette fin, les législations en matière de droit des sociétés et de droit des valeurs mobilières confèrent aux cours de justice des pouvoirs importants qui s'exercent, notamment, dans le cadre de recours en nullité ou en compensation, de même que par des ordonnances de faire ou de ne pas faire[4].

À plusieurs égards, ces pouvoirs sont similaires à ceux exercés par la Commission des valeurs

mobilières. En raison de la concurrence possible entre ces deux forums d'intervention, il est opportun de s'interroger sur la constitutionnalité des pouvoirs conférés à la Commission des valeurs mobilières, en regard de l'article 96 de la *Loi constitutionnelle de 1867*, qui a pour effet de réserver aux cours supérieures l'exercice de certaines fonctions judiciaires et dont l'application a donné lieu à une jurisprudence abondante et souvent confuse. Compte tenu de l'ampleur des pouvoirs conférés à la Commission, l'objectif de cette étude n'est pas de se prononcer, de façon définitive, sur la validité constitutionnelle de ceux-ci. Le but consiste plutôt à examiner une méthode d'analyse et les facteurs à prendre en considération en vue d'établir la constitutionnalité de ces pouvoirs.

Mais avant d'aborder cette question, qui fera l'objet de la deuxième partie, il y a lieu de bien situer le rôle de la Commission des valeurs mobilières dans son contexte institutionnel, car cet aspect constitue un des éléments importants de la méthode d'analyse constitutionnelle des pouvoirs attribués à un tribunal administratif. La première partie aura donc pour but d'examiner la mission, la raison d'être et les pouvoirs de la Commission qui s'apparentent à ceux exercés par les tribunaux.

## I. LE RÔLE DE LA COMMISSION DES VALEURS MOBILIÈRES

### A. La raison d'être de la CVMQ

Devant la nécessité d'accroître l'intervention étatique dans certains secteurs de l'économie, le législateur québécois, à l'instar de ses homologues canadiens et américains, a créé différents organismes administratifs autonomes pour réguler l'activité économique[5]. Dans ce processus de décentralisation fonctionnelle, il a ainsi créé, en 1955, la Commission des valeurs mobilières du Québec[6].

Le recours à ce type d'organismes se justifie par plusieurs motifs liés à l'inhabilité des structures existantes à exercer la fonction de régulation économique[7]. Tout d'abord, la relative autonomie de ces organismes vise à éviter la politisation de la fonction en permettant une intervention dans un cadre non partisan, qui soit à l'abri des pressions des groupes d'intérêts et de celles du pouvoir politique[8]. À ce propos, plusieurs observateurs ont fait valoir l'importance de préserver l'autonomie de la Commission des valeurs mobilières, notamment lorsque le gouvernement québécois, à la fin des années 80, a voulu se doter d'un pouvoir lui permettant de donner des directives à la Commission[9]. Cette proposition fortement contestée a finalement été retirée[10].

La création d'un organisme comme la Commission des valeurs mobilières (CVMQ) répond également à des objectifs de rapidité, de flexibilité et de spécialisation, lesquels peuvent être plus difficilement atteints par le biais des canaux traditionnels du Parlement, de l'administration centrale et des tribunaux judiciaires[11]. En effet, en raison de l'évolution rapide du marché des valeurs mobilières, il est nécessaire d'en confier la surveillance à une autorité administrative autonome, qui est en mesure de réagir avec célérité par le recours à des mécanismes souples et peu formalistes. La complexité inhérente à ce marché nécessite de plus la mise sur pied d'une équipe multidisciplinaire formée de personnes possédant une bonne connaissance et une bonne compréhension de ce secteur. Telle est la préoccupation sous-jacente à la diversification de la composition de la CVMQ, qui est formée de sept membres issus de différents milieux professionnels.

Comme pour tous les organismes administratifs autonomes, la création de la Commission des valeurs mobilières s'explique également par la nécessité de prévoir un forum impartial pour l'exercice de fonctions à caractère juridictionnel. La détermination des droits et des obligations des intéressés et l'appréciation de l'intérêt public dans le cadre d'un processus quasi judiciaire, de même que l'imposition de sanctions en cas de contravention à la réglementation ou en cas d'abus constituent, en effet, des tâches que l'administration centrale peut difficilement assumer.

## **B. La mission de la CVMQ**

La fonction caractéristique de la CVMQ est celle de la régulation économique, par laquelle l'État peut surveiller, promouvoir et orienter le marché des valeurs mobilières en modifiant le comportement des acteurs économiques[12]. La *Loi sur les valeurs mobilières*[13] énumère de façon plus spécifique les différents aspects de cette mission. L'article 276 de la loi prévoit en effet que la Commission est chargée:

- 1. de favoriser le bon fonctionnement du marché des valeurs mobilières;*
- 2. d'assurer la protection des épargnants contre les pratiques déloyales, abusives et frauduleuses;*
- 3. de régir l'information des porteurs de valeurs mobilières et du public sur les personnes qui font publiquement appel à l'épargne et sur les valeurs émises par celles-ci;*
- 4. d'encadrer l'activité des professionnels du marché des valeurs mobilières, des associations qui les regroupent et des organismes chargés d'assurer le fonctionnement d'un marché de valeurs mobilières.*

En résumé, les objectifs de cette mission comportent deux critères fondamentaux, qui sont d'application très large, soit le bon fonctionnement du marché et la protection des épargnants. Même si la loi ne définit pas ces concepts, nous pouvons néanmoins en dégager les principales composantes à la lumière de la législation, de la jurisprudence et de la littérature économique et juridique.

Le premier de ces concepts réfère habituellement à des objectifs d'ordre économique reliés à l'efficacité des marchés, laquelle est évaluée en fonction de l'efficacité d'allocation, l'efficacité d'information et l'efficacité d'opération[14]. Ainsi, on considère les marchés comme étant efficaces, s'ils permettent de canaliser les fonds disponibles vers les projets les plus productifs, si les prix des titres reflètent pleinement l'information disponible et enfin s'ils minimisent les coûts de la mise en marché et les frais de transaction des titres[15]. En vue d'atteindre ces objectifs d'efficacité, le marché des capitaux doit présenter certaines qualités, notamment une concurrence active entre les émetteurs et entre les investisseurs, la liquidité et la flexibilité du marché, le libre accès à l'information disponible et la minimisation des frais de transaction[16].

De là, si le marché manifeste des carences sous l'un ou l'autre de ces aspects, l'organisme de régulation économique, telle la CVMQ, peut intervenir pour contrôler l'accès au marché et modifier le comportement de ses intervenants par le biais d'énoncés de politique générale ou par des décisions ponctuelles à caractère administratif ou juridictionnel[17]. Il s'agit donc d'une fonction de contrôle qui nécessite la recherche d'un juste équilibre entre les intérêts des entreprises, des investisseurs et du public en général afin d'assurer le fonctionnement ordonné du marché.

Le deuxième volet de la mission de la CVMQ qui vise la protection des épargnants peut à certains égards chevaucher le premier dans la mesure où la présence d'un marché efficient constitue un moyen d'assurer cette protection. Par exemple, dans un marché où l'information circule librement et à un coût minimal et où les prix des titres reflètent rapidement toute l'information disponible, il est alors possible pour les investisseurs de bien évaluer l'opportunité d'un placement en fonction des facteurs de risque et de rendement.

Cependant, la mission de protection des épargnants va au-delà de l'objectif d'efficience, puisqu'elle tient compte aussi de facteurs reliés à l'équité et à l'intégrité du marché dans le but de préserver la confiance du public investisseur[18]. À cette fin, l'organisme de régulation intervient pour éviter que certains s'enrichissent au dépens des autres, notamment en contrôlant les qualités d'honnêteté et de probité des intervenants, en empêchant les comportements frauduleux ou abusifs, en prévenant les conflits d'intérêts et en favorisant l'égalité de traitement entre les investisseurs.

À titre d'exemple, la loi permet à la Commission de refuser d'apposer son visa si les dirigeants de l'émetteur ne présentent pas la probité voulue pour assurer la sauvegarde des intérêts des porteurs de titres ou si l'émetteur ne possède pas les assises financières nécessaires à la viabilité de son entreprise. Elle prévoit également un contrôle de la compétence et de la probité des courtiers et des conseillers en valeurs[19]. La loi contient aussi des dispositions qui interdisent l'usage d'informations privilégiées, de même que des dispositions qui visent à assurer l'égalité de traitement entre les investisseurs en matière d'offres publiques d'achat[20].

C'est donc dans le cadre de cette mission aussi large, visant à la fois le bon fonctionnement du marché et la protection des épargnants, que la Commission exerce ses pouvoirs à caractère réglementaire, administratif et juridictionnel. Son champ d'action est d'autant plus grand, puisqu'elle intervient non seulement sur la base de normes prévues dans la loi et dans les règlements, mais également sur la base du concept imprécis de l'intérêt public qu'elle applique dans l'exercice de ses pouvoirs discrétionnaires[21].

### **C. Les pouvoirs d'enquête**

Le choix de l'exercice d'un pouvoir d'adjudication pour sanctionner ou prévenir une activité répréhensible est généralement déterminé par le résultat d'une enquête tenue au préalable par la Commission. Si, en principe, aucune décision affectant des droits individuels n'est prise à ce stade préliminaire, les pouvoirs d'enquête comportent aussi un élément coercitif, puisqu'ils permettent à l'organisme d'enjoindre des témoins à comparaître, d'exiger la production de documents, de même que l'accès aux immeubles et aux dossiers[22].

L'article 239 L.V.M. prescrit le pouvoir de la Commission d'instituer une enquête Çen vue d'assurer l'application de la présente loi et des règlements ou en vue de réprimer les infractions prévues par la présente loi, les infractions aux règlements et les infractions en matière de valeurs mobilières résultant des dispositions adoptées par une autre autorité législative. La Commission peut également instituer une enquête pour vérifier s'il y aurait lieu de recommander au ministre la nomination d'un administrateur provisoireÈ[23].

Le pouvoir d'enquête de la Commission s'exerce donc dans un cadre législatif assez vaste. Celle-ci interprète d'ailleurs de façon libérale ce pouvoir que lui accorde la loi. Notamment, elle a décidé dans l'affaire *Re Mercille* qu'une enquête pouvait se poursuivre au-delà du rapport déposé par un enquêteur et qu'elle pouvait émettre une ordonnance de blocage à titre de mesure conservatoire dans le cadre de cette enquête. Comme elle le souligne:

*L'enquête à laquelle la Loi réfère s'étend au-delà de la simple cueillette et de l'analyse d'éléments de preuve. Elle inclut les mesures visant l'application de la Loi et du Règlement, en vue de réprimer les infractions prévues par la Loi sur les valeurs mobilières ou les infractions prévues au Règlement et les infractions en matière de valeurs mobilières résultant des dispositions adoptées par une autre autorité législative.*[24]

La référence aux Çinfractions en matière de valeurs mobilières résultant des dispositions adoptées par une autre autorité législativeÈ donne ouverture à une collaboration entre la Commission et des organismes semblables d'autres provinces et d'autres pays. Ainsi, en janvier 1988, une entente Çvisant à favoriser la coopération et l'assistance mutuelle en matière d'administration et d'application des lois sur les valeurs mobilièresÈ a été conclue entre, d'une part, la Commission et, d'autre part, la Securities and Exchange Commission des États-Unis, et les commissions de l'Ontario et de la Colombie-Britannique[25]. Si l'octroi d'un vaste pouvoir d'enquête à la CVMQ est justifié pour lui permettre de réaliser les différents aspects de sa mission de surveillance et de contrôle, la loi lui accorde aussi les moyens nécessaires pour mener à bien ses investigations.

Ainsi, dans la tenue de ses enquêtes, la Commission peut exercer toutes les attributions d'un juge de la Cour supérieure, sauf celle d'imposer une peine d'emprisonnement[26]. Elle jouit de la même immunité et des mêmes privilèges que les juges de la Cour supérieure, pour tout acte fait ou omis dans l'exécution de son pouvoir d'enquête[27]. Elle peut utiliser tous les moyens légaux afin de découvrir la vérité[28]. La Commission peut assigner des témoins à comparaître et contraindre toute personne à déposer devant elle les livres, papiers, documents et écrits qu'elle juge nécessaires[29]. Le défaut de comparaître, le refus de répondre aux questions de la Commission ou de produire les documents qu'elle exige constitue un outrage au tribunal[30].

La loi donne à la Commission la possibilité d'exercer diverses mesures conservatoires. Notamment, par son pouvoir de blocage, la Commission peut, en vue ou au cours d'une enquête, Çordonner à la personne qui fait ou ferait l'objet de l'enquête de ne pas se départir de fonds, titres ou autres biens qu'elle a en sa possessionÈ[31].

Lorsqu'une enquête a été instituée à l'égard d'une personne ou d'une société, la Commission peut recommander au ministre de désigner un administrateur provisoire, qui sera chargé de l'administration des biens de cette personne ou de l'administration de cette société à la place du

conseil d'administration[32]. Dans l'exercice de son pouvoir d'enquête, la Commission doit agir de façon juste et impartiale, mais cela ne l'oblige pas à autoriser le contre-interrogatoire des témoins[33]. Par ailleurs, la loi contient des dispositions qui assurent la protection de certains droits, entre autres en regard de la confidentialité des informations divulguées au cours de l'enquête, qui se déroule à huis clos[34]. De plus, afin de s'assurer que la conduite de l'enquête ne soit pas entravée et que les personnes qu'elle vise ne subissent pas de préjudice, la Commission peut interdire à une personne de communiquer à quiconque, si ce n'est à son avocat, toute information reliée à une enquête[35]. La loi reconnaît également le droit à l'assistance d'un avocat à toute personne appelée à témoigner devant la Commission[36].

## D. Les pouvoirs généraux d'adjudication

### 1. Assurer le respect de la loi

En vertu de l'article 272.1 L.V.M., la Commission peut, d'office ou sur demande d'un intéressé, prendre toute mesure propre à assurer le respect des dispositions de la présente loi[37]. Elle peut notamment exiger la modification de tout document établi en application de la présente loi, interdire la diffusion d'un document, ou ordonner la diffusion d'une modification d'un document existant ou d'une information quelconque. En couvrant ainsi l'ensemble de la loi, le champ d'intervention est donc très large. Dans la décision *Lavalin Tech*[38], la Commission a d'ailleurs bien mis en évidence la portée étendue de ses pouvoirs qui, à son avis, peuvent servir à des fins tant préventives que curatives[39]. Dans cette affaire, qui faisait suite à une offre publique d'achat visant les actions de série B de la société Lavalin Tech, la Commission a considéré que ses pouvoirs n'étaient pas restreints par le deuxième alinéa de l'article 272.1 L.V.M. et qu'elle pouvait forcer un acquéreur à étendre son offre aux détenteurs d'une catégorie ou d'une série non visée par l'offre, en cas de contravention à la loi. Mais en l'espèce, elle s'abstint d'intervenir après avoir conclu à l'absence d'une telle contravention.

En reconnaissant ainsi l'étendue de sa compétence, la Commission a admis, par la même occasion, l'existence de pouvoirs concurrents attribués à la Cour supérieure en vertu de la *Loi sur les valeurs mobilières*[40]. À cela, elle aurait pu ajouter les pouvoirs analogues que peuvent exercer les tribunaux en vertu des recours de droit commun, comme les recours de nature mandatoire et injonctive. Cette similitude entre les pouvoirs de surveillance de la Commission et ceux des tribunaux rend, dès lors, pertinente la question relative à l'application de l'article 96 de la *Loi constitutionnelle de 1867*.

### 2. Ordonnance de blocage

La Commission peut interdire à une personne toute activité en vue d'une opération sur valeurs et toute activité reliée à des opérations sur valeurs. L'étude de ce pouvoir de blocage dépend, en définitive, du sens donné à l'expression « opération sur valeurs ». Celle-ci fait référence à l'aliénation de titres, dans le cadre, par exemple, d'un placement ou d'une offre publique d'achat[41]. Le pouvoir de blocage a été utilisé, notamment, dans le cas de placements effectués sans prospectus et dans le cas d'offres publiques d'achat qui contrevenaient au principe de



l'égalité de traitement entre les actionnaires[42].

L'examen des décisions rendues sur la base de cette disposition et de son équivalent en Ontario[43] montre que la portée de ce pouvoir est également très vaste, plus particulièrement en raison de la discrétion que la Commission peut exercer sur la base du concept de l'intérêt public[44].

La décision rendue dans *Canadian Tire*[45] illustre, de façon éloquente, l'étendue de ce pouvoir. Dans cette affaire, la CVMQ a interdit les opérations reliées à l'offre publique d'achat de C.T.C. Dealer Holdings Limited visant l'acquisition de 49 % des actions ordinaires de la Société Canadian Tire en jugeant que cette opération était abusive à l'égard des détenteurs d'actions subalternes. À son avis, l'opération risquait d'affecter la confiance des investisseurs qui auraient été moins enclins à investir dans les marchés des valeurs[46].

Par la même occasion, la CVMQ a reconnu que cette offre ne contrevenait, ni à la convention intervenue entre les parties, ni aux dispositions spécifiques de la loi, des règlements et des instructions générales. L'intervention découlait plutôt de l'exercice de son pouvoir discrétionnaire en vue de prévenir une atteinte à l'intérêt public. L'extrait suivant de cette décision fait d'ailleurs bien ressortir les critères ayant guidé la Commission dans l'exercice de son pouvoir de blocage, de même que le rôle de celle-ci dans le contrôle du marché des valeurs mobilières:

*Les critères en fonction desquels le pouvoir de prononcer une interdiction doit être exercé sont l'intérêt public, mentionné à l'article 316 de la Loi, et la mission de la Commission, telle qu'elle est définie à l'article 276 de la Loi; en particulier, l'un des éléments de cette mission est Çd'assurer la protection des épargnants contre les pratiques déloyales abusives et frauduleusesÈ. Accepter la prétention qu'il faut prouver une contravention spécifique à la Loi, au Règlement ou aux Instructions générales pour être en mesure d'invoquer l'article 265, non seulement cela irait à l'encontre de la formulation claire de ce texte, mais encore ce serait pour la Commission négliger d'accomplir la mission que lui a confiée le législateur. On trouve peu de secteurs dans la vie de notre société qui soient aussi dynamiques et innovateurs que les marchés financiers. Le plus souvent, ce dynamisme et cette innovation profitent à l'économie dans son ensemble et aux épargnants en particulier. Cependant, ce dynamisme et cette innovation peuvent conduire, et conduisent, à des abus. Un organisme de réglementation chargé de la surveillance des marchés financiers doit avoir la capacité d'intervenir rapidement pour arrêter des opérations qu'il juge préjudiciables aux marchés financiers.[47]*

À certains égards, le pouvoir de blocage s'apparente à celui que peut exercer une cour supérieure lors de l'émission d'une injonction interlocutoire ou permanente. C'est d'ailleurs par le biais de ce recours judiciaire et d'un recours semblable prévu dans la L.V.M. que les requérants, dans l'affaire *Investissements Oxdon*, ont tenté, mais sans succès, de bloquer l'offre publique d'achat soumise par la Corporation d'acquisition Socanav-Caisse (C.A.S.) à l'égard des actions de Steinberg[48].

En l'espèce, la société Investissements Oxdon justifiait ce type d'ordonnance en alléguant la participation illégale de la Caisse de dépôt et placement du Québec dans le cadre de cette offre d'achat et la divulgation insuffisantes d'informations de la part de l'initiateur. Ces allégations

n'ont pas été retenues par la Cour, qui a accueilli les requêtes en irrecevabilité soumises par C.A.S.

Dans cette affaire, le juge a eu l'occasion de comparer le pouvoir d'intervention de la Commission à celui prévu à l'article 233.1 L.V.M., lequel permet au tribunal Çde rendre toute ordonnance propre à réparer les conséquences d'une contravention à la loi ou au règlement en matière d'offres publiques d'achatÈ[49]. Le juge a considéré que le premier était de nature préventive, tandis que le deuxième était de nature curative. De là, il conclut que le tribunal ne pouvait intervenir qu'une fois l'offre publique d'achat complétée.

À notre avis, la Cour interprète, de façon trop restrictive, les pouvoirs que lui confère l'article 233.1 L.V.M. Les termes du premier alinéa de cet article sont, en effet, suffisamment larges pour couvrir le pouvoir de bloquer une opération qui contrevient à la loi. De plus, il y a lieu de noter que le juge, dans cette affaire, a omis de considérer le pouvoir d'injonction prévu en droit commun, en vertu duquel les requérants demandaient également l'émission d'une ordonnance. Or, ce pouvoir permet justement une intervention judiciaire de nature préventive, semblable à l'ordonnance de blocage que peut émettre la Commission en vertu de l'article 265 L.V.M.

## **II. CONSTITUTIONNALITÉ DES POUVOIRS DE LA COMMISSION EN REGARD DE L'ARTICLE 96 DE LA LOI CONSTITUTIONNELLE DE 1867**

L'article 96 de la Constitution constitue un des piliers du système judiciaire canadien et fait l'objet d'une jurisprudence abondante et souvent confuse. Notre intention n'est pas de retracer l'historique de cette jurisprudence, mais plutôt de présenter les conséquences particulières de l'article 96 sur la validité constitutionnelle de certains pouvoirs attribués à la Commission des valeurs mobilières.

### **A. L'article 96 de la Loi constitutionnelle de 1867 et les tribunaux administratifs**

Selon la Cour suprême du Canada, les articles 92(14) et 96 à 100 de la *Loi constitutionnelle de 1867* ont pour objet d'établir un système judiciaire unitaire au Canada et constituent un des fondements constitutionnels de l'unité nationale[50]. L'article 96 de la Constitution a également pour objet Çd'assurer un certain degré d'indépendance et d'impartialité dans les salles d'audience où surgissent les actions et les litiges sérieuxÈ et il semble que Çles rédacteurs de l'article 96 ont cherché à créer un esprit de détachement analogue à celui des juges itinérants de WestminsterÈ[51].

En l'absence d'une véritable séparation des pouvoirs législatif, exécutif et judiciaire dans la Constitution canadienne, le développement du réseau des tribunaux administratifs s'est avéré un élément essentiel pour répondre aux nouveaux besoins de la société moderne[52]. En effet, l'absence de cette séparation des pouvoirs a permis aux législatures de confier des fonctions judiciaires ou adjudicatives à des entités de nature administrative qui ne sont pas des cours de justice[53], permettant ainsi à ces entités de jouer des rôles étendus dans leur secteur d'activité propre.

L'article 96 de la *Loi constitutionnelle de 1867* a toutefois constitué un frein à la création de tribunaux administratifs provinciaux et à l'attribution de pouvoirs à ces derniers[54]. Cet article prévoit que: «Le gouverneur général nommera les juges des cours supérieures, de district et de comté dans chaque province, sauf ceux des cours de vérification en Nouvelle-Écosse et au Nouveau-Brunswick».

Les tribunaux ont interprété l'article 96 comme limitant la compétence des provinces de nommer les juges ou les membres d'un tribunal qui exerce les pouvoirs judiciaires prévus à cet article et comme limitant implicitement la compétence des provinces de conférer ces pouvoirs à un tribunal provincial[55]. Autrement dit, les provinces ne peuvent investir des entités de pouvoirs judiciaires qui sont de la nature de ceux possédés par les cours de l'article 96[56]. Le test de validité constitutionnelle exige donc une comparaison entre les pouvoirs attribués à un tribunal administratif ou à une cour inférieure et ceux conférés aux cours supérieures.

Comme le professeur Garant le souligne, la reconnaissance par la jurisprudence d'un contenu relativement précis à l'expression «cours supérieures» a servi de limite à l'attribution de pouvoirs aux tribunaux administratifs, restreignant du même coup la compétence provinciale en matière d'administration de la justice civile ou administrative[57]. Il serait toutefois erroné d'attribuer des effets exorbitants à cet article de la Constitution. La Cour suprême du Canada s'est, en effet, considérablement éloignée de la décision *Toronto Corp. c. York Corp.*[58], où par une interprétation radicale de l'article 96, accompagnée d'une vision restrictive de l'article 92(14) de la Constitution, le Conseil privé statuait que «toute tentative visant à attribuer une fonction prévue à l'article 96 à un tribunal nommé par la province était *ultra vires*»[59]. L'affirmation suivante du juge Dickson dans le *Renvoi de 1979 sur la location résidentielle* résume bien l'approche libérale graduellement adoptée par la jurisprudence à l'égard de l'article 96:

*Je ne crois pas qu'on puisse douter que les cours ont appliqué un critère de validité constitutionnelle de plus en plus large quand elles ont confirmé que l'établissement de tribunaux administratifs est de juridiction provinciale. En général, on peut dire que les provinces peuvent maintenant conférer des «fonctions judiciaires» à des organismes administratifs dans le cadre d'un système plus large.*[60]

Cette ouverture à l'endroit des organismes administratifs exerçant des fonctions analogues à celles des cours de l'article 96 s'est cristallisée dans le test de validité constitutionnelle développé dans le *Renvoi de 1979 sur la location résidentielle*.

## **B. Le test de validité constitutionnelle établi par la Cour suprême du Canada**

Dans une décision relative à la validité de certains pouvoirs attribués à la Commission du logement de l'Ontario par la *Loi de 1979 sur la location résidentielle*, la Cour suprême du Canada, sous la plume du juge Dickson, a formulé, en synthétisant la jurisprudence antérieure, un test permettant de déterminer la validité de l'attribution d'un pouvoir spécifique à un organisme administratif dont les membres sont nommés par une province[61]. Ce test en trois volets a été résumé ainsi dans l'affaire *Massey-Ferguson*:

1. Est-ce que le pouvoir ou la compétence attaqué correspond généralement au pouvoir ou à la compétence qu'exerçaient les cours supérieures, de district ou de comté au moment de la Confédération?

2. La fonction du tribunal provincial dans son cadre institutionnel est-elle une fonction judiciaire, examinée du point de vue de la nature de la question que le tribunal doit trancher ou, en d'autres mots, est-ce que le tribunal touche à un litige privé qu'il est appelé à trancher en appliquant un ensemble reconnu de règles d'une manière conforme à l'équité et à l'impartialité?

3. Si le pouvoir ou la compétence du tribunal provincial s'exerce d'une manière judiciaire, est-ce que sa fonction globale dans tout son contexte institutionnel enfreint l'article 96?[\[62\]](#)

Pour la juge Wilson, le premier volet de ce test, soit l'analyse du contexte historique, Çreprésente une sorte de critère préliminaire, un moyen de décider si, dans un sens formel, l'article 96 a effectivement été violéÉ[\[63\]](#). Les deuxième et troisième volets, soit la qualification de la nature des pouvoirs et l'analyse du contexte institutionnel, qui expriment les principes énoncés dans les affaires *John East*[\[64\]](#) et *Tomko*[\[65\]](#), serviraient, pour leur part, à sauvegarder certains régimes législatifs, malgré le fait qu'ils empiètent sur la compétence des cours visées à l'article 96[\[66\]](#). Il convient de remarquer que ce test a récemment fait l'objet de certaines précisions par la Cour suprême dans l'affaire *Sobeys Stores c. Yeomans*[\[67\]](#), de même que dans le *Renvoi sur la Loi sur les jeunes contrevenants*[\[68\]](#).

### C. Le test de validité constitutionnelle en regard de certains pouvoirs de la CVMQ

Même s'il existe une abondante jurisprudence concernant l'application de l'article 96 de la *Loi constitutionnelle de 1867*, très peu de décisions traitent de façon spécifique de la validité constitutionnelle des pouvoirs de la CVMQ. En 1984, la Cour suprême, dans l'affaire *Procureur général du Québec c. Udeco*[\[69\]](#), a abordé cette question dans le contexte du droit des valeurs mobilières, mais son examen portait, non pas sur un pouvoir exercé par la CVMQ, mais plutôt sur le pouvoir du ministre de suspendre les pouvoirs du conseil d'administration d'une société et d'y substituer une administration provisoire.

Plus récemment, la CVMQ, dans l'affaire *Lavalin Tech*, a eu l'occasion d'examiner la validité constitutionnelle d'un de ses pouvoirs, soit celui d'assurer le respect de la loi, tel que prévu à l'article 272.1 L.V.M. Cette décision, qui mettait en cause le principe de l'égalité de traitement dans le cadre d'une offre publique d'achat visant une série d'actions de la société Lavalin Tech, présente un intérêt certain pour cette étude, car elle contient une revue exhaustive de la jurisprudence relative à l'article 96 de la *Loi constitutionnelle de 1867*.

Par contre, il ne faut pas oublier que l'opinion de la CVMQ, dans cette affaire, a une portée limitée, puisqu'il ne s'agit que d'un *obiter dictum*. La Commission aurait pu, en effet, se contenter de conclure à l'inapplication de l'article 272.1 L.V.M., en raison de l'absence d'une contravention à la loi.

De plus, il faut noter que la Commission n'est pas compétente pour prononcer une déclaration formelle de constitutionnalité[70]. Ce pouvoir déclaratoire relève de la compétence exclusive de contrôle et de surveillance des cours supérieures en vertu de l'article 96 de la *Loi constitutionnelle de 1867*. Aussi, la CVMQ ne pouvait se prononcer sur la constitutionnalité de l'article 272.1 que pour trancher la question qui lui était présentée[71]. Sa décision ne constitue donc pas un précédent judiciaire, mais se limite à l'affaire dont elle procède.

Toutefois, on ne peut nier la pertinence de cette décision, qui applique le test en trois volets établi par la Cour suprême et qui consacre le caractère particulier du rôle de la CVMQ et du domaine dans lequel elle évolue.

## 1. Le contexte historique

Le premier volet du test de validité constitutionnelle consiste à déterminer si la compétence ou le pouvoir attribué au tribunal correspond à ceux des cours visées à l'article 96 en 1867. Ce volet prend la forme d'un test historique qui déterminera si le pouvoir en cause est identique ou analogue aux pouvoirs conférés à ces cours[72]. Dans l'affirmative, il faut alors passer au second et au troisième volets du test[73]. Dans le cas contraire, l'analyse s'arrêtera à cette étape et l'attribution sera jugée valide.

Afin d'établir cette analogie, il est nécessaire de qualifier le pouvoir ou la compétence en cause en s'attardant à la matière sur laquelle il porte, plutôt qu'au redressement qu'il permet d'obtenir[74]. À titre d'exemple, la CVMQ dans l'affaire *Lavalin Tech* qualifie le pouvoir conféré par l'article 272.1 L.V.M. de façon générale, statuant qu'il s'agit d'un pouvoir d'ordonnance permettant d'assurer le bon fonctionnement du marché et de protéger les épargnants[75]. Ce faisant, elle opte pour l'approche globale retenue par la Cour suprême dans le *Renvoi sur la Loi sur les jeunes contrevenants* [76], plutôt que pour la position soutenue quelque temps auparavant par la juge Wilson qui, au nom de la majorité de cette même cour dans l'affaire *Sobeys Stores* [77], favorisait une approche stricte aux fins de la qualification des actes.

Le choix de cette approche globale amène ainsi la Commission à qualifier ce pouvoir en fonction des objectifs de la loi[78], ce qui permet de le replacer dans son cadre réglementaire et institutionnel[79]. Ce faisant, la CVMQ évite de qualifier dans l'abstrait le pouvoir conféré par l'article 272.1 L.V.M.

L'utilisation de l'approche globale par la CVMQ est néanmoins discutable. En effet, dans son raisonnement, la CVMQ se fonde sur une décision de la Cour suprême rendue à l'égard d'une cour de juridiction inférieure agissant en matière criminelle, soit dans le *Renvoi sur la Loi sur les jeunes contrevenants* [80]. Or, si cette partie du test de validité constitutionnelle provient d'une conciliation de la jurisprudence relative aux tribunaux inférieurs et de celle relative aux tribunaux administratifs[81], cette première a toutefois toujours été plus sévère à l'égard de l'attribution de nouveaux pouvoirs aux tribunaux inférieurs[82]. Aussi, la décision de la Cour suprême dans le *Renvoi sur la Loi sur les jeunes contrevenants* pourrait n'être qu'un adoucissement de la position de la Cour à l'endroit de ces tribunaux. La portée de cette décision devrait donc être limitée au contexte dans lequel elle a été rendue. Notons en ce sens que dans cette décision, le

juge en chef Lamer fait largement référence à l'arrêt *Sobey*<sup>[83]</sup> aux fins de la qualification du pouvoir en cause, pour ne l'écartier explicitement que pour des motifs fondés sur les particularités du droit criminel<sup>[84]</sup>.

Même si le raisonnement adopté par la Commission est discutable, nous convenons cependant qu'il ne faut pas perdre de vue l'essence même du pouvoir en cause et ceci peut justifier une qualification plus globale<sup>[85]</sup>. D'ailleurs, qualifier de façon étroite un pouvoir aussi large<sup>[86]</sup> s'avère difficile et justifie certainement l'examen de sa finalité.

Il n'en demeure pas moins que ce test devrait porter essentiellement sur la nature du pouvoir analysé, plutôt que sur le contexte dans lequel il s'inscrit, pour respecter les principes établis par la Cour suprême et éviter des confusions. La question contextuelle devrait, en effet, être examinée sous le second et le troisième volets destinés à sauvegarder l'attribution du pouvoir en cause. En l'espèce, il semble que la Commission ait procédé à une sorte de fusion des premier et troisième volets du test. La remarque suivante de la CVMQ fait bien ressortir ce processus: «La qualification du pouvoir contesté et l'analyse historique doivent tenir compte des nouvelles préoccupations sociales ayant amené l'adoption de nouveaux ensembles législatifs<sup>[87]</sup>».

Ainsi, la CVMQ souligne que le krach boursier de 1929 et les nombreux abus entourant cet événement ont mis en évidence les besoins particuliers des investisseurs et la nécessité d'un meilleur encadrement des professionnels du marché<sup>[88]</sup>. Ces nouvelles préoccupations ont favorisé l'avènement du droit des valeurs mobilières et fixé les grandes orientations de la législation. La CVMQ accorde également une attention particulière à la description du caractère dynamique du marché des valeurs mobilières, qui a subi une mutation profonde au cours des dix dernières années<sup>[89]</sup>, contexte dans lequel doit désormais opérer la *Loi sur les valeurs mobilières*. De plus, la Commission reconnaît que l'expérience de ses membres à l'égard des marchés financiers lui permet d'aborder les problèmes soulevés d'une manière différente de celle d'un juge de la Cour supérieure<sup>[90]</sup>. Elle cite en ce sens le passage suivant de la décision de la Cour suprême dans l'affaire *Brosseau c. Alberta Securities Commission*:

*Ce rôle protecteur, qui est commun à toutes les commissions des valeurs mobilières, donne à ces organismes un caractère particulier qui doit être reconnu lorsqu'on examine la manière dont leurs fonctions sont exercées aux termes des lois qui leur sont applicables.*<sup>[91]</sup>

Cette application du premier volet du test n'est pas sans conséquence. Ainsi, après avoir qualifié le pouvoir en cause, la CVMQ procède à une analyse historique des lois sur les valeurs mobilières dans les provinces canadiennes pour en conclure que le droit des valeurs mobilières, tel que nous le connaissons aujourd'hui, n'est devenu une réalité au Canada qu'au début du XXe siècle, en notant au passage que la création d'un tribunal spécialisé en cette matière au Québec remonte aux années 50<sup>[92]</sup>. Par cette analyse historique, la Commission n'envisage donc plus le pouvoir de l'article 272.1 de manière isolée, mais considère plutôt le droit des valeurs mobilières dans son ensemble. Elle montre que la réglementation du marché des valeurs mobilières est un phénomène récent et que, dès lors: «La mission d'assurer l'efficacité du marché et de protéger simultanément les investisseurs n'était pas confiée aux tribunaux visés à l'article 96 en 1867<sup>[93]</sup>».

Ce faisant, la CVMQ part du postulat que les lois sur les valeurs mobilières sont les premières

mesures législatives visant à assurer la protection des épargnants et l'efficacité du marché. Et puisque cette législation date du début du siècle, la Commission en conclut que les cours supérieures ne possédaient pas, en 1867, un pouvoir d'ordonnance permettant d'assurer le bon fonctionnement du marché et de protéger les épargnants.

Certes, la mission d'assurer l'efficacité du marché, en raison des questions d'opportunité qu'elle sous-tend, ne relevait pas des cours supérieures à l'époque de la Confédération. Cependant, il n'en va pas de même du rôle de ces dernières en matière de protection des épargnants et nous pouvons déplorer le fait que la Commission ne se soit pas arrêtée à cette question. En effet, la *Loi sur les valeurs mobilières* n'est pas le seul instrument de protection des épargnants. De fait, cette protection, quoique limitée, était au départ visée par les principes du droit corporatif régissant les obligations des dirigeants envers la corporation et les actionnaires, de même que par les devoirs des actionnaires majoritaires envers les minoritaires<sup>[94]</sup>.

La CVMQ aurait pu reconnaître que les cours supérieures possédaient, en 1867, certains pouvoirs en cette matière, découlant de sources, tel le pouvoir inhérent de surveillance et de contrôle des cours supérieures à l'égard des corporations et les pouvoirs d'intervention des tribunaux dans le cadre des recours extraordinaires prévus au *Code de procédure civile*<sup>[95]</sup>. La Cour suprême, dans l'arrêt *Procureur général du Québec c. Udeco*, a d'ailleurs reconnu l'existence de ce pouvoir de surveillance et de contrôle, tel que consacré à l'article 33 C.p.c., tout en soulignant, par ailleurs, sa portée restreinte, puisqu'il ne couvre que les seuls cas de fraude et d'excès ou d'abus de pouvoir<sup>[96]</sup>.

Dans l'affaire *Lavalin Tech*, la CVMQ a omis de développer cet aspect important de la protection des investisseurs, qui relève du droit corporatif. Cette lacune n'est certes pas étrangère à l'approche adoptée par la Commission qui a intégré certains éléments contextuels dans son analyse du premier volet du test, tel que mentionné précédemment<sup>[97]</sup>. Ces données contextuelles ont amené la CVMQ à conclure en faveur du caractère résolument novateur de ce pouvoir qui ne peut être assimilé à un pouvoir de la Cour supérieure, en raison de sa portée et des moyens prévus pour l'exercer. Cette nouvelle façon de concevoir le premier volet du test de validité constitutionnelle<sup>[98]</sup> explique ainsi l'absence de remarques concernant les pouvoirs des cours supérieures en matière de protection des épargnants.

## 2. La qualification des pouvoirs

Le deuxième volet du test consiste à déterminer si le pouvoir en cause est de nature judiciaire<sup>[99]</sup>. S'il s'agit d'un pouvoir administratif, l'attribution du pouvoir en faveur de l'organisme provincial est valide.

Notre intention n'est pas d'analyser, de façon exhaustive, la qualification des actes de l'administration, puisque cette question a déjà été abondamment traitée dans la jurisprudence et la doctrine. Qu'il suffise de mentionner que les facteurs suivants sont pris en considération, soit la prise d'une décision ferme sur la base d'une norme juridique préexistante dans le cadre d'un litige entre parties privées, de même que l'existence d'une atteinte à un droit et d'indices procéduraux indicateurs d'un devoir d'agir selon un processus judiciaire<sup>[100]</sup>. À la Cour suprême, ces critères ont été repris notamment par le juge Dickson en regard de l'application de l'article 96 de la *Loi constitutionnelle de 1867* dans le *Renvoi de 1979 sur la location*

*résidentielle:*

*la marque d'un pouvoir judiciaire est l'existence d'un litige entre des parties dans lequel un tribunal est appelé à appliquer un ensemble reconnu de règles d'une manière conforme à l'équité et à l'impartialité. La décision porte d'abord sur les droits des parties au litige plutôt que sur l'examen du bien-être de la collectivité.*[\[101\]](#)

Plus tard, la Cour suprême, dans l'arrêt *Procureur général du Québec c. Udeco*, a de nouveau fait appel à ces critères en matière de droit des valeurs mobilières, pour conclure à la nature administrative du pouvoir du ministre de suspendre le conseil d'administration d'une société et d'y substituer un administrateur provisoire. Sous la plume du juge Chouinard, la Cour s'exprime comme suit:

*À la lumière des critères mentionnés, notamment qu'il n'y a pas de véritable litige entre des parties et que la décision du Ministre est fondée non pas sur des considérations de légalité, mais des considérations d'opportunité, soit la politique de prêts et la situation financière du Prêt Hypothécaire, il faut conclure, à mon avis, que le pouvoir du Ministre n'est pas un pouvoir judiciaire mais un pouvoir administratif et qu'en conséquence ce pouvoir lui est, au plan constitutionnel, valablement conféré.*[\[102\]](#)

Ainsi, une décision prise en vertu de pouvoirs discrétionnaires ou en application d'une politique sociale ou économique sera qualifiée d'administrative[\[103\]](#).

Pour sa part, la Commission, dans l'affaire *Lavalin Tech*, n'aborde pas, de façon explicite, la question relative à la qualification du pouvoir d'ordonnance prévu à l'article 272.1 L.V.M. Néanmoins, elle énonce plusieurs motifs qui favorisent également une conception administrative de ses fonctions[\[104\]](#). Celle-ci remarque que l'expérience des marchés financiers acquise par ses membres permet d'aborder les problèmes posés d'une manière différente de celle qu'adopteraient les juges de la Cour supérieure. Elle souligne également que sa mission visant à assurer l'efficacité du marché l'oblige parfois à considérer des éléments d'opportunité économique[\[105\]](#).

La Commission aurait pu également ajouter que l'application de l'article 272.1 L.V.M. ne donne pas lieu à un *lis inter partes*, caractéristique du pouvoir judiciaire. En effet, l'application de cet article a pour objet de permettre à la Commission d'assurer le respect de la loi dont elle est responsable. L'article 272.1 n'a pas pour but de permettre à la Commission d'examiner des droits individuels opposés. D'ailleurs, ceci ressort bien du pouvoir conféré à cette dernière d'instituer toute mesure d'office en vertu de cet article[\[106\]](#). En outre, la mesure qui sera prise n'aura pas pour objet premier de trancher des droits en faveur d'une partie[\[107\]](#), mais de bénéficier à l'ensemble de la collectivité. Dans la mesure où une telle interprétation serait recevable, le pouvoir conféré par l'article 272.1 L.V.M. pourrait donc être considéré comme étant administratif[\[108\]](#).

À cet égard, il est bon de rappeler que la Commission, outre ses pouvoirs discrétionnaires particuliers[\[109\]](#), jouit d'une discrétion générale qui lui permet d'exercer ses pouvoirs en fonction de l'intérêt public[\[110\]](#). Tel que mentionné dans la première partie de cette étude, la



décision rendue dans *Canadian Tire*<sup>[111]</sup> illustre d'ailleurs clairement l'étendue considérable découlant de cette discrétion<sup>[112]</sup>. La Commission a eu l'occasion, alors, de comparer son rôle avec celui exercé par les tribunaux dans le contexte des relations entre les dirigeants et les actionnaires d'une société. Elle écrivait à ce sujet:

*le rôle de la Commission n'est pas de juger les manquements à ces devoirs (à titre d'administrateur ou d'actionnaire majoritaire), ni de connaître de contraventions à la législation sur les sociétés, en vue d'imposer un redressement en faveur d'une partie privée. Son rôle est plutôt de régler la conduite des actionnaires et des sociétés dans la perspective et avec le but de régler les marchés financiers.*<sup>[113]</sup>

Encore une fois, ces propos mettent en évidence l'absence de litige entre parties privées dans le processus décisionnel de la Commission et la nécessité pour celle-ci de considérer l'opportunité économique de ses interventions.

Tout en reconnaissant l'étendue de la discrétion conférée à la Commission, il y a lieu de préciser, cependant, que la loi vient parfois baliser l'exercice de ses pouvoirs. À titre d'exemple, en vertu de l'article 272.1 L.V.M., la Commission ne peut prendre une mesure que si elle est Çpropre à assurer le respect des dispositions de la loiÈ. Cette limite pourrait, par conséquent, constituer un obstacle à une intervention de la Commission sur la base de l'intérêt public, lorsqu'aucune infraction à la loi n'a été commise, comme ce fut le cas dans l'affaire *Canadian Tire*<sup>[114]</sup>.

### 3. Le contexte institutionnel

Cette étape du test de validité constitutionnelle requiert l'examen du contexte institutionnel dans lequel le pouvoir est exercé<sup>[115]</sup>. Il s'agit de l'expression de l'approche globale élaborée dans l'affaire *Tomko*<sup>[116]</sup>, qui reprenaitÈle principe énoncé dans l'affaire *John East*<sup>[117]</sup>, selon lequel l'exercice d'un pouvoir accessoire par un organisme administratif ne contrevient pas nécessairement à l'article 96, même si, historiquement, celui-ci était conféré à une cour supérieure.

Concrètement, ce volet permet de sauvegarder l'attribution des pouvoirs, si ceux-ci sont complémentaires ou accessoires aux fonctions administratives générales de l'organisme ou Çnécessairement inséparables de la réalisation des objectifs plus larges de la législatureÈ<sup>[118]</sup>. Autrement dit, l'attribution de ce pouvoir ne sera invalide que si la fonction principale de l'organisme est de ÇjugerÈ<sup>[119]</sup>.

La première partie de cette étude fait ressortir plusieurs aspects de ce contexte institutionnel, qui permet de distinguer le rôle de la Commission des valeurs mobilières de celui des tribunaux judiciaires. Tel que mentionné précédemment, la Commission constitue un organisme autonome spécialisé, qui est doté de pouvoirs de réglementation et d'adjudication, afin d'assurer avec rapidité et flexibilité la protection des épargnants et l'efficacité du marché<sup>[120]</sup>. Plus particulièrement, elle possède une fonction de *policy making*, qu'elle exerce par le biais de ses instructions générales<sup>[121]</sup>. Elle doit exercer son pouvoir de surveillance et de contrôle en matière d'appel public à l'épargne, d'information destinée aux investisseurs, d'offres publiques

d'achat et d'encadrement des courtiers, des conseillers en valeurs et des organismes d'autoréglementation.

Les objectifs de la L.V.M., soit le bon fonctionnement du marché et la protection des épargnants<sup>[122]</sup>, démontrent ainsi l'intention du législateur d'établir une réglementation du marché destinée à promouvoir les intérêts collectifs. Cette approche marque certainement une césure avec l'optique qui prévalait au moment de la Confédération. En effet, la réglementation du marché à cette époque ne constituait qu'un aspect du droit des corporations où s'opposaient essentiellement des intérêts individuels<sup>[123]</sup>, sans autre préoccupation plus large, alors que désormais la Commission exerce ses pouvoirs en fonction de la réglementation des marchés et de leur fonctionnement juste et efficace<sup>[124]</sup>. Ces objectifs sous-tendent des considérations politiques visant plus généralement la régulation économique<sup>[125]</sup>.

Dans l'affaire *Lavalin Tech*, la Commission des valeurs mobilières met également en évidence ce contexte institutionnel pour conclure à la validité constitutionnelle de l'article 272.1 L.V.M. Sa démarche à cet égard consiste à fusionner en partie le premier et le troisième volets du test proposé par le juge Dickson. En retraçant l'évolution historique de la *Loi sur les valeurs mobilières*, elle montre la volonté croissante du législateur québécois de réglementer de façon intégrée le marché des valeurs mobilières, en insistant notamment sur l'existence d'un organisme spécialisé chargé de répondre aux problèmes nouveaux des marchés financiers du vingtième siècle<sup>[126]</sup>.

## CONCLUSION

La Commission des valeurs mobilières possède de nombreux pouvoirs pour remplir sa mission en vue d'assurer la protection des épargnants et le bon fonctionnement du marché. Parmi ces pouvoirs, certains, tels que ceux relevés dans la présente étude, s'apparentent aux attributions des cours supérieures, qui peuvent également intervenir afin de protéger les droits et intérêts des investisseurs.

L'analyse de la constitutionnalité de ces pouvoirs en regard de l'article 96 de la *Loi constitutionnelle de 1867* requiert que l'on renonce à l'utilisation d'une approche strictement légaliste pour adopter un regard plus pragmatique et évolutif. Cristallisée dans le volet institutionnel du test de validité constitutionnelle développé dans le *Renvoi sur la location résidentielle*, cette optique justifie l'examen du contexte global dans lequel s'exerce le pouvoir étudié. Les éléments politiques et les motifs sous-tendant l'élaboration du cadre législatif dans lequel s'intègre un pouvoir doivent donc être pris en considération aux fins de cette analyse. La connaissance de la raison d'être et de la mission de la Commission des valeurs mobilières s'avère ainsi fondamentale pour aborder la question de la constitutionnalité de ses pouvoirs.

L'adoption de cette approche permet désormais au législateur d'attribuer à des organismes administratifs des pouvoirs qui, dans un autre contexte plus individualiste<sup>[127]</sup>, sont exercés par les tribunaux judiciaires. Favorable au développement d'un réseau de tribunaux administratifs spécialisés, elle militera sans doute en faveur de la constitutionnalité des pouvoirs quasi judiciaires de la CVMQ. Il va sans dire que ces pouvoirs s'avéreront essentiels afin que la Commission continue à exercer efficacement ses fonctions de réglementation dans ce secteur de l'économie en constante mutation.

---

[1]

Professeure titulaire à la Faculté de droit de l'Université Laval.

[2] Étudiant à la maîtrise à la Faculté de droit de l'Université Laval.

Les auteurs remercient Jean-Luc Bilodeau et Steve Robitaille pour leur travail à titre d'auxiliaires de recherche, de même que Céline Cyr pour la révision linguistique. La présente étude a pu être réalisée grâce au soutien financier de la Fondation du Barreau du Québec.

[3] Le marché canadien des fusions et des acquisitions a connu une activité intense durant cette période, puisque le nombre et la valeur de celles-ci sont passés de 1 042 transactions valant 15 milliards de dollars en 1985, à 1 363 transactions valant 24 milliards de dollars en 1987 et, enfin, à 1 177 transactions valant 30 milliards de dollars en 1989; voir *Mergers and Acquisitions in Canada*, The Annual, 1990 Edition; voir Raymonde CRÊTE, (dir.), *Les mesures défensives en matière d'offres publiques d'achat au Canada: aspects juridiques et financiers*, Cowansville, Éditions Yvon Blais, 1991, p. 1.

[4] Les lois particulières, notamment la *Loi sur les valeurs mobilières* (L.R.Q., c. V-1.1, art. 187-213, 214-236.1 et 268 (ci-après citée: «L.V.M.»)), la *Loi sur les compagnies* (L.R.Q., c. C-38, art. 49, 51 et 108(1)) et la *Loi sur les sociétés par actions* (L.R.C. (1985), c. C-44, art. 239, 241 et 247) prévoient différents recours judiciaires. Les recours de droit commun sont également possibles, tels l'action directe en nullité, l'injonction et le *mandamus*.

[5] Patrice GARANT, *Droit administratif*, 3e éd., vol. 1, Cowansville, Éditions Yvon Blais, 1991, pp. 115, 116 et 195-197; Pierre ISSALYS, «La régulation par un organisme administratif autonome comme modèle de contrôle et de participation», (1983) 24 *C. de D.* 831, 838 et 839.

[6] *Loi sur les valeurs mobilières*, S.Q. 1954-55, c. 11; au sujet de l'historique de la Commission des valeurs mobilières du Québec, voir Henri-Louis FORTIN, *La Commission des valeurs mobilières du Québec ou un tribunal administratif modèle*, Québec, Laboratoire de recherche sur la justice administrative de l'Université Laval, 1976, pp. 1-10.

[7] P. GARANT, *op. cit.*, note 3, pp. 166-169; René DUSSAULT et Louis BORGEAT, *Traité de droit administratif*, 2e éd., t. I, Québec, P.U.L., 1984, pp. 134-136.

[8] P. GARANT, *op. cit.*, note 3, p. 168.

[9] Voir QUÉBEC, *Rapport quinquennal sur la mise en oeuvre de la Loi sur les valeurs mobilières*, 1988, pp. 25-26; les recommandations de ce rapport sur le pouvoir du ministre d'émettre des directives ont trouvé écho dans le projet de loi déposé par le ministre Fortier, Assemblée nationale, 2e session, 33e législature, 1988.

[10] Au sujet de la controverse soulevée par ces propositions, voir Hudson N. JANISCH, «Reregulating the Regulator: Administrative Structure of Securities Commissions and Ministerial Responsibility», dans *Securities Law in the Modern Financial Marketplace, Special Lectures of the Law Society of Upper Canada 1989*, Markham, Richard DeBoo, 1989, p. 97, aux pages 117-119; Raymonde CRÊTE, «La Commission des valeurs mobilières perdra-t-elle son autonomie? Le gouvernement devrait se donner un pouvoir de directive et non un pouvoir a posteriori?», *Le Devoir*, 12 mai 1988, p. 9.

[11] P. GARANT, *op. cit.*, note 3, p. 115; Gilles PÉPIN, «Les régies vs Le citoyen», (1978) 38 *R. du B.* 478, 486 et 487.

[12]

P. ISSALYS, *loc. cit.*, note 3, 849 et 852-854.

[13] Précitée, note 2.

[14] Voir la traduction anglaise du premier paragraphe de l'article 276 qui utilise le terme «efficiency»; à ce sujet, voir Jeanne SIMARD, *Réglementer le marché des valeurs mobilières par le biais d'instructions générales; le cas de la Commission des valeurs mobilières du Québec*, mémoire de maîtrise, Ste-Foy, Faculté des études supérieures, Université Laval, 1991, pp. 72-75.

[15] Voir John Peter WILLIAMSON, «Les marchés des capitaux du Canada», dans *Avant-projet d'une loi canadienne sur le marché des valeurs mobilières*, vol. 3, Documentation de base, Ottawa, Consommation et Corporations Canada, 1979, pp. 30-33; ASSEMBLÉE NATIONALE DU QUÉBEC, COMMISSION PARLEMENTAIRE DU BUDGET ET DE L'ADMINISTRATION, *Examen des orientations, des activités et de la gestion de la Commission des valeurs mobilières du Québec (CVMQ)*, Document de travail, 21 janvier 1987, pp. 4-11.

[16] Voir ASSEMBLÉE NATIONALE DU QUÉBEC, COMMISSION PARLEMENTAIRE DU BUDGET ET DE L'ADMINISTRATION, *op. cit.*, note 13, p. 11.

[17] Au sujet de la définition de la fonction de régulation économique, voir P. ISSALYS, *loc. cit.*, note 3, 849 et suiv.

[18] Mark GILLEN, *Securities Regulation in Canada*, Scarborough, Carswell, 1994, pp. 62-66; David L. JOHNSTON, *Canadian Securities Regulation*, Toronto, Butterworths, 1977, pp. 1-3; *Gregory & Co. c. Quebec Securities Commission*, [1961] R.C.S. 584, 588; *Brousseau c. Alberta Securities Commission*, [1989] 1 R.C.S. 301, 314.

[19] Voir art. 15 et 151 L.V.M., précitée, note 2.

[20] En matière d'informations privilégiées, voir *id.*, art. 187-194 et 226-233; en matière d'offres publiques d'achat, voir *id.*, art. 123, 141, 142.1, 144, 145, 146 et 147.2.

[21] *Id.*, art. 316; Raymonde CRÊTE, «L'appréciation de l'intérêt public dans le marché des valeurs mobilières: un pouvoir discrétionnaire trop envahissant?», dans FORMATION PERMANENTE DU BARREAU, *Développements récents en droit commercial (1992)*, Cowansville, Éditions Yvon Blais, 1992, pp. 21-41.

[22] P. GARANT, *op. cit.*, note 3, p. 199.

[23] Le pouvoir d'instituer une enquête ne peut être délégué (art. 308 L.V.M., précitée, note 2), mais la Commission peut déléguer la tenue de l'enquête à un membre de son personnel ou à un

tiers (*id.*, art. 247). Parallèlement à ce pouvoir d'ordonner la tenue d'une enquête plus approfondie, signalons que la Commission peut exiger la communication de tout document ou de tout renseignement qu'elle estime utile à l'accomplissement de sa mission (*id.*, art. 237 et 238).

[24] *Re Mercille*, C.V.M.Q. *Bull.*, 1990-12-14, vol. XXI, no 50, pp. 22 et 25.

[25] Le texte de cette convention a été publié dans C.V.M.Q. *Bull.*, 1988-01-15, vol. XIX, no 3, p. 3.

[26] L.V.M., précitée, note 2, art. 240.

[27] *Loi sur les commissions d'enquête*, L.R.Q., c. C-37, art. 16.

[28] *Id.*, art. 6(1).

[29] *Id.*, art. 9; voir aussi l'article 242 L.V.M., précitée, note 2.

[30] *Loi sur les commissions d'enquête*, précitée, note 25, art. 10, 11 et 12; voir aussi l'article 241 L.V.M., précitée, note 2.

[31] L.V.M., précitée, note 2, art. 249; voir aussi *Re Mercille*, précitée, note 22, 26.

[32] L.V.M., précitée, note 2, art. 257. Un administrateur provisoire peut aussi être nommé dans trois autres cas: 1) la Commission estime qu'il y a eu malversation, abus de confiance ou autre délit commis par un ou plusieurs dirigeants de cette personne; 2) la gestion des dirigeants, menée d'une manière inadmissible au regard des principes généralement acceptés, est de nature à entraîner une dépréciation des titres émis par cette personne; 3) la Commission juge qu'il s'impose de protéger les clients d'une personne inscrite ou les porteurs de valeurs. Tout comme la Commission dans l'exercice de son pouvoir d'enquête, l'administrateur provisoire exerce toutes les attributions d'un juge de la Cour supérieure, sauf celle d'imposer une peine

d'emprisonnement (*id.*, art. 259). La constitutionnalité du pouvoir du ministre de suspendre le conseil d'administration d'une compagnie et de lui substituer un administrateur provisoire a été reconnue par la Cour suprême du Canada dans *Procureur général du Québec c. Udeco Inc.*, [1984] 2 R.C.S. 502. Il revient au ministre d'ordonner la liquidation de la personne ou de la société visée et de désigner un liquidateur. Le ministre peut aussi prononcer la déchéance d'un membre du conseil de la société visée (L.V.M., précitée, note 2, art. 261).

[33] *St. John c. Fraser*, [1935] R.C.S. 441.

[34] L.V.M., précitée, note 2, art. 244.

[35] *Id.*, art. 245. La loi ontarienne contient une disposition similaire (*Securities Act*, R.S.O., 1990, c. S-5, art. 14 (ci-après citée: «O.S.A.»)). Au sujet de l'exercice de ce pouvoir discrétionnaire par la Commission ontarienne, voir O.S.C. Policy no 2.8; *Ontario Securities Commission c. Crownbridge Industries Inc.*, (1988) 66 O.R. (2d) 242 (Ont. H.C.); *In re Weram Investments Limited*, (1988) O.S.C. Bull. 2433; *In re Weram Investments Ltd.*, (1990) 13 O.S.C. Bull. 2287 (Ont. Div. Ct.); *R. c. Awde*, (1990) 13 O.S.C. Bull. 2839; *Biscotti c. Ontario Securities Commission*, (1990) 13 O.S.C. Bull. 3137 (Ont. S.C.); *R. c. Osler Inc.*, (1991) 14 O.S.C.B. 980 (Prov. Div.). L'information obtenue par la Commission dans le cadre de ses enquêtes est protégée par l'article 28 de la *Loi sur l'accès aux documents des organismes publics et sur la protection des renseignements personnels*, L.R.Q., c. A-2.1; voir *Blaikie c. Commission des valeurs mobilières du Québec*, J.E. 90-595.

[36] L.V.M., précitée, note 2, art. 246.

[37] Cette disposition ne s'appliquait auparavant qu'en matière d'offres publiques d'achat. En 1990, l'article 116 qui prévoyait un tel pouvoir a été abrogé et remplacé par l'article 272.1. (L.Q. 1990, c. 77, art. 47).

[38] *C.V.M.Q. Bull.*, 1992-05-22, vol. XXIII, no 21, p. 2.

[39] *Id.*, 28 et 29.

[40] *Lavalin Tech*, précitée, note 36, 28; voir aussi L.V.M., précité, note 2, art. 233.1.

[41] *Investissements Oxdon Inc. c. Corporation d'acquisition Socanav-Caisse Inc.*, [1989] R.J.Q. 2387 (C.S.).

[42] Au sujet des placements effectués sans prospectus, voir *Biolux Labs inc.*, C.V.M.Q. *Bull.*, 1989-01-13, vol. XX, no 2, p. 1; *Groupeaction investissements immobiliers G.I.I. Inc. et Groupaction gestion immobilière G.C.I. Projet condominiums L'Escale*, C.V.M.Q. *Bull.*, 1989-12-08, vol. XX, no 49, p. 2; *Séquoia, fiscalité et courtage immobilier inc., Séquoia, fiscalité et consultation immobilière inc. et M. Jean Paré*, C.V.M.Q. *Bull.*, 1989-12-08, vol. XX, no 49, p. 7; *Geysier Informatics Inc. c. Commission des valeurs mobilières du Québec*, J.E. 90-499 (j. Martineau, C.S.M.); au sujet des offres publiques d'achat, voir *Re Institut Mérieux*, C.V.M.Q. *Bull.*, 1988-06-01, vol. XIX, no 24, p. 1; *Re Offre publique d'achat de C.T.C. Dealer Holdings Limited sur les actions ordinaires de la Société Canadian Tire Limitée*, C.V.M.Q. *Bull.*, 1987-04-3, vol. XVIII, no 14, p. A1; cette affaire a été entendue conjointement avec la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario. Voir *Re Canadian Tire Corporation*, (1987) OSCB 858; un appel de cette dernière décision a été rejeté par la High Court of Justice de l'Ontario, voir *Re C.T.C. Dealer Holdings Ltd. and Ontario Securities Commission*, (1987) 59 O.R. (2d) 79 (Ont. H.C. Div.C.).

[43] O.S.A., précitée, note 33, art. 127; voir la jurisprudence colligée relativement à cet article: *In re Genstar Corporation*, (1982) 20 B.L.R. 72; *In re Torstar Corporation and Southam Inc.*, (1986) 9 O.S.C.B. 3088; *In re Chappell*, (1987) 10 O.S.C.B. 4000; *In re Selkirk Communications Limited*, (1986) 13 O.S.C.B. 286; *In re Asbestos Corporation Limited*, (1988) 11 O.S.C.B. 3419; *In re McGroarty*, (1989) 12 O.S.C.B. 1583; *In re McGroarty*, (1989) 12 O.S.C.B. 3963; *Ontario Securities Commission c. Bennett*, (1990) 13 O.S.C.B. 506 (Ont. H.C.); *In re Rosen*, (1991) 14 O.S.C.B. 1091; *In re Mithras Management Ltd.*, (1990) 13 O.S.C.B. 1600; *In re McGroarty*, (1990) 13 O.S.C.B. 3887; *In re American Diversified Realty Fund*, (1991) 14 O.S.C.B. 551; *In re Orsini*, (1991) 14 O.S.C.B. 1281; *In re Osler Inc.*, (1991) 14 O.S.C.B. 5307.

[44] Voir la jurisprudence citée précédemment à la note 41. Au sujet de de la discrétion exercée par les commissions sur la base du concept de l'intérêt public, voir L.V.M., précitée, note 2, art. 316 et R. CRÊTE, *loc. cit.*, note 19, 21-41.

[45] *Re Offre publique d'achat de C.T.C. Dealer Holdings Limited sur les actions ordinaires de la Société Canadian Tire Limitée*, précitée, note 40.



[46] *Id.*, A27.

[47] *Id.*, A22.

[48] Voir *Investissements Oxdon Inc. c. Corporation d'acquisition Socanav-Caisse Inc.*, précitée, note 39; plus particulièrement, les requérants demandaient l'émission d'une injonction provisoire, interlocutoire et permanente et la délivrance d'une ordonnance en vertu de l'article 233.1 L.V.M., précitée, note 2.

[49] *Investissements Oxdon Inc. c. Corporation d'acquisition Socanav-Caisse Inc.*, précitée, note 39, 2405 et 2406.

[50] *Renvoi de 1979 sur la location résidentielle*, [1981] 1 R.C.S. 714, 728.

[51] *Renvoi Family Relations Act (C.-B.)*, [1982] 1 R.C.S. 62, 93.

[52] *Renvoi de 1979 sur la location résidentielle*, précité, note 48, 728; Peter W. HOGG, *Constitutional Law of Canada*, 3e éd., Toronto, Carswell, 1992, p. 184. Il faut donc interpréter les propos suivants de la CVMQ à la lumière de cette réalité: «*Une application juste de l'article 96 de la L.C. 1867 est fondamentale pour assurer une séparation efficace des pouvoirs entre l'exécutif, le législatif et le judiciaire*»; *Lavalin Tech.*, précitée, note 36.

[53] P. W. HOGG, *op. cit.*, note 50, p. 185.

[54] La décision de la CVMQ dans *Lavalin Tech.*, précitée, note 36, nous donne un exemple du rôle que joue cet article relativement aux tribunaux administratifs.

[55] *Renvoi de 1979 sur la location résidentielle*, précité, note 48, 728; *Séminaire de Chicoutimi c. Cité de Chicoutimi*, [1973] R.C.S. 681, 686.

[56] P.W. HOGG, *op. cit.*, note 50, p. 185.

[57] *Loi constitutionnelle de 1867*, 30 & 31 Vict., R.-U., c. 3, art. 92(14); P. GARANT, *op. cit.*, note 3, vol. 2, p. 84.

[58] [1938] A.C. 415.

[59] *Renvoi de 1979 sur la location résidentielle*, précité, note 48, 729.

[60] *Id.*, 732; voir aussi à titre d'exemple *Labour Relations Board of Saskatchewan c. John East Iron Works Ltd.*, [1949] A.C. 134; *Tomko c. Labour Relations Board (N.-É.)*, [1977] 1 R.C.S. 112.

[61] *Renvoi de 1979 sur la location résidentielle*, précité, note 48; Jean-François JOBIN, *L'article 96 de la Loi constitutionnelle de 1867 et les organismes inférieurs d'appel*, Cowansville, Éditions Yvon Blais, 1984, pp. 39 et 40.

[62] *Massey-Ferguson c. Saskatchewan*, [1981] 2 R.C.S. 413, 429.

[63] *Sobeys Stores Ltd. c. Yeomans*, [1989] 1 R.C.S. 238, 254.

[64] *Labour Relations Board of Saskatchewan c. John East Iron Works Ltd.*, précitée, note 58.

[65] *Tomko c. Labour Relations Board*, précitée, note 58.

[66] *Sobeys Stores Ltd. c. Yeomans*, précitée, note 61, 254.

[67] *Id.*

[68] *Renvoi relatif à la Loi sur les jeunes contrevenants (I.-P.-É.)*, [1991] 1 R.C.S. 252.

[69] *Précitée*, note 30.

[70] *Cuddy Chicks c. Commission des relations de travail de l'Ontario*, [1991] 2 R.C.S. 5, 17; Pierre LEMIEUX, *Les grands arrêts du contrôle judiciaire de l'administration*, Sherbrooke, RDUS, 1990, pp. 70-74; Denis LEMIEUX, *Le contrôle judiciaire de l'action gouvernementale*, Farnham, CCH/FM, 1990, no 10-400.

[71] *Séminaire de Chicoutimi c. Cité de Chicoutimi*, *précitée*, note 53, 685 et 686; *R. c. Big M Drug Mart*, [1985] 1 R.C.S. 295, 353; *Zwarich c. Procureur général du Canada*, [1987] 2 C.F. 253 (C.A.F.).

[72] Cette démarche est suivie depuis l'arrêt *Labour Relations Board of Saskatchewan c. John East Iron Works Ltd.*, *précité*, note 58; *Renvoi de 1979 sur la location résidentielle*, *précité*, note 48, 734; P. GARANT, *op. cit.*, note 3, vol. 2, p. 100.

[73] *Sobeys Stores c. Yeomans*, *précité*, note 61, 254.

[74] *Id.*, 255; P.W. HOGG, *op. cit.*, note 50, p. 192. Notons que la question de la qualification du pouvoir ne se pose pas lorsque celui-ci est identique à un pouvoir détenu par la Cour supérieure en 1867.

[75] *Lavalin Tech*, *précitée*, note 36, 25.

[76] *Renvoi sur la Loi sur les jeunes contrevenants*, *précité*, note 66; *Lavalin Tech*, *précitée*, note 36, 23.

[77] *Sobeys Stores Ltd. c. Yeomans*, précitée, note 61.

[78] Voir en ce sens: *Tremblay c. Commission des relations de travail du Québec*, [1967] R.C.S. 697, 701 et 702.

[79] *Tomko c. Labour Relations Board (N.-É.)*, précité, note 58, 122 et 123.

[80] *Lavalin Tech*, précitée, note 36, 22 et 23; *Renvoi sur la Loi sur les jeunes contrevenants*, précité, note 66.

[81] *Sobeys Stores Ltd. c. Yeomans*, précité, note 61, 254.

[82] P.W. HOGG, *op. cit.*, note 50, p. 187 et la note 128.

[83] *Renvoi sur la Loi sur les jeunes contrevenants*, précité, note 66, 265-268; *Sobeys Stores Ltd. c. Yeomans*, précité, note 61.

[84] *Renvoi sur la Loi sur les jeunes contrevenants*, précité, note 66, 267.

[85] *Id.*; A. Wayne MACKAY et Dianne POTHIER, «Developments in Constitutional Law: The 1988-89 Term», (1990) 1 *Supreme Ct. L. R.* (2d) 81, 143.

[86] Voir les commentaires de la CVMQ aux pages 27 et 28 de la décision commentée relativement au caractère non limitatif des pouvoirs conférés par l'article 272.1 L.V.M. (précitée, note 2).

[87] *Lavalin Tech*, précitée, note 36, 23.

[88] *Id.*, 25.

[89] *Id.*

[90] *Id.*, 26.

[91] [1989] 1 R.C.S. 301, 314.

[92] *Lavalin Tech*, précitée, note 36, 25.

[93] *Id.*, 26.

[94] Philip ANISMAN, «The Commission as Protector of Minority Shareholders», dans *Securities Law in the Modern Financial Marketplace*, *op. cit.*, note 8, p. 450, à la page 453.

[95] Robert DEMERS, *Corporate Litigation in Quebec*, Montréal, C.E.J., 1978, p. 14 et suiv. Voir pour des exemples de recours possibles: Raymonde CRÊTE, «Les actionnaires minoritaires des compagnies québécoises: qu'en est-il de leurs recours en cas d'oppression?», (1991) 19 *Can. Bus. L. J.* 49; Jeffrey G. MACINTOSH, «Minority Shareholders Rights in Canada and England: 1860-1987», (1989) 27 *Osgoode Hall L. J.* 561.

[96] *Procureur général du Québec c. Udeco*, précité, note 30, 519; *Foss c. Harbottle*, (1843) Hare 461, 67 E.R. 189; *Burland c. Earle*, [1902] A.C. 83; *Lagacé c. Lagacé*, [1966] C.S. 489; R. DEMERS, *op. cit.*, note 93, pp. 25-32. Au sujet des recours en droit corporatif québécois, voir R. CRÊTE, *loc. cit.*, note 93.

[97] *Lavalin Tech.*, précitée, note 36, 19 et 26.

[98] Inspirée du *Renvoi sur la Loi sur les jeunes contrevenants*, précité, note 66.

[99] *Labour Relations Board of Saskatchewan c. John East Iron Works Ltd.*, précité, note 58, 149. Il s'agit en fait de l'application du critère énoncé par lord Simmonds dans cette décision qui consacrait par ailleurs une libéralisation de l'interprétation de l'article 96. *Renvoi de 1979 sur la location résidentielle*, précité, note 48, 734 et 735; J.-F. JOBIN, *op. cit.*, note 59, p. 40.

[100] *Coopers & Lybrand c. M.N.R.*, [1979] 1 R.C.S. 495; *Renvoi de 1979 sur la location résidentielle*, précité, note 23, 734 et 735; *Labour Relations Board of Saskatchewan c. John East Iron Works Ltd.*, précité, note 58, 149; Gilles PÉPIN et Yves OUELLETTE, *Principes de contentieux administratif*, 2e éd., Cowansville, Éditions Yvon Blais, 1982, p. 152 et suiv.; P.W. HOGG, *op. cit.*, note 50, pp. 193 et 194; Mario BOUCHARD, «Organismes administratifs et droit constitutionnel “ Séparation des pouvoirs»», dans FORMATION PERMANENTE DU BARREAU, *Développements récents en droit administratif*, Cowansville, Éditions Yvon Blais, 1987, pp. 158-163; P. GARANT, *op. cit.*, note 3, vol. 2, pp. 71-79.

[101] *Renvoi de 1979 sur la location résidentielle*, précité, note 48, 743.

[102] *Procureur général du Québec c. Udeco*, précité, note 30, 517.

[103] P. GARANT, *op. cit.*, note 3, vol. 2, p. 73.

[104] *Lavalin Tech.*, précitée, note 36, 26 et 27.

[105] *Id.*, 26.

[106] *Massey Ferguson c. Saskatchewan*, précité, note 60, 429 (le pouvoir de l'Office de fixer des indemnités ne donne pas lieu à un litige entre parties au sens traditionnel qu'on lui donne dans une action; l'Office détient une fonction d'enquête indépendamment de la preuve que d'autres personnes peuvent lui soumettre); M. BOUCHARD, *loc. cit.*, note 98, 159 et 160.

[107] *Tardif c. Bérubé*, [1986] R.J.Q. 1645, 1649 (C.S.) (Les personnes impliquées dans un accident automobile ne s'affrontent pas devant la Régie. Celle-ci ne tranche pas des droits de l'un par rapport à l'autre et il n'y a pas de véritable litige au sens légal du mot.).

[108] En effet, «in some cases a power, challenged for breach of s. 96, has been upheld as insufficiently judicial, either for absence of a private dispute between parties or for absence of a controlling BODY BGCOLOR= "#FFFFFF" of rules, or for both reasons.»: P.W. HOGG, *op. cit.*, note 50, p. 194.

[109] Voir les pouvoirs prévus aux dispositions suivantes: L.V.M., précitée, note 2, art. 15, 35, 38.3, 39, 40, 59.1, 69.1, 151, 152, 153, 170, 171, 174, 176, 179, 180, 181, 186, 237-239, 242, 245, 247, 249, 256, 257, 263-266, 268, 269, 270-275, 288, 292, 296, 307, 309, 310, 312, 320.1, 321 et 334.

[110] *Id.*, art. 316.

[111] *Re Offre publique d'achat de C.T.C. Dealer Holdings Limited sur les actions ordinaires de la Société Canadian Tire Limitée*, précitée, note 40. Au sujet de cette décision, voir les commentaires exprimés par les auteurs suivants: R. CRÊTE, *loc. cit.*, note 19, 31-34; Robert DEMERS, «La décision *Canadian Tire* de la Commission des valeurs mobilières: la transaction était-elle légale, inéquitable et abusive?», (1988) 22 *R.J.T.* 253; P. ANISMAN, *loc. cit.*, note 92, 486; H. N. JANISCH, *loc. cit.*, note 8, 102-105.

[112] Voir *supra*, le texte accompagnant les notes 43-45.

[113] *Re Offre publique d'achat de C.T.C. Dealer Holdings Limited sur les actions ordinaires de la Société Canadian Tire Limitée*, précité, note 40, A29.

[114] À notre avis, la CVMQ ne pourrait intervenir en vertu de l'article 272.1 L.V.M., précitée, note 2, pour assurer le respect des instructions générales.

[115] J.-F. JOBIN, *op. cit.*, note 59, p. 35; M. BOUCHARD, *loc. cit.*, note 98, 163.

[116] *Tomko c. Labour Relations Board (N.-É.)*, précitée, note 58, 121.

[117] *Labour Relations Board of Saskatchewan c. John East Iron Works Ltd.*, précitée, note 58; voir aussi *Tremblay c. Commission des relations de travail du Québec*, précité, note 76, 701.

[118] *Renvoi de 1979 sur la location résidentielle*, précité, note 48, 736; *Sobeys Stores Ltd. c. Yeomans*, précité, note 61, 278, 281 et 282; P.W. HOGG, *op. cit.*, note 50, pp. 194 et 195.

[119] *Procureur général du Québec c. Farrah*, [1978] 2 R.C.S. 638, 642.

[120] Voir *supra* le texte accompagnant les notes 3-9.

[121] L.V.M., précité, note 2, art. 274 et 316; John L. HOWARD, «Réglementation des valeurs mobilières: structure et fonctionnement», dans *Avant-projet d'une loi canadienne sur le marché des valeurs mobilières*, vol. 3, Documentation de base, Ottawa, Consommation et corporations Canada, 1979, p. 1882.

[122] Art. 276 de la L.V.M., précitée, note 2.

[123] *In re Torstar Corporation and Southam Inc.*, précité, note 41, 3112.

[124] *Re Offre publique d'achat de C.T.C. Dealer Holdings Limited sur les actions ordinaires de la Société Canadian Tire Limitée*, précité, note 40, A28.

[125] P. ISSALYS, *loc. cit.*, note 3, 845-854.



[\[126\]](#) *Lavalin Tech.*, précitée, note 36, 25 et 26. Voir aussi *Sobeys Stores Ltd. c. Yeomans*, précité, note 61, 278.

[\[127\]](#) *Tomko c. Labour Relations Board (N.-É.)*, précité, note 58, 123.

-----