

La régulation du marché des valeurs mobilières au moyen de normes de portée générale : les leçons de l'affaire *Ainsley*

Jean-Luc Bilodeau

Volume 37, Number 2, 1996

URI: <https://id.erudit.org/iderudit/043392ar>
DOI: <https://doi.org/10.7202/043392ar>

[See table of contents](#)

Publisher(s)

Faculté de droit de l'Université Laval

ISSN

0007-974X (print)
1918-8218 (digital)

[Explore this journal](#)

Article abstract

Following a court ruling which declared policy statements issued by the Ontario Securities Commission to be ultra vires, the Ontario Securities Act was amended to give regulatory power to the Commission, thereby laying down a clear legal basis for the adoption of such statements. This article examines the principle in administrative law under which various norms issued by administrative agencies can be qualified and distinguished. The purpose is to evaluate the adequacy of changes that occurred in O.S.C. powers and to determine if the Quebec Securities Act should be amended to a similar extent.

Cite this article

Bilodeau, J.-L. (1996). La régulation du marché des valeurs mobilières au moyen de normes de portée générale : les leçons de l'affaire *Ainsley*. *Les Cahiers de droit*, 37(2), 409–473. <https://doi.org/10.7202/043392ar>

La régulation du marché des valeurs mobilières au moyen de normes de portée générale : les leçons de l'affaire *Ainsley**

Jean-Luc BILODEAU**

Une décision d'un tribunal ontarien a amené une révision complète du pouvoir de l'Ontario Securities Commission d'exercer ses fonctions de régulation au moyen de normes de portée générale. Dans le présent article, l'auteur revoit les principes de droit administratif permettant de qualifier les normes de ce type élaborées par les organismes de régulation économique et, après avoir décrit les réformes survenues en Ontario, il évalue la pertinence d'apporter les mêmes changements au fonctionnement de la Commission des valeurs mobilières du Québec.

Following a court ruling which declared policy statements issued by the Ontario Securities Commission to be ultra vires, the Ontario Securities Act was amended to give regulatory power to the Commission, thereby laying down a clear legal basis for the adoption of such statements. This article examines the principle in administrative law under which various norms issued by administrative agencies can be qualified and distinguished. The purpose is to evaluate the adequacy of changes that occurred in O.S.C. powers and to determine if the Quebec Securities Act should be amended to a similar extent.

* Le présent article est extrait du mémoire de maîtrise que l'auteur a réalisé en 1995 à la Faculté de droit de l'Université Laval.

** Avocat ; étudiant de troisième cycle, Faculté de droit, Université de Toronto.

	<i>Pages</i>
1. Description des normes de portée générale dans la régulation du marché des valeurs mobilières	414
2. Les normes administratives de portée générale dans le modèle classique de la régulation économique	419
2.1 L'encadrement du pouvoir discrétionnaire par les normes administratives de portée générale.....	420
2.2 L'effet juridique des normes administratives de portée générale	425
2.2.1 La norme juridique de portée générale : le règlement	426
2.2.2 La norme administrative de portée générale : la directive	428
2.2.3 Les critères distinctifs du règlement et de la directive.....	433
2.2.3.1 Le règlement est un acte normatif	436
2.2.3.2 Le règlement a force de loi	437
2.2.3.3 La nécessité d'une habilitation législative.....	442
3. La crise du modèle classique dans la régulation du marché des valeurs mobilières	447
3.1 Les conséquences de l'affaire <i>Ainsley</i> sur la régulation du marché des valeurs mobilières en Ontario.....	448
3.1.1 Les motifs de l'arrêt <i>Ainsley</i>	448
3.1.2 Le rapport Daniels	451
3.1.2.1 Les énoncés de politique.....	452
3.1.2.2 Les décisions d'application générale.....	455
3.1.2.3 Les ententes de coopération.....	456
3.1.2.4 Le pouvoir réglementaire.....	457
3.2 Les conséquences possibles de l'affaire <i>Ainsley</i> sur la régulation du marché des valeurs mobilières au Québec.....	459
3.2.1 Le pouvoir de conclure des ententes de coopération	460
3.2.2 Le pouvoir de rendre des décisions d'application générale	461
3.2.3 L'élaboration de normes de portée générale.....	461
Conclusion	470

En août 1993, un tribunal ontarien déclarait illégal un énoncé de politique de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario¹. Cette décision, confirmée en appel, eut l'effet d'une bombe, car elle créait une brèche importante dans le mode de fonctionnement de cet organisme administratif

1. *Ainsley Financial Corporation v. Ontario (Securities Commission)*, (1993) 14 O.R. (3d) 280 (Gen. Div.), confirmé par *Ainsley Financial Corporation v. Ontario (Securities Commission)*, (1994) 21 O.R. (3d) 104 (C.A.) (ci-après cité : « affaire *Ainsley* »).

chargé de voir au bon fonctionnement du marché des valeurs mobilières en Ontario².

Conscient des risques d'une multiplication des contestations judiciaires, le Gouvernement ontarien a confié à un comité spécial, présidé par M. Ronald Daniels, professeur à la Faculté de droit de l'Université de Toronto, le mandat de réévaluer le fonctionnement de l'Ontario Securities Commission (OSC), à la lumière des conclusions de l'affaire *Ainsley*, et de proposer les modifications législatives jugées nécessaires pour régulariser la situation³. Le mandat de ce comité visait plus particulièrement les normes à caractère général et impersonnel du type réglementaire adoptées par l'OSC, et il consistait notamment à déterminer s'il était opportun d'accorder à cet organisme administratif un pouvoir réglementaire en bonne et due forme. Après avoir mené des consultations auprès du public, le comité déposait son rapport final en juin 1994⁴. Faisant suite aux recommandations du rapport, des modifications législatives ont été effectuées et sont entrées en vigueur en janvier 1995⁵.

Les réformes introduites dans le fonctionnement de l'OSC sont importantes à plusieurs points de vue, en particulier pour le propre fonctionnement de la Commission des valeurs mobilières du Québec (CVMQ)⁶. Tout d'abord, l'Ontario est la première province canadienne à accorder expressément un pouvoir de réglementation à l'organisme chargé de superviser et

-
2. La Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (Ontario Securities Commission (OSC)) est constituée en vertu de l'*Ontario Securities Act*, R.S.O. 1990, c. S-5 (ci-après cité : « O.S.A. »).
 3. Au besoin, afin d'alléger le texte, nous ferons référence à ce comité sous l'appellation suivante : « comité Daniels ».
 4. ONTARIO, *Responsibility and Responsiveness : Final Report of the Ontario Task Force on Securities Regulation*, Queen's Printer for Ontario, juin 1994 (ci-après cité : « rapport Daniels »).
 5. *An Act to amend the Securities Act*, S.O. 1994, c. 33. Dans le cadre du présent texte, lorsque nous ferons référence aux projets d'articles contenus dans le rapport Daniels, nous le ferons en fonction de la page où ces articles sont apparus dans le corpus du rapport ou en annexe. Nous donnerons également le numéro qui a été donné à ces articles par le comité Daniels, lequel n'est pas nécessairement celui qui leur a été donné, en bout de ligne, par la loi modificatrice que nous avons mentionnée plus haut. Par ailleurs, puisque cette dernière a permis d'intégrer de nouveaux articles à l'O.S.A., lesquels se distinguent parfois de ceux qui ont été proposés par le comité Daniels, nous ferons également référence à ces articles, et ce, en utilisant la numérotation qui leur a été donnée dans l'O.S.A. (et en utilisant cette abréviation), et non en utilisant les numéros d'article de la loi modificatrice que nous avons mentionnée plus haut.
 6. La Commission des valeurs mobilières du Québec (CVMQ) est constituée en vertu de la *Loi sur les valeurs mobilières*, L.R.Q., c. V-1.1 (ci-après citée : « L.V.M. »).

de contrôler le marché des valeurs mobilières⁷. Ensuite, à notre avis, les réformes survenues en Ontario devraient inévitablement amener le législateur québécois à se pencher sur la pertinence de modifier la *Loi sur les valeurs mobilières*, de manière en particulier à clarifier la capacité de la CVMQ d'accomplir sa mission de régulation par la voie de normes à caractère général et impersonnel comme les Instructions générales actuellement en vigueur.

Ces événements soulignent à nouveau un problème apparemment toujours d'actualité et caractéristique de l'État moderne, soit celui de la délimitation du domaine législatif et — par extension — réglementaire par rapport au domaine des normes administratives à caractère général et impersonnel. Ils mettent en évidence la difficulté à situer ces normes dans la gamme des moyens employés par l'État pour remplir ses fonctions de régulation économique. En raison de cette difficulté de classification, ces normes issues de l'administration, auxquelles se rapportent les directives administratives, sont parfois qualifiées de normes pararéglementaires⁸. À ce titre, le développement des normes régissant le marché des valeurs mobilières, au Québec et en Ontario du moins, constitue un exemple fort éloquent de la prolifération de ce genre d'actes administratifs.

La Commission des valeurs mobilières du Québec, à l'instar de celle de l'Ontario, représente une des nombreuses formes d'intervention de l'État dans l'économie. Sous réserve d'un certain contrôle de la part de ses organes centraux, l'État confie à des organes administratifs autonomes la tâche de procéder, dans l'intérêt public, à la régulation d'un secteur de l'économie. Cette décentralisation des pouvoirs se justifie généralement par une incapacité des tribunaux et des organes dirigeants de l'État à accomplir cette fonction de régulation, laquelle fait référence à divers procédés normatifs, et non pas seulement aux normes établies par voie réglementaire. En effet, dans la réalisation de leur mission de régulation, ces organismes disposent généralement d'un important pouvoir discrétionnaire et utilisent un éventail de procédés juridiques du type législatif, administratif et juridictionnel. De plus, ces procédés admettent généralement diverses formes de participation des administrés dans leur mise en œuvre.

De ces trois catégories de procédés normatifs, notre attention, dans le cadre du présent article, portera avant tout sur les actes normatifs à caractère général et impersonnel élaborés par les organismes administratifs en

7. Depuis le dépôt du rapport Daniels, la Commission des valeurs mobilières de l'Alberta s'est également vu accorder le pouvoir d'adopter des règlements : *Securities Amendment Act, 1995*, S.A. 1995, c. 31, art. 4 et 61.

8. P. GARANT, *Droit administratif*, 3^e éd., t. 1, Cowansville, Éditions Yvon Blais, 1991, p. 350.

général, et par les commissions des valeurs mobilières du Québec et de l'Ontario en particulier.

Toutes les règles visant à déterminer la conduite humaine ne sont pas nécessairement juridiques. Tout groupe organisé à l'intérieur de la société se crée des règles propres à contrôler le comportement de ses membres ou son fonctionnement interne. À ce titre, les ordres professionnels et les organismes d'autoréglementation, comme la Bourse de Montréal, élaborent des normes présentant un degré variable de force contraignante, c'est-à-dire un caractère obligatoire. De même, les organismes administratifs adoptent des normes ayant une portée générale et impersonnelle dont il est parfois difficile de déterminer avec précision si elles ont une nature juridique et, dans l'affirmative, quelle est leur position dans la hiérarchie des normes juridiques. L'affaire *Ainsley* témoigne d'ailleurs de ce phénomène dans le domaine des valeurs mobilières.

Pour permettre aux lecteurs de bien suivre notre raisonnement, rappelons que la régulation du marché des valeurs mobilières, dans son acception consacrée, vise un double objectif, soit de favoriser le bon fonctionnement du marché en question et d'assurer la protection des investisseurs. Concrètement, pour atteindre cet objectif, diverses techniques ont été mises en place, comme le contrôle de l'accès des participants au marché (tels que les courtiers et les conseillers en placement), le contrôle de l'émission de certains types de placements, de même que l'élaboration de règles strictes contre la fraude. Or, en Ontario comme au Québec, tout ce régime ne se trouve pas entièrement défini dans la loi ou les règlements adoptés sous son empire par le Gouvernement, mais dans une myriade de textes présentant, comme des règlements, un caractère général et impersonnel. Au Québec, les actes normatifs adoptés par la Commission sont les instructions générales québécoises et canadiennes, les ententes de coopération et les décisions à caractère général qui octroient une dispense de se conformer à la Loi et au Règlement. Ces catégories de normes ont leurs équivalents en Ontario. Il s'agit non seulement des énoncés de politiques (*policy statements*), comme celui en litige dans l'affaire *Ainsley*, mais également des *blanket rulings* et des *memoranda of understanding*, ces derniers correspondant aux ententes de coopération conclues par la Commission québécoise avec ses homologues d'autres juridictions, notamment avec l'OSC⁹. On est à même de comprendre l'influence de l'affaire *Ainsley* en Ontario, et potentiellement au

9. À défaut d'une correspondance parfaite entre les normes adoptées par la CVMQ et celles de l'OSC, nous traduisons *blanket rulings* par l'expression « décisions d'application générale ». De même, nous ferons référence aux *memoranda of understanding* en employant l'expression « entente de coopération ».

Québec, lorsqu'on considère l'importance quantitative et la complexité de ces textes, par rapport aux normes législatives et réglementaires.

Nous aurons l'occasion de revenir sur ces catégories d'actes normatifs, même si notre objectif, toutefois, n'est pas d'établir une correspondance exacte, en fait de qualification et de contenu, entre les diverses formes de normes élaborées par les commissions des valeurs mobilières de l'Ontario et du Québec. Après avoir donné un aperçu des principes permettant, d'une part, de justifier la création de normes à caractère général par les organismes administratifs autonomes et, d'autre part, de classer celles-ci dans l'une ou l'autre des catégories de normes généralement reconnues selon le droit administratif classique, nous aborderons en détail les motifs des décisions rendues dans l'affaire *Ainsley* et les réformes que cette affaire a entraînées dans la loi constitutive de l'OSC en matière réglementaire. Nous examinerons, par la suite, dans quelle mesure ces événements soulèvent des interrogations quant au fonctionnement actuel de la CVMQ, en particulier quant à son pouvoir d'adopter des instructions générales et au statut juridique des normes ainsi édictées. Mais nous croyons tout d'abord nécessaire de décrire en quoi consiste la production normative des commissions des valeurs mobilières du Québec et de l'Ontario, et ce, en procédant à une énumération détaillée des différentes catégories de normes à caractère général et impersonnel conçues par ces organismes de régulation.

1. Description des normes de portée générale dans la régulation du marché des valeurs mobilières

Depuis la Seconde Guerre mondiale, de nouvelles formes d'investissement toujours plus complexes font leur apparition afin de fournir les capitaux nécessaires au développement de l'économie canadienne et québécoise. Cette réponse du marché aux divers besoins de placement du public de même que la poussée vers l'internationalisation des marchés se font à un rythme extrêmement rapide que le législateur, apparemment, arrive difficilement à suivre¹⁰. Dans ce contexte, les lois sur les valeurs mobilières ont été élaborées de manière pragmatique, afin de résoudre des problèmes précis, sans qu'une véritable réflexion ait eu lieu quant à la façon la plus judicieuse de réglementer les marchés, ou quant au rôle qu'il convenait d'accorder à un organisme administratif autonome en matière de réglementation¹¹.

10. COMMISSION DES VALEURS MOBILIÈRES DU QUÉBEC, *Mémoire présenté à la Commission du budget et de l'administration de l'Assemblée nationale*, Québec, 2 mars 1987, p. 7 ; C. JORDAN, « Lessons from the Bennett Affair », (1993) 38 *McGill L.J.* 1071, 1073, 1079.

11. J.L. HOWARD, « Réglementation des valeurs mobilières », dans P. ANISMAN (dir.), *Avant-projet d'une loi canadienne sur le marché des valeurs mobilières*, Documentation de base, t. 3, Ottawa, Ministère des Approvisionnements et Services Canada, 1979, p. 1856.

Dans la société québécoise et canadienne, l'activité réglementaire s'est développée à un point tel que les lois formelles ne constituent plus qu'une faible partie de l'activité normative de l'État¹². De même, au fil des ans, le volume de la réglementation touchant le secteur financier québécois, et le secteur des valeurs mobilières en particulier, a connu un accroissement constant¹³. Pour les praticiens du droit, la solution à un problème touchant les valeurs mobilières ne se trouve plus nécessairement dans la loi, ou même dans les règlements adoptés en vertu de celle-ci par le gouvernement. Les commissions des valeurs mobilières ont en effet adopté des normes à caractère général et impersonnel dont les dispositions dépassent en nombre, sinon en complexité, celles qui sont contenues dans la loi et les règlements proprement dits¹⁴.

De telles normes présentant un caractère général et impersonnel, lequel permet de les assimiler de prime abord à des règlements, se retrouvent, en premier lieu, dans les instructions générales et dans leurs équivalents en Ontario, les *policy statements*. Ces énoncés de politique sont de deux types.

D'une part, il y a les instructions générales provinciales. Au Québec, si l'on se base sur la numérotation des instructions générales québécoises adoptées par la Commission en vertu de l'article 274 L.V.M., 27 de ces instructions générales auraient été édictées, mais nos recherches ont permis de constater que seulement 23 d'entre elles sont actuellement en vigueur¹⁵. En Ontario, nous avons pu dénombrer une soixantaine de *policy*

12. P. GARANT, *op. cit.*, note 8, p. 343.

13. QUÉBEC, *Rapport quinquennal sur la mise en œuvre de la Loi sur les valeurs mobilières*, Québec, Ministère des Finances, décembre 1993, p. 27 (Louise Robic, ministre déléguée aux Finances).

14. J.G. MACINTOSH, « Securities Regulation and the Public Interest: Of Politics, Procedures, and Policy Statements — Part 1 », (1994) 24 *Can. Bus. L. J.* 77, 78; H.N. JANISCH, « Reregulating the Regulator: Administrative Structure of Securities Commissions and Ministerial Responsibility », (1989) *Special Lectures L.S.U.C.* 97, 106; M.R. GILLEN, *Securities Regulation in Canada*, Toronto, Carswell, 1992, p. 70.

15. Nos recherches pour la préparation du présent article se sont arrêtées au 1^{er} décembre 1995. À titre d'exemple, voir: *Instruction générale Q-1 — Prospectus simplifié*, (1983) 14 *B.C.V.M.Q.* n° 14, p. 2.2.3; *Instruction générale Q-2 — Les financements immobiliers*, (1989) 20 *B.C.V.M.Q.* n° 3, pp. 7-22; *Instruction générale Q-9 — Courtiers, conseillers en valeurs et représentants*, (1983) 14 *B.C.V.M.Q.* n° 30, p. 1.2.19; *Instruction générale Q-22 — Documents d'information sur les contrats à terme, sur les options négociables sur un marché reconnu et sur les options négociables sur contrats à terme*, (1987) 18 *B.C.V.M.Q.* n° 34, pp. 6-21; *Instruction générale Q-25 — Organismes de placement collectif en immobilier*, (1990) 21 *B.C.V.M.Q.* n° 28, pp. 2-13; *Instruction générale Q-26 — Opérations interdites pendant la durée d'un placement par prospectus*, (1991) 22 *B.C.V.M.Q.* n° 35, pp. 2-18; *Instruction générale Q-27 — Mesures de protection des porteurs minoritaires à l'occasion de certaines opérations*, (1992) 23 *B.C.V.M.Q.* n° 41, pp. 2-15.

statements¹⁶, dont certains traitent parfois des questions de procédure devant l'OSC¹⁷. Tant au Québec qu'en Ontario, les instructions générales englobent l'ensemble des matières touchées par la réglementation du marché des valeurs mobilières. Aucun sujet n'y échappe.

Alors que certaines instructions générales ou certains énoncés de politique traitent des organismes d'autoréglementation¹⁸, d'autres s'intéressent aux questions d'inscription à titre de courtier, de conseiller en valeurs ou de représentant¹⁹, du contenu des prospectus²⁰ ou des dispenses de prospectus²¹, de l'information continue²², des offres publiques d'achat ou de rachat²³, des transactions d'initiés²⁴ ou encore des diverses formes de titres ou de placements²⁵.

-
16. C'est un texte de ce genre qui se trouvait au centre du litige dans l'affaire *Ainsley*: *OSC Policy 1.10—Marketing and Sale of Penny Stocks*, (1993) *O.S.C.B.* 1459.
 17. *OSC Policy 2.1—Applications to the Ontario Securities Commission*, (1982) 4 *O.S.C.B.* 360E.
 18. *OSC Policy 3.1—Recognition of Stock Exchanges*, (1982) 4 *O.S.C.B.* 400E.
 19. *Instruction générale Q-9—Courtiers, conseillers en valeurs et représentants*, précitée, note 15; *Instruction générale Q-20—L'emploi du courtage sur des titres gérés*, (1986) 17 *B.C.V.M.Q.* n° 44, pp. A6-A8; *OSC Policy 4.2—Suspension of Registration—Criminal Charges Pending*, (1982) 4 *O.S.C.B.* 407E.
 20. *Instruction générale Q-1—Prospectus simplifié*, précitée, note 15; *Instruction générale Q-11—Information financière prospective*, (1983) 14 *B.C.V.M.Q.* n° 32, pp. 1.2.3-1.2.5; *Instruction générale Q-23—Rapports géologiques et d'ingénierie déposés à l'occasion d'un prospectus et suivi du programme de travaux*, (1987) 18 *B.C.V.M.Q.* n° 50, pp. 3-6; *OSC Policy 5.1—Prospectuses—General Guidelines*, (1982) 4 *O.S.C.B.* 418E; *OSC Policy 5.10—Annual Information Form and Management's Discussion and Analysis of Financial Condition and Results of Operations—Policies*, (1989) 12 *O.S.C.B.* 4275. Pour une analyse de cet énoncé de politique, voir: P. ANISMAN, «Regulation Without Authority: The Ontario Securities Commission», (1994) 7 *C.J.A.L.P.* 195, 210.
 21. *OSC Policy 6.1—Private Placement*, (1982) 4 *O.S.C.B.* 497E.
 22. *Instruction générale Q-5—Dispenses de certaines exigences concernant les états financiers trimestriels*, (1983) 14 *B.C.V.M.Q.* n° 14, pp. 2.2.14-2.2.15; *Instruction générale Q-10—Dispense des obligations de déclaration de certains initiés*, (1983) 14 *B.C.V.M.Q.* n° 39, pp. 1.2.1-1.2.2; *Instruction générale Q-16—Régime allégé d'information continue pour les sociétés inscrites à la Division internationale de la Bourse de Montréal qui n'ont pas fait d'appel public au Québec*, (1985) 16 *B.C.V.M.Q.* n° 47, pp. A6-A8; *OSC Policy 7.2—Timely Disclosure—Early Warning*, (1982) 4 *O.S.C.B.* 533E.
 23. *Instruction générale Q-27—Mesures de protection des porteurs minoritaires à l'occasion de certaines opérations*, précitée, note 15; *OSC Policy 9.1—Going Private Transactions, Issuers Bids and Insider Bids*, (1991) 14 *O.S.C.B.* 3345. Pour une analyse de cet énoncé de politique, voir: P. ANISMAN, *loc. cit.*, note 20, 211-214.
 24. *OSC Policy 10.1—Applications for Exemption from Insider Reporting Obligations for Insiders of Subsidiaries and Affiliated Issuers*, (1982) 4 *O.S.C.B.* 554E.
 25. *Instruction générale Q-2—Les financements immobiliers*, précitée, note 15; *Instruction générale Q-3—Les options*, (1983) 14 *B.C.V.M.Q.* n° 14, pp. 2.2.6-2.1.10; *Instruction générale Q-4—Placement des titres d'une société d'exploration ou de mise en valeur*

D'autre part, il y a les instructions générales canadiennes, qui sont adoptées par les Autorités canadiennes en valeurs mobilières, un regroupement des représentants des différentes commissions ou autres organismes chargés de la supervision du marché des valeurs mobilières à travers le pays. Nos recherches nous ont permis de dénombrer plus d'une quarantaine de ces instructions générales actuellement en vigueur. Elles visent à favoriser la compatibilité des règles régissant le marché des valeurs mobilières d'une province à l'autre, et ce, en cherchant à prévenir les chevauchements de normes relatives à des matières susceptibles de toucher plus d'une juridiction²⁶.

Le comité Daniels a, en outre, abordé la question du pouvoir de l'OSC d'adopter des décisions d'application générale. Les commissions des valeurs ont le pouvoir de rendre diverses ordonnances ayant notamment pour but de dispenser une personne ou une compagnie de l'une ou l'autre des exigences de la loi ou des règlements²⁷. Ces dispenses sont généralement demandées, et les ordonnances qui en découlent sont généralement accordées, sur une base individuelle. Toutefois, lorsqu'un type d'ordonnance a

du secteur primaire, (1993) 24 *B.C.V.M.Q.* n° 48, pp. 11-19; *Instruction générale Q-8 — Inaccessibilité des actions à l'occasion d'un premier placement au moyen d'un prospectus*, (1985) 16 *B.C.V.M.Q.* n° 17, pp. 3-11; *Instruction générale Q-15 — Valeurs refuges*, (1986) 17 *B.C.V.M.Q.* n° 7, p. A12; *Instruction générale Q-17 — Les actions subalternes*, (1985) 16 *B.C.V.M.Q.* n° 13, pp. 13-18; *Instruction générale Q-25 — Organismes de placement collectif en immobilier*, précitée, note 15; *OSC Policy 11.4 — Mutual Funds — Commodity Pools*, (1985) 8 *O.S.C.B.* 1197.

26. M.R. GILLEN, *op. cit.*, note 14, p. 74; J.G. MACINTOSH, *loc. cit.*, note 14, 79-80. Voir, par exemple : *Instruction générale canadienne C-1 — Approbation de documents à l'échelle canadienne*, (1986) 17 *B.C.V.M.Q.* n° 34, pp. A4-A7; *Instruction générale canadienne C-38 — Mesures de défense contre une offre publique*, (1986) 17 *B.C.V.M.Q.* n° 31, pp. A23-A24; *Instruction générale canadienne C-39 — Organismes de placement collectif*, (1988) 19 *B.C.V.M.Q.* n° 8, pp. 2-20; *Instruction générale canadienne C-40 — L'information occasionnelle*, (1987) 18 *B.C.V.M.Q.* n° 46, pp. 5-11; *Instruction générale canadienne C-41 — Communications avec les actionnaires*, (1987) 18 *B.C.V.M.Q.* n° 45, pp. 2-13; *Instruction générale canadienne C-45 — Régime d'information multinational*, (1991) 22 *B.C.V.M.Q.* n° 26, p. 2; voir : P. ANISMAN, *loc. cit.*, note 20, 210-211; *Instruction générale canadienne C-48 — Information financière prospective*, (1992) 23 *B.C.V.M.Q.* n° 51, pp. 14-22; *Instruction générale canadienne C-51 — Changements concernant la date de clôture de l'exercice et l'assujettissement aux obligations d'information continue*, (1993) 24 *B.C.V.M.Q.* n° 26, pp. 2-14. Par ailleurs, l'*Instruction générale canadienne C-53*, portant sur le régime de prospectus et d'information continue pour les émetteurs étrangers, est actuellement à l'étude : *Avis des autorités canadiennes en valeurs mobilières — Projet de régime du prospectus et de l'information continue pour les émetteurs étrangers (Projet d'Instruction générale canadienne C-53)*, (1995) 26 *B.C.V.M.Q.* n° 17, pp. 2-4 et *Projet d'Instruction générale C-53 — Le régime du prospectus et de l'information continue pour les émetteurs étrangers*, (1993) 24 *B.C.V.M.Q.* n° 33, pp. 4-21.

27. O.S.A., art. 74 (1); L.V.M., art. 263.

été rendu à plusieurs reprises, ou lorsque la Commission a élaboré une politique relativement à un type de dispenses fréquemment demandées, il peut être avantageux pour la Commission de rendre une décision d'application générale. Quiconque remplit les conditions énoncées dans cette ordonnance peut s'en prévaloir en respectant la procédure prescrite, et ce, sans nécessairement obtenir au préalable une ordonnance particulière de la Commission²⁸.

Dans le cadre du présent article, en traitant des normes à caractère général et impersonnel élaborées par les commissions des valeurs mobilières du Québec et de l'Ontario, nous faisons référence principalement aux instructions générales provinciales et canadiennes et, dans une moindre mesure, aux décisions d'application générale. Toutefois, dans son rapport final, le comité Daniels s'est également penché sur le pouvoir de l'OSC de conclure des ententes de coopération avec d'autres organismes gouvernementaux canadiens ou étrangers, ou avec des organismes d'autoréglementation en Ontario. Alors que la *Loi sur les valeurs mobilières* du Québec octroie expressément à la CVMQ le pouvoir de conclure de telles ententes²⁹, et bien que rien dans sa loi constitutive n'ait autorisé l'OSC à accomplir de tels actes, celle-ci a quand même jugé bon de conclure ce genre d'accords³⁰.

-
28. Dans V.P. ALBOINI, *Securities Law and Practice*, 2^e éd., t. 4, Toronto, Carswell, 1984, nous avons été en mesure de repérer 47 de ces *blanket rulings and orders* édictées par l'OSC. Par exemple, *Blanket Ruling and Order on Dividend Reinvestment and Stock Dividend Plans*, (1993) 16 *O.S.C.B.* 5928. Pour une analyse de la légalité de cette décision, voir P. ANISMAN, *loc. cit.*, note 14, 214-219. Au Québec, ce qui se rapproche le plus de ce genre d'ordonnances, ce sont celles qui sont rendues par la CVMQ en vertu de l'article 263 L.V.M. Par exemple, voir : *Obligations coupons détachés*, (1995) 26 *B.C.V.M.Q.* n° 10, p. 1 ; *Sollicitation par le preneur ferme avant le visa du prospectus simplifié provisoire*, (1993) 24 *B.C.V.M.Q.* n° 30, pp. 1-2.
29. L.V.M., art. 295.1. La Commission a effectivement exercé ce pouvoir à diverses occasions afin de conclure des ententes avec d'autres autorités de surveillance des marchés financiers, notamment de la Roumanie, de la Hongrie, de la France et des États-Unis. Cette dernière entente fut conclue conjointement avec l'OSC et la Commission des valeurs mobilières de la Colombie-Britannique : *Avis—Signature par la Commission des valeurs mobilières du Québec d'un accord d'échange d'information avec l'Agence des valeurs mobilières de la Roumanie*, (1993) 24 *B.C.V.M.Q.* n° 40, pp. 1-2 ; *Avis—Signature par la Commission des valeurs mobilières du Québec d'un accord d'échange d'information avec l'agence de supervision des valeurs mobilières de Hongrie*, (1992) 23 *B.C.V.M.Q.* n° 10, p. 1 ; *Avis—Signature par la Commission des valeurs mobilières du Québec d'un accord d'échange d'information avec son homologue français*, (1992) 23 *B.C.V.M.Q.* n° 5, p. 1 et annexe ; *Avis—Entente avec la Securities and Exchange Commission concernant la coopération dans l'application des lois*, (1988) 19 *B.C.V.M.Q.* n° 3, pp. 1-8.
30. *Memorandum of Understanding—United States Securities and Exchange Commission and Ontario Securities Commission, Commission des valeurs mobilières du Québec, British Columbia Securities Commission*, (1988) 11 *O.S.C.B.* n° 2, 114 ; *Memorandum*

Parce que la pertinence d'accorder à l'OSC un tel pouvoir fit l'objet de recommandations dans le rapport Daniels, nous avons choisi d'en faire état dans le présent article, afin de tracer un parallèle le plus complet possible entre les pouvoirs respectifs de l'OSC et de la CVMQ. Il faut néanmoins noter que ces ententes, bien qu'elles présentent un certain caractère général et impersonnel qui les distingue des décisions individualisées, ont avant tout un caractère contractuel. Par conséquent, ces ententes, selon toute vraisemblance, cherchent moins directement à toucher les droits et les obligations des administrés que les normes contenues dans les instructions générales et dans les décisions d'application générale³¹.

2. Les normes administratives de portée générale dans le modèle classique de la régulation économique

L'affaire *Ainsley* a suscité un réexamen du statut juridique des normes de portée générale et à caractère impersonnel élaborées par l'OSC. Il s'agissait non seulement de statuer sur le caractère obligatoire de ces normes, mais également sur la capacité de la Commission de les adopter. Or, ce qui justifie l'élaboration de telles normes par des organismes comme l'OSC

of Understanding with the Commission des opérations de bourse, (1992) 15 O.S.C.B. 1080 et 1173 ; *Memorandum of Understanding Regarding Increased Access to Government Debt Securities Transaction Information*, (1993) 16 O.S.C.B. 3675 ; *Memorandum of Understanding with the United States Commodity Futures Trading Commission*, (1992) 15 O.S.C.B. 3199 ; *Memorandum of Understanding — Ontario Securities Commission and Commissione Nazionale per le Societa E la Borsa (Rome)*, (1995) 18 O.S.C.B. 7.

31. Notre tour d'horizon des normes à caractère général et impersonnel élaborées par les commissions des valeurs ne serait pas complet sans mentionner les diverses formes de communiqués contenus dans les bulletins hebdomadaires publiés par la CVMQ et l'OSC. Le Bulletin de la Commission des valeurs mobilières, publié chaque semaine, contient divers avis dont la valeur normative et l'effet sur les droits et les obligations des administrés restent encore à être étudiés. On pourrait s'interroger sur le degré d'obédience que ces éléments d'information suscitent en pratique. En Ontario, le personnel de l'OSC a acquis l'habitude de publier dans l'*OSC Bulletin* une vaste gamme de textes aux appellations diverses : *Commission Notices*, *Principles of Regulation*, *Staff Accounting Communiqués*, *Registration Section Clarification Notices*. Ces textes sont compilés dans V.P. ALBOINI, *op. cit.*, note 28, t. 4 et 5. Pour une description de ces différents textes et pour une analyse de leur légalité, voir : J.G. MACINTOSH, *loc. cit.*, note 14, 78 ; P. ANISMAN, *loc. cit.*, note 20, 219-226 ; M.R. GILLEN, *op. cit.*, note 14, pp. 75-76. Pour l'OSC, ces divers types de documents favorisent sa transparence et son efficacité. Malgré le pouvoir réglementaire dont elle dispose maintenant, elle continuera d'y avoir recours, de façon informelle, jusqu'à ce que sa position sur une question donnée mérite de se cristalliser dans un énoncé de politique ou une règle : ONTARIO SECURITIES COMMISSION, *Recommendations of the Committee on Staff Communications — Staff Notice*, (1995) 18 O.S.C.B. 3617.

n'est pas étranger au mode de fonctionnement et aux raisons qui ont justifié la création de ce genre d'organismes.

2.1 L'encadrement du pouvoir discrétionnaire par les normes administratives de portée générale

Il y a lieu de rappeler que la fonction des organismes administratifs de régulation économique comme les commissions des valeurs mobilières du Québec et de l'Ontario est essentiellement d'exercer, pour l'État, la surveillance, la promotion et l'orientation d'un secteur de l'économie, en l'occurrence le marché des valeurs mobilières, en modifiant le comportement des acteurs économiques³².

Dans la poursuite de leur mission, ces organismes se voient généralement confier par le législateur un pouvoir discrétionnaire très étendu³³. Ce pouvoir doit s'exercer dans le but de mettre en œuvre la politique définie dans la loi par le législateur³⁴. Ce dernier modifie les droits et les obligations des acteurs économiques en élaborant des normes applicables à leurs domaines d'activité sous la forme de lois qui renferment la politique législative à mettre en œuvre. La loi, en effet, constitue la source principale de l'impulsion politique, celle qui déterminera, dans ses grandes lignes, la politique que devra implanter l'organisme de régulation dans l'exercice de son pouvoir discrétionnaire³⁵. La loi doit normalement définir, d'une part, les objectifs que cet organisme doit poursuivre dans son action et, d'autre part, permettre aux administrés, qui recherchent la prévisibilité et la sécurité juridiques, d'être informés de leurs droits et de leurs obligations³⁶.

-
32. R. CRÊTE, « L'appréciation de l'intérêt public dans le marché des valeurs mobilières — Un pouvoir discrétionnaire trop envahissant ? », dans SERVICE DE LA FORMATION PERMANENTE, BARREAU DU QUÉBEC, *Développements récents en droit commercial* (1992), Cowansville, Éditions Yvon Blais, 1992, p. 28; COMMISSION DU BUDGET ET DE L'ADMINISTRATION, *Examen des orientations et de la gestion de la Commission des valeurs mobilières du Québec*, Québec, Assemblée nationale, Secrétariat des commissions, 1987, p. 7; P. ISSALYS, « La régulation par un organisme administratif autonome comme modèle de contrôle et de participation », (1983) 24 C. de D. 796, 849, 852-854.
33. P. GARANT, *Précis de droit des administrations publiques*, 3^e éd., Cowansville, Éditions Yvon Blais, 1995, pp. 60-61.
34. *Ibid.*; *Padfield v. Minister of Agriculture, Fisheries and Food*, [1968] A.C. 997; *Roncarelli c. Duplessis*, [1959] R.C.S. 121; *Corporation of the City of Prince George c. Payne*, [1978] 1 R.C.S. 458; *Texaco Canada c. Vanier*, [1981] 1 R.C.S. 254; *Athabasca Tribal Council c. Amoco Canada*, [1981] 1 R.C.S. 699.
35. R. DUSSAULT et L. BORGEAT, *Traité de droit administratif*, 2^e éd., t. 1, Sainte-Foy, PUL, 1984, p. 387.
36. W.J. ATKINSON, « La discrétion administrative et la mise en œuvre d'une politique », (1978) 19 C. de D. 187, 204.

Si la politique législative peut être exposée d'une manière détaillée, elle peut également être conçue de façon plutôt schématique. Compte tenu du manque d'expertise des parlementaires et de l'intense activité législative auxquels ils doivent se livrer durant de courtes sessions parlementaires, il est pratiquement impensable pour le législateur de régler à l'avance dans la loi constitutive d'un organisme de régulation toutes les questions souvent techniques que l'organisme aura pour mission de trancher³⁷. Le caractère éphémère de certaines politiques, notamment dans un domaine évoluant rapidement comme celui des valeurs mobilières, rend leur enchâssement dans la législation peu intéressant sur le plan pratique³⁸.

De plus, la « perméabilité » du langage employé dans la norme législative ou réglementaire laisse toujours subsister un « flou juridique », que l'exercice du pouvoir discrétionnaire accordé par le législateur permet de dissiper dans les situations concrètes³⁹. En exerçant leur pouvoir discrétionnaire, les organismes de régulation doivent donc non seulement mettre en œuvre la volonté du législateur, mais, en cas d'insuffisance ou de silence de la loi, ils doivent également se mettre en quelque sorte à la place du législateur et imaginer eux-mêmes les prolongements nécessaires à la loi⁴⁰. On constate ainsi que la ligne de démarcation entre les concepts de norme et de discrétion n'est pas très nette, les deux notions étant en effet complémentaires⁴¹.

Le pouvoir discrétionnaire s'exerce au moment où l'organisme rend une décision individualisée⁴². Qu'il soit exercé à titre principal ou à titre accessoire, le pouvoir de rendre des décisions particulières touchant les droits ou les intérêts des administrés au terme d'un processus quasi judiciaire est une caractéristique essentielle des organismes de régulation économique⁴³. Sur ce point, les commissions des valeurs mobilières sont conformes à ce modèle⁴⁴. Le contrôle direct d'un organisme de régulation sur

37. P. AMSELEK, « La teneur indécise du droit », (1992) 26 *R.J.T.* 1 ; P. ANISMAN, *loc. cit.*, note 20, 240 ; P. GARANT, *op. cit.*, note 8, p. 344 ; COMMISSION DE RÉFORME DU DROIT DU CANADA, *Les organismes administratifs autonomes, Rapport 26*, Ottawa, Ministère des Approvisionnements et Services Canada, 1985, pp. 15, 26.

38. COMMISSION DE RÉFORME DU DROIT DU CANADA, *op. cit.*, note 37, p. 27.

39. *Id.*, p. 32 ; W.J. ATKINSON, *loc. cit.*, note 36, 190-192.

40. P. AMSELEK, *loc. cit.*, note 37, 12.

41. J.M. BLACK, « « Which Arrow ? » : Rule Type and Regulatory Policy », (1995) *Pub. L.* 94, 109-110.

42. W.J. ATKINSON, *loc. cit.*, note 36, 189 ; M. FILION, « Le pouvoir discrétionnaire de l'administration exercé sous forme de normes administratives », (1979) 20 *C. de D.* 855, 867.

43. P. GARANT, *op. cit.*, note 33, p. 52.

44. QUÉBEC, *Rapport quinquennal sur la mise en œuvre de la Loi sur les valeurs mobilières*, Québec, Cabinet du ministre délégué aux Finances, mars 1988, p. 19 (Pierre Fortier,

l'activité économique s'exerce fondamentalement par la prise de décisions individualisées. La politique formulée par le législateur, telle qu'elle est précisée ou complétée par l'organisme de régulation lui-même, sera mise en œuvre par les diverses décisions rendues par l'organisme, lesquelles lui permettent d'effectuer un arbitrage entre les intérêts divergents des acteurs économiques en présence⁴⁵. La décision particulière prise en vertu d'un pouvoir discrétionnaire constitue donc, d'une part, un jugement technique propre à cette situation individualisée, mais il peut également, d'autre part, constituer un jugement de valeur qui servira de base à la mise en œuvre d'une nouvelle politique⁴⁶. L'accumulation progressive de telles décisions d'espèce permet la formation d'une jurisprudence qui définit la politique suivie par cet organisme⁴⁷. La discrétion administrative offre de ce fait la souplesse nécessaire pour une évolution graduelle des politiques ainsi mises en œuvre, au rythme des changements conjoncturels⁴⁸.

En revanche, cette façon de procéder ne permet pas nécessairement à l'organisme de régulation d'aborder des problèmes complexes sur la base d'une perspective plus globale. En outre, l'élaboration de politiques est soumise aux hasards du contentieux, puisque l'organisme ne peut aborder une question que dans la mesure où les faits d'une cause lui donnent l'occasion de le faire dans le cadre de ses fonctions juridictionnelles. Se pose aussi le problème de la publicité des décisions⁴⁹. En effet, pour que les administrés puissent prendre connaissance de la politique découlant des décisions individualisées rendues par un organisme de régulation, il est essentiel qu'ils puissent avoir accès à celles-ci.

La discrétion d'un organisme de régulation intervient essentiellement lorsque la détermination des droits et des obligations des parties en présence ne peut dépendre de l'application d'une règle préétablie, notamment législative⁵⁰. En appréciant chacune des situations qui se présentent devant eux

ministre délégué aux Finances et à la Privatisation). Par exemple, virtuellement tous les articles de l'O.S.A. qui attribuent un pouvoir discrétionnaire à l'OSC concernent l'exercice par la Commission de fonctions quasi judiciaires, c'est-à-dire le pouvoir de rendre des décisions individualisées : O.S.A., art. 22, 23, 26, 27, 32, 37, 50, 51, 58 (4)-(7), 61, 62 (5), 63, 64, 70, 88, 104, 115 (2), 117 (2), 127, 128, 140 (2) et 144. Au Québec, voir, par exemple : L.V.M., art. 264, 265, 266, 270, 272, 272.1, 273.

45. P. ISSALYS, *loc. cit.*, note 32, 878.

46. W.J. ATKINSON, *loc. cit.*, note 36, 195 ; COMMISSION DE RÉFORME DU DROIT DU CANADA, *op. cit.*, note 37, p. 35.

47. P. ISSALYS, *loc. cit.*, note 32, 877 ; M.R. GILLEN, *op. cit.*, note 44, p. 76.

48. P. ISSALYS, *loc. cit.*, note 32, 877 ; L. LEBEL-CHEVALIER, « Les pouvoirs discrétionnaires de la Commission des valeurs mobilières du Québec dans l'exercice de sa compétence et les contrôles possibles de ses décisions », (1983) 43 *R. du B.* 849, 856.

49. P. ISSALYS, *loc. cit.*, note 32, 877.

50. W.J. ATKINSON, *loc. cit.*, note 36, 195.

dans le cadre de leurs fonctions quasi judiciaires, les organismes de régulation doivent appliquer les normes établies par la loi, mais, grâce à leur pouvoir discrétionnaire, ils s'assurent du respect de l'esprit de la loi, du moins dans les limites que le langage de celle-ci autorise⁵¹.

L'intérêt public est le principal critère guidant les organismes de régulation dans la prise de leurs décisions individualisées⁵². Or, le concept d'intérêt public donne au pouvoir discrétionnaire de ces organismes une étendue telle que « discrétion » comporte parfois une connotation péjorative dans l'esprit des juristes. L'exercice d'une discrétion est souvent assimilé à une forme d'arbitraire incompatible avec le principe de suprématie du droit à la base de notre système juridique⁵³. Ainsi, un organisme administratif est susceptible de perdre son immunité devant les accusations de favoritisme ou de partialité s'il prend ses décisions arbitrairement et sans le secours de critères objectifs établis au préalable⁵⁴. D'une manière générale, il est en effet plus équitable pour les administrés que les organismes de régulation annoncent tout changement à leur interprétation de la loi ou toute élaboration d'une nouvelle politique au moyen de normes préétablies, et non au cours d'une affaire particulière⁵⁵. On évite ainsi les risques d'arbitraire inhérents à toute approche fondée sur le cas par cas⁵⁶.

C'est pourquoi, compte tenu des limites du pouvoir législatif, les organismes de régulation, par ailleurs conscients des limites propres à l'élaboration de politiques au moyen de décisions individualisées, ont

-
51. Un organisme ne doit pas commettre d'erreur d'interprétation sur les conditions d'exercice de sa compétence. Une telle erreur constituera généralement un excès de compétence. Les tribunaux doivent néanmoins être prudents dans l'exercice de leur pouvoir de révision : *Blanchard c. Control Data Canada Limited*, [1984] 2 R.C.S. 476, 489 (j. Lamer) ; *Syndicat canadien de la Fonction publique, section locale 963 c. Société des alcools du Nouveau-Brunswick*, [1979] 2 R.C.S. 227, 233, 236 (j. Dickson). Le contentieux entourant les erreurs juridictionnelles dépasse le cadre du présent article. À ce sujet, voir : P. LEMIEUX, *Droit administratif : doctrine et jurisprudence*, 2^e éd., Sherbrooke, Éditions de la Revue de droit, 1990, pp. 505-545.
 52. P. GARANT, *op. cit.*, note 33, p. 61. Par exemple, voir L.V.M., art. 316 : « La Commission exerce la discrétion qui lui est conférée en fonction de l'intérêt public. »
 53. Pour une critique de l'important pouvoir discrétionnaire dont dispose la Commission des valeurs mobilières du Québec, voir : R. CRÊTE, *loc. cit.*, note 32 ; R. DEMERS, « La décision Canadian Tire de la Commission des valeurs mobilières : la transaction en cause était-elle légale, inéquitable et abusive ? », (1988) 22 *R.J.T.* 253.
 54. D. LEMIEUX, « Le cadre juridique de la directive en droit québécois », dans G. HAND et J. MCBRIDE (dir.), *Droit sans frontière — Essays in Honour of L. Neville Brown*, Birmingham, Holdsworth Club, 1991, p. 178.
 55. J.M. EVANS, « Controlling Administrative Discretion: A Role for Rules ? », dans F.E. MCARDLE (dir.), *The Cambridge Lectures 1991*, Cowansville, Éditions Yvon Blais, 1991, p. 211.
 56. D. MOCKLE, « Ordre normatif interne et organisations », (1992) 33 *C. de D.* 965, 1029.

progressivement été amenés à donner des impulsions politiques aux secteurs économiques visés sous la forme de normes à caractère général et impersonnel⁵⁷.

Malgré les avantages qui peuvent découler de la création de telles normes, l'exercice du pouvoir discrétionnaire demeure toutefois un moyen efficace d'intervention pour les organismes de régulation. En effet, il n'est pas possible, ni même désirable, de leur retirer toute forme de discrétion. Celle-ci permet à ces organismes de tenir compte des faits particuliers de chaque dossier qui se présente et de faire face aux imprévus⁵⁸. Plusieurs décisions individuelles prises par les organismes administratifs de régulation ne peuvent se baser sur des normes préétablies, soit parce qu'aucune politique n'a pu être préparée à ce sujet en raison du manque d'expériences accumulées, soit parce que la diversité des questions abordées par l'organisme rend impossible ou, à tout le moins, ne favorise pas l'élaboration préalable de normes de conduite inflexibles⁵⁹. De plus, on juge souhaitable pour un tel organisme de bien comprendre les tenants et aboutissants d'un type de situations, en statuant d'abord de façon individualisée sur un certain nombre de situations, avant de synthétiser sa compréhension du problème dans une norme de portée générale⁶⁰. Plus généralement, la création de droits et d'obligations par l'entremise de normes de portée générale et impersonnelle comporte des limites inhérentes. En effet, de telles normes ne sont généralement applicables qu'à des situations relativement analogues. En revanche, l'exercice de la discrétion permet de décider plus facilement, et sans doute de façon plus nuancée, de cas uniques ou qui sont peu susceptibles de se reproduire⁶¹.

57. P. ISSALYS, *loc. cit.*, note 32, 875-876.

58. J.M. EVANS, *loc. cit.*, note 55, 210.

59. H.N. JANISCH, «The Choice of Decisionmaking Method: Adjudication, Policies and Rulemaking», (1992) *Special Lectures L.S.U.C.* 259, 263; COMMISSION DE RÉFORME DU DROIT DU CANADA, *op. cit.*, note 37, p. 33.

60. P. ANISMAN, *loc. cit.*, note 20, 249; W.L. CARY, *Politics and the Regulatory Agencies*, New York, McGraw-Hill, 1967, pp. 82-84; *Re Order Execution Access Dealers*, (1984) 7 *O.S.C.B.* 1520 (Ont.S.C.); *Re Consolidated Manitoba Mines Ltd.*, [1966] *O.S.C.B.* 5 (Ont.S.C.); *Capital Cities Communications Inc c. C.R.T.C.*, [1978] 2 *R.C.S.* 141, 171 (J. Laskin). Depuis quelques années, toutefois, la doctrine et les organismes de régulation eux-mêmes semblent plus enclins à considérer que la mise en place d'une procédure pour l'élaboration d'énoncés de politiques, indépendamment de toute instance particulière, est la manière la plus efficace de traiter les problèmes nouveaux suscités par l'évolution du secteur économique soumis à la régulation: P. ANISMAN, *loc. cit.*, note 20, 249-250; H.N. JANISCH, *loc. cit.*, note 59, 266-270; *Re Cablecasting Ltd.*, [1978] *O.S.C.B.* 37 (Ont.S.C.); *Re Napa/Carneros Winegrowers Limited Partnership*, (1987) 10 *O.S.C.B.* 6066 (Ont.S.C.).

61. W.J. ATKINSON, *loc. cit.*, note 36, 194.

Mais procéder à la régulation d'un secteur d'activité par la voie de normes à caractère général et impersonnel, par opposition au cas par cas des décisions individuelles rendues dans le cadre de procédures quasi judiciaires ou administratives, offre également de nombreux avantages. Cela permet non seulement aux administrés de participer à l'élaboration des normes avant que ne se cristallise la position de l'organisme régulateur, mais cela favorise également la mise en place de normes de conduite claires qui, autrement, pourraient prendre des années à être élaborées au fil de l'évolution de la « jurisprudence administrative ». L'adoption de normes à caractère général et impersonnel offre aux organismes de régulation la possibilité d'énoncer et de mettre en évidence de façon cohérente leurs objectifs, politiques et priorités. En encadrant l'exercice du pouvoir discrétionnaire d'un organisme de régulation, les normes ainsi édictées réduisent les risques d'incohérence dans les décisions individualisées rendues par ce dernier. Dans la mesure où elles font l'objet d'une certaine forme de publicité⁶² et qu'elles sont connues des administrés, les normes à caractère général et impersonnel élaborées par un organisme de régulation favorisent la prévisibilité des décisions individualisées rendues par celui-ci et évitent que l'organisme ne s'écarte progressivement de sa mission première. Une fois établies, les normes à caractère général et impersonnel permettent de bien délimiter l'objet des audiences tenues par l'organisme de régulation dans le cadre de ses fonctions quasi judiciaires. L'efficacité des audiences se trouve ainsi accrue⁶³.

Cette façon de procéder a toutefois entraîné peu à peu la prolifération de ces normes. C'est le cas notamment dans le secteur des valeurs mobilières. On explique ce phénomène par la difficulté avec laquelle les commissions des valeurs mobilières, celle de l'Ontario du moins, pouvaient obtenir en temps opportun les modifications législatives qui s'imposaient pour apporter les correctifs nécessaires à la réglementation des marchés⁶⁴. Cette difficulté peut elle-même être considérée comme un corollaire du manque d'expertise du législateur et de la réticence des dirigeants politiques à s'engager dans l'élaboration des normes régissant le marché des valeurs mobilières.

2.2 L'effet juridique des normes administratives de portée générale

Certes, il faut encourager les organismes de régulation à structurer et à faire connaître, tant par des voies officielles que par des moyens non

62. D. MOCKLE, *loc. cit.*, note 56, 1029.

63. J.M. EVANS, *loc. cit.*, note 55, 210-214.

64. P. ANISMAN, *loc. cit.*, note 20, 201-202.

officiels, les critères qui sous-tendent leurs décisions⁶⁵. Mais le rôle de l'État à l'égard du système financier et les objectifs qu'il cherche à atteindre demeurent tributaires des moyens d'intervention dont il dispose⁶⁶. À ce titre, ce secteur d'activité ne diffère pas des autres domaines de l'activité humaine où l'État est amené à intervenir. Essentiellement, les normes à caractère général et impersonnel élaborées par les organismes de régulation se retrouvent dans deux catégories d'actes : les règlements et les directives. L'adoption de règlements et de directives permet aux organismes administratifs d'assurer la cohérence de leurs actions. En retour, la cohérence de l'activité administrative contribue à la certitude du droit, ce qui permet aux administrés de planifier leurs comportements en conséquence⁶⁷.

2.2.1 La norme juridique de portée générale : le règlement

Le règlement, malgré son caractère souvent technique et détaillé, constitue néanmoins un outil puissant pour la mise en œuvre de politiques⁶⁸. Le règlement est en effet l'un des plus importants instruments utilisés par l'administration contemporaine pour énoncer avec un certain détail ses politiques. Il joue un rôle fondamental dans la limitation du pouvoir discrétionnaire⁶⁹. L'octroi par le législateur d'un pouvoir réglementaire constitue un aveu implicite du caractère incomplet de la loi. Les normes et politiques qui sous-tendent la loi seront complétées par l'adoption des règlements appropriés⁷⁰. Pour les organismes de régulation dont le mandat consiste en l'élaboration et la mise en œuvre de politiques, et qui ont, par ailleurs, le pouvoir de rendre des décisions individualisées, l'exercice d'un pouvoir réglementaire constitue un moyen utile pour structurer leur pouvoir discrétionnaire et pour transmettre leurs politiques aux milieux économiques relevant de leur juridiction⁷¹. De plus, l'exercice du pouvoir réglementaire peut parfois être une condition préalable à l'exercice d'autres fonctions prévues dans la loi⁷².

65. COMMISSION DE RÉFORME DU DROIT DU CANADA, *op. cit.*, note 37, p. 32.

66. QUÉBEC, *L'appui au secteur financier : des dividendes pour le Québec — Propositions de politiques pour le secteur financier du Québec*, Québec, Ministère des Finances, mars 1993 (Louise Robic, ministre déléguée aux Finances).

67. M. RANKIN, « Perspectives on the Independence of Administrative tribunals », (1993) 6 *C.J.A.L.P.* 91, 98-99.

68. P. ISSALYS, *loc. cit.*, note 32, 876 ; COMMISSION DE RÉFORME DU DROIT DU CANADA, *op. cit.*, note 37, p. 18 ; P. GARANT, *op. cit.*, note 33, p. 66.

69. W.J. ATKINSON, *loc. cit.*, note 36, 215.

70. P. GARANT et P. ISSALYS, *Loi et règlement*, Travaux du laboratoire de recherche sur la justice administrative (n° 10), Sainte-Foy, Université Laval, 1981, p. 64.

71. COMMISSION DE RÉFORME DU DROIT DU CANADA, *op. cit.*, note 37, p. 20.

72. *Thibodeau-Labbée c. Régie des permis d'alcool*, [1991] R.J.Q. 731 (C.A.).

Grâce à la rapidité avec laquelle il peut être adopté, le règlement offre une malléabilité qui permet au titulaire du pouvoir réglementaire d'exercer un contrôle souple sur l'ordre juridique. Devant une modification soudaine du contexte social ou économique, le règlement permet une adaptation immédiate du droit⁷³. Considérant l'utilité des règlements dans l'arsenal des moyens de régulation économique ou sociale, le législateur a jugé bon d'accorder un tel pouvoir à de nombreux organismes administratifs⁷⁴.

De façon générale, on peut donner la définition suivante d'un règlement : « un acte normatif en vertu d'une habilitation législative expresse, qui dispose par voie générale et impersonnelle⁷⁵ ». Au Québec, la définition du

73. R. DUSSAULT et L. BORGEAT, *op. cit.*, note 35, p. 388.

74. Conseil canadien des relations de travail (*Code canadien du travail*, L.R.C. (1985), c. L-2, art. 15); Commission de contrôle de l'énergie atomique (*Loi sur le contrôle de l'énergie atomique*, L.R.C. (1985), c. A-16, art. 9); Conseil de la radiodiffusion et des télécommunications canadiennes (*Loi sur la radiodiffusion*, L.R.C. (1985), c. B-9.01, art. 10); Office national de l'énergie (*Loi sur l'Office national de l'énergie*, L.R.C. (1985), c. N-7, art. 129); Commission de la santé et de la sécurité au travail (*Loi sur les accidents du travail et les maladies professionnelles*, L.R.Q., c. A-3.001, art. 454); Régie des télécommunications (*Loi sur la Régie des télécommunications*, L.R.Q., c. R-8.01, art. 63); Régie du gaz naturel (*Loi sur la Régie du gaz naturel*, L.R.Q., c. R-8.02, art. 68); Régie de l'assurance-dépôts du Québec (*Loi sur l'assurance-dépôts*, L.R.Q., c. A-26, art. 43); Régie des assurances agricoles du Québec (*Loi sur l'assurance-récolte*, L.R.Q., c. A-30, art. 74); Régie du bâtiment (*Code du bâtiment*, L.R.Q., c. B-1.1, art. 185); Office des ressources humaines (*Loi sur la fonction publique*, L.R.Q., c. F-3.1.1, art. 103); Commission de la fonction publique (*Loi sur la fonction publique*, L.R.Q., c. F-3.1.1, art. 116); Régie des marchés agricoles et alimentaires du Québec (*Loi sur la mise en marché des produits agricoles, alimentaires et de la pêche*, L.R.Q., c. M-35.1, art. 40); Commission des normes du travail (*Loi sur les normes du travail*, L.R.Q., c. N-1.1, art. 29); Commission de la construction du Québec (*Loi sur les relations de travail, la formation professionnelle et la gestion de la main-d'œuvre dans l'industrie de la construction*, L.R.Q., c. R-20, art. 82).

75. P. GARANT, *op. cit.*, note 8, p. 345; P. GARANT et P. ISSALYS, *op. cit.*, note 70, p. 20; R. DUSSAULT et L. BORGEAT, *op. cit.*, note 35, pp. 402-406; W.J. ATKINSON, *loc. cit.*, note 36, 204; P. GARANT et H. GRENIER, « Réflexions sur l'acte réglementaire et quasi-réglementaire », (1976) 17 *C. de D.* 515. La loi fédérale d'interprétation (*Loi d'interprétation*, L.R.C. (1985), c. I-21, art. 2) donne du règlement une définition très large qui est toutefois susceptible d'englober des textes n'ayant pas de caractère réglementaire, car elle vise tout acte pris par le gouverneur en conseil ou dans l'exercice d'un pouvoir conféré par une loi fédérale. De même, la *Loi sur les textes réglementaires*, L.R.C. (1985), c. S-22, en énonçant les types de textes auxquels elle s'applique, donne du règlement une définition plutôt elliptique, laquelle ne comporte pas tous les éléments de la définition donnée ici plus haut. Le projet de loi C-84 (*Loi sur les règlements*, Projet de loi C-84 (1^{re} lecture), 1^{re} session, 35^e législature (Can.)), qui devrait remplacer la *Loi sur les textes réglementaires*, corrige cette lacune (art. 2 (1)) : « « règlement » : Texte d'application générale pris sous le régime d'une loi fédérale et établissant unilatéralement des règles de conduite ayant force de loi. Y sont assimilés les textes désignés comme règlements par une loi fédérale. »

terme « règlement » prévue dans la *Loi sur les règlements* précise, en outre, que celui-ci a force de loi : « un acte normatif, de caractère général et impersonnel, édicté en vertu d'une loi et qui, lorsqu'il est en vigueur, a force de loi⁷⁶ ».

Nous reviendrons sur les différents éléments constitutifs de cette définition. Il faut tout d'abord retenir que le règlement est un acte normatif disposant par voie générale et impersonnelle. Contrairement à une décision individualisée, qui édicte une norme applicable à la seule situation qu'elle vise, le règlement, quant à lui, est essentiellement une norme abstraite et objective qui, avant de s'actualiser au moyen d'une décision individualisée, ne vise personne en particulier, touchant plutôt des catégories de personnes. Bien que, dans les faits, cette norme objective puisse ne s'appliquer qu'à une seule personne ou à une seule situation, dans la mesure où elle est exprimée de façon générale et impersonnelle, cela ne lui retire pas son caractère objectif⁷⁷. Il faut en effet distinguer la norme elle-même et son application. De par son caractère normatif, unilatéral, général et impersonnel, le règlement se rapproche de la loi ou, à tout le moins, doit être considéré comme un prolongement de la pensée du législateur telle qu'elle est exprimée dans la loi.

Le caractère abstrait et objectif du règlement ne lui est pas exclusif et permet de le rapprocher des directives, l'autre catégorie de normes à caractère général et impersonnel adoptées par les organismes de régulation.

2.2.2 La norme administrative de portée générale : la directive

Considérées comme un moyen par lequel l'Administration limite elle-même son pouvoir discrétionnaire, les directives constituent une pratique normative caractéristique de l'Administration publique. De par leur caractère abstrait et impersonnel, les directives ne se distinguent pas toutefois,

76. *Loi sur les règlements*, L.R.Q., c. R-18.1, art. 1 (l'italique est de nous). Cette définition correspond d'ailleurs à celle qui a été donnée par la Cour suprême dans *Renvoi relatif aux droits linguistiques au Manitoba*, [1992] 1 R.C.S. 212, 224 (*per curiam*).

77. J.B. DESJARDINS et J.É. LEGAULT, « Droit administratif — Législation déléguée — Critères indicatifs de la nature législative d'un texte : Renvoi relatif aux droits linguistiques au Manitoba », (1994) 73 R. du B. can. 573, 576; P. GARANT, *op. cit.*, note 8, p. 347; R. DUSSAULT et L. BORGEAT, *op. cit.*, note 35, pp. 404-405; P. GARANT, *op. cit.*, note 33, pp. 112-113; H. BRUN et G. TREMBLAY, *Droit constitutionnel*, 2^e éd., Cowansville, Éditions Yvon Blais, 1990, pp. 654, 656, 665; P. GARANT et P. ISSALYS, *op. cit.*, note 70, pp. 26-27; *Dlugosz c. Procureur général du Québec*, [1987] R.J.Q. 2312, 2317 (C.A.) (j. Gendreau); *Mead Johnson Canada, une division de Bristol-Myers Squibb Canada Inc. c. Robillard*, [1995] R.J.Q. 1089, 1102 (C.S.); *M.N.R. c. Creative Shoes Ltd.*, [1972] C.F. 993, 1001 (C.A.) (j. Thurlow).

a priori, des normes réglementaires⁷⁸. Afin de distinguer ces deux catégories de normes, il faut tout d'abord constater que le phénomène global de la régulation par l'intermédiaire de normes de portée générale présente avant tout, en droit public, une dimension sémantique⁷⁹.

D'une part, les termes « règlement » ou « acte réglementaire » constituent en fait deux des nombreuses appellations d'une même réalité. Bon nombre d'actes réglementaires, qu'il faut analyser comme des règlements au sens propre du terme, ne sont pas désignés comme tels par le législateur⁸⁰. En attribuant le pouvoir d'adopter des règlements, le législateur ne s'exprime pas de manière uniforme. Les dispositions législatives attribuant un pouvoir réglementaire peuvent varier selon leur caractère plus ou moins général ou précis. Il est parfois nécessaire de chercher à qualifier un texte de règlement malgré une habilitation législative qui n'indique pas de façon claire le type d'acte dont elle autorise l'adoption⁸¹.

Ainsi, la loi peut attribuer le pouvoir d'accomplir des actes dont le caractère réglementaire, et par conséquent obligatoire, apparaît clairement à la face même de la disposition attributive de compétence. Dans un tel cas, le vocable « règlement » sera employé, ou un autre qui indiquera de façon sans équivoque qu'il s'agit de l'octroi d'un pouvoir réglementaire. L'article 331 de la *Loi sur les valeurs mobilières*⁸², qui accorde au gouvernement un pouvoir d'adopter des règlements, constitue un bel exemple d'une habilitation législative claire.

Par contre, une loi peut donner à un organisme le pouvoir d'accomplir des actes, d'adopter des normes, dont on ne peut conclure avec certitude au caractère réglementaire à la seule lecture de la disposition attributive de ce pouvoir. C'est le cas, par exemple, de l'article 274 L.V.M. qui donne à la Commission des valeurs mobilières du Québec le pouvoir d'adopter des instructions générales. C'est ce genre d'habilitation qui soulève avec le plus d'acuité le problème de démarcation entre les règlements et les normes administratives.

78. D. MOCKLE, *loc. cit.*, note 56, 1027.

79. *Id.*, 974-975, 1030; R. DUSSAULT et L. BORGEAT, *op. cit.*, note 35, pp. 406-407; K. CULP DAVIS et R.J. PIERCE, *Administrative Law Treatise*, 3^e éd., t. 1, Boston, Little Brown, 1994, p. 229.

80. P. GARANT, *op. cit.*, note 8, p. 344; P. GARANT, *op. cit.*, note 33, p. 112; *Canadian Wildlife Federation Inc. v. Canada (Minister of Environment)*, [1990] 2 W.W.R. 69 (C.F.A.); *Ainsley Financial Corporation v. Ontario Securities Commission*, précité, note 1, 110 (C.A.) (J. Doherty).

81. P. GARANT et P. ISSALYS, *op. cit.*, note 70, pp. 69-71.

82. *Loi sur les valeurs mobilières*, précitée, note 6.

Par ailleurs, l'emploi du mot « directive » dans une loi est neutre. Il ne permet pas à lui seul d'établir que cette loi ne peut appuyer l'existence d'un pouvoir d'adopter un texte réglementaire⁸³. Du reste, l'appellation « directive » fait référence à une multitude de documents élaborés par l'Administration et aux appellations diverses : « guides », « circulaires », « énoncés de politique », « règles », « codes », « instructions », « règles d'interprétation », « politiques », « principes directeurs », « circulaires », « manuels », etc.⁸⁴.

Mais au-delà de la confusion pouvant résulter de la terminologie employée par le législateur ou l'Administration, il faut constater que le mot « directive » est un terme générique qui fait référence à différentes manifestations de l'activité normative de l'administration. Il est par conséquent difficile d'avancer une définition de ces normes à caractère général et impersonnel qui ferait état des différentes facettes de ce phénomène. Dans le présent article, nous pouvons néanmoins retenir la définition suivante : la directive est « une règle de conduite de portée interne, édictée par une autorité administrative en vertu d'un pouvoir général de direction, dans le but d'encadrer l'action de ses subordonnés, et dont l'inobservation est passible de sanction administrative et non judiciaire⁸⁵ ». Cette définition ne peut à elle seule rendre compte de la diversité de la production normative de l'Administration. Par contre, elle nous permettra de bien établir les différences fondamentales existant entre, d'une part, les normes réglementaires et, d'autre part, les autres normes à caractère général et impersonnel issues de l'Administration que nous classons sous le terme « directive ».

Il découle tout d'abord de la définition retenue que les directives, dans leur acception la plus stricte, relèvent avant tout de l'organisation interne de l'Administration publique. Ce sont des normes édictées par une autorité administrative que cette dernière adresse aux fonctionnaires se trouvant sous son autorité ou son contrôle⁸⁶. Le pouvoir de formuler des directives

-
83. *Friends of the Oldman River Society c. Canada (ministre des Transports)*, [1992] 1 R.C.S. 3, 34 (j. La Forest); *Canadian Wildlife Federation Inc. v. Canada (Minister of the Environment)*, (1989) 4 W.W.R. 526 (C.F. 1^{re} inst.), confirmé par *Canadian Wildlife Federation Inc. v. Canada (Minister of the Environment)*, précité, note 80; *Dlugosz c. Procureur général du Québec*, précité, note 77, 2326 (j. Gendreau); *Ainsley Financial Corporation v. Ontario Securities Commission*, précité, note 1, 110 (C.A.) (j. Doherty).
84. D. MOCKLE, *loc. cit.*, note 56, 1026; R. DUSSAULT et L. BORGEAT, *op. cit.*, note 35, pp. 417-418.
85. R. DUSSAULT et L. BORGEAT, *op. cit.*, note 35, p. 418; D. LEMIEUX, *loc. cit.*, note 54, 177; *Dlugosz c. Procureur général du Québec*, précité, note 77, 2316 (j. Gendreau); *Mead Johnson Canada, une division de Bristol-Myers Squibb Canada Inc. c. Robillard*, précité, note 77, 1102.
86. R. DUSSAULT et L. BORGEAT, *op. cit.*, note 35, p. 418; D. LEMIEUX, *loc. cit.*, note 54, 177.

fait partie des pouvoirs inhérents de l'appareil administratif, lesquels découlent implicitement de l'autorité hiérarchique. Les directives permettent aux dirigeants d'organismes de régulation de communiquer avec les membres de leur personnel subordonné et d'instruire ces derniers quant à la manière d'exercer leurs fonctions⁸⁷. Les directives répondent ainsi tout d'abord à une volonté d'uniformiser la gestion interne d'un tel organisme. Ensuite, elles favorisent une plus grande cohérence dans les actes accomplis par les fonctionnaires dans l'application des lois et des règlements, en énonçant, par exemple, la procédure à suivre, des critères à prendre en considération ou des délais à respecter⁸⁸.

Pourtant, si les directives permettent d'orienter l'activité de l'Administration, dans les faits, malgré leur objet de prime abord simplement interne, elles peuvent avoir un effet incident sur les administrés, notamment en raison du rôle informatif qu'elles sont appelées à jouer. Elles donnent en effet l'occasion aux administrés de mieux anticiper les décisions prises par l'Administration. Par l'entremise de ses directives, un organisme de régulation informe le public et circonscrit la manière par laquelle il se propose d'interpréter et d'appliquer la loi et les objectifs qu'elle définit. Ainsi, les normes administratives définissent tantôt les considérations dont le titulaire du pouvoir discrétionnaire tiendra compte dans l'exercice de son pouvoir : elles vont même parfois jusqu'à annoncer le sens dans lequel ce pouvoir sera normalement exercé⁸⁹. Bref, ces directives encadrent l'exercice du pouvoir discrétionnaire de l'organisme de régulation et favorisent, pour les administrés, la prévisibilité de ses décisions⁹⁰.

D'un usage en principe strictement interne, les directives peuvent donc néanmoins influencer sur les tiers dans la mesure où elles touchent la manière par laquelle un organisme administratif remplit ses fonctions. Mais ce rôle des directives a progressivement évolué vers une application plus précisément « externe ». Elles se sont en quelque sorte insérées entre les normes réglementaires et les directives conçues comme des normes régissant l'activité interne de l'Administration. Par rapport aux normes adressées par un

87. P. ISSALYS, *loc. cit.*, note 32, 857-858.

88. R. DUSSAULT et L. BORGEAT, *op. cit.*, note 35, pp. 422-423 ; D. LEMIEUX, *loc. cit.*, note 54, 178-180.

89. W.J. ATKINSON, *loc. cit.*, note 36, 215-216 ; P. GARANT et P. ISSALYS, *op. cit.*, note 70, p. 46.

90. R. DUSSAULT et L. BORGEAT, *op. cit.*, note 35, p. 423 ; P. ISSALYS, *loc. cit.*, note 32, 858 ; D. LEMIEUX, *loc. cit.*, note 54, 178 ; M. FILION, *loc. cit.*, note 42, 869-870 ; *Capital Cities Communications Inc. c. C.R.T.C.*, précité, note 60, 171 (j. Laskin) ; *Conseil scolaire de l'Île de Montréal c. Commission scolaire Chaudière-Étchemin*, [1987] R.J.Q. 1, 7 (C.A.) (j. Gendreau) ; *Mead Johnson Canada, une division de Bristol-Myers Squibb Canada Inc. c. Robillard*, précité, note 77, 1103 ; *Re Cablecasting Ltd.*, précité, note 60, 43.

supérieur hiérarchique à ses subordonnés, cette forme de directives vise plus directement les administrés et a possiblement une incidence plus importante sur le secteur économique soumis à régulation. À défaut de pouvoir être qualifiées de règlements, les instructions générales élaborées par les commissions des valeurs mobilières du Québec et de l'Ontario pourraient s'apparenter à cette catégorie de normes administratives.

Ce deuxième aspect de l'usage que font les organismes de régulation des directives situe ces dernières entre le règlement et la décision individualisée⁹¹. Les directives constituent ainsi un compromis entre les normes réglementaires classiques et les normes administratives relevant de la régie interne des organismes administratifs⁹². En formulant des directives n'ayant pas force de loi, l'Administration vise notamment deux objectifs. Premièrement, ses directives permettent de colmater les brèches pouvant exister dans la loi ou les règlements, éliminant ainsi la possibilité qu'on se prévale d'une lacune technique ou d'une difficulté d'interprétation pour tenter d'échapper à l'application de la loi ou à l'imposition d'une sanction. Il s'ensuit, deuxièmement, que les directives, en précisant l'esprit dans lequel l'Administration applique la loi, mettent en exergue le principe fondamental devant guider l'exercice d'une discrétion : l'intérêt public requiert que tant l'esprit que la lettre de la loi soient respectés⁹³.

Nonobstant l'identité de leur destinataire ou leur objectif initialement interne, que leur influence sur les administrés soit voulue ou incidente, les théories de management permettent de reconnaître l'utilité des directives pour les administrés et leur influence non négligeable sur le secteur de l'économie visé. Ainsi, nous verrons plus loin comment une infraction à une directive est susceptible de déclencher la mise en œuvre de sanctions administratives qui ne sont pas sans avoir des conséquences importantes pour les administrés⁹⁴. Mais la manifestation de l'activité normative de l'Administration, dans sa composante « externe », rend particulièrement difficile la distinction entre les directives et les normes réglementaires, et ce, plus spécialement lorsque le caractère « externe » est volontaire. En droit, il est difficile, d'une part, de reconnaître de telles normes administratives de portée générale comme des normes juridiques, c'est-à-dire comme sources de droits et d'obligations pour les administrés, et, d'autre part, de situer celles-ci par rapport à d'autres types de normes, les unes administratives

91. M. FILION, *loc. cit.*, note 42, 867.

92. D. MOCKLE, *loc. cit.*, note 56, 1030-1031.

93. J.M. BLACK, *loc. cit.*, note 41, 107.

94. *Infra*, p. 439.

mais purement internes — les directives proprement dites —, les autres réglementaires et incontestablement juridiques⁹⁵.

2.2.3 Les critères distinctifs du règlement et de la directive

Toute tentative de qualification des normes à caractère général et impersonnel élaborées par les commissions des valeurs mobilières doit se ramener à classer ces normes dans l'une ou l'autre des catégories que nous venons de décrire. Le droit classique reconnaît difficilement l'existence de normes administratives de portée générale autres que les normes administratives internes, de portée générale mais dépourvues d'effet juridique (les directives), et les normes réglementaires qui sont, quant à elles, incontestablement juridiques.

Dans la perspective kelsénienne, seules les normes législatives peuvent modifier l'ordonnement juridique. L'ordre juridique se conçoit comme une hiérarchie pyramidale, où toute norme inférieure doit nécessairement trouver le fondement de sa validité dans une norme supérieure⁹⁶. Dans ce contexte, non seulement le règlement est soumis à la loi et le pouvoir discrétionnaire à l'exercice raisonnable, mais la directive, en principe, ne peut avoir d'effets juridiques reconnus que si elle peut se rattacher à la loi⁹⁷.

Le rattachement de la directive à la loi, lorsqu'il existe, n'est pas, du reste, suffisant pour conférer à cette dernière un effet sur le plan juridique comparable à celui d'un acte réglementaire⁹⁸. À ce stade, nous désirons simplement signaler comment les normes législatives, réglementaires et administratives s'organisent selon un modèle hiérarchique. La même organisation se retrouve d'ailleurs à l'intérieur de l'Administration, où les normes administratives s'organisent selon un rapport du type pyramidal. Ainsi, la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario semble s'être tout naturellement conformée à ce modèle dans le développement de ses diverses normes à caractère général et impersonnel. La Commission semblait en effet concevoir ses avis et ses énoncés de politique comme constituant différents niveaux de spécificité. La hiérarchie des actes de l'OSC se reflète d'ailleurs dans l'ordre selon lequel ceux-ci sont généralement classés dans les différentes compilations, la loi étant suivie par les règlements, les

95. D. MOCKLE, *loc. cit.*, note 56, 1030.

96. *Id.*, 1015, 1017, 970-971, 1024; P. GARANT et P. ISSALYS, *op. cit.*, note 70, p. 39.

97. J.-P. VILLAGGI, « L'application de la directive et le rôle du tribunal administratif », dans SERVICE DE LA FORMATION PERMANENTE, BARREAU DU QUÉBEC, *Développements récents en droit administratif*, t. 2, Cowansville, Éditions Yvon Blais, 1989, p. 140; *Pezim c. Colombie-Britannique (Superintendent of Brokers)*, [1994] 2 R.C.S. 557, 596 (J. Iacobucci).

98. *Infra*, p. 440 et suiv.

formulaire, les énoncés de politique provinciaux et nationaux, les décisions d'application générale, les avis, les *staff communiqués*, les *clarification notes*, etc.⁹⁹.

Par ailleurs, le nécessaire rattachement à la loi des normes à caractère général et impersonnel nuit à la reconnaissance des directives comme source de droits et d'obligations pour les administrés. Celles-ci sont, en effet, rarement adoptées en vertu d'une habilitation législative expresse. Par définition, elles sont plutôt le fruit d'un pouvoir général de direction. Même lorsque le pouvoir d'adopter des directives a été expressément accordé par le législateur, le principal critère de distinction des normes de portée générale demeure celui qui permet de différencier les normes relevant de la régie interne de l'Administration d'autres types de normes, soit essentiellement les normes réglementaires.

Concrètement, il y a toutefois des limites à une telle classification des normes selon une organisation hiérarchique et, surtout, selon des critères permettant de départager les normes internes des normes « externes », c'est-à-dire des normes visant à modifier les droits et les obligations des administrés¹⁰⁰. Car l'Administration, liée par les finalités de la loi, détient néanmoins une certaine autonomie sur le plan du choix des moyens à employer pour remplir la mission que lui a confiée le législateur. Un aspect du devoir d'agir équitablement militerait en faveur de la reconnaissance du principe que les décisions administratives soient prises autant que possible en vertu de normes préétablies¹⁰¹. Mais l'Administration demeure néanmoins le seul juge de l'adéquation des moyens qu'elle utilise pour exercer ses fonctions de régulation. Tout comme aucun principe de droit n'est susceptible de fonder une intervention judiciaire pour contrôler le choix d'un organisme qui possède le double pouvoir d'agir par règlement ou par décisions individuelles¹⁰²,

99. P. ANISMAN, *loc. cit.*, note 20, 220.

100. H.N. JANISCH, « Administrative Tribunals and the Law », (1989) 2 *C.J.A.L.P.* 263, 279. J.M. EVANS *et al.*, *Administrative Law: Cases, Text, and Materials*, 3^e éd., Toronto, Emond Montgomery Publications, 1989, p. 793. Sur cette question de la normativité interne et les problèmes qu'elle pose en droit public, voir : D. MOCKLE, *loc. cit.*, note 56.

101. W.J. ATKINSON, *loc. cit.*, note 36, 206-209; A.E. BONFIELD, « State Administrative Policy Formulation and the Choice of Lawmaking Methodology », (1990) 42 *Admin. L. Rev.* 121, 122 et suiv.

102. Une intervention judiciaire est néanmoins possible si le législateur impose à l'organisme les moyens à employer, sauf si le législateur en a décidé autrement. En effet, si le législateur accorde un pouvoir réglementaire à un organisme administratif relativement à un sujet donné, cet organisme ne peut transformer l'acte réglementaire en procédant par voie d'acte individualisé : *Brant Dairy Co. Ltd. c. The Milk Commission of Ontario*, [1973] R.C.S. 13 ; *Institut canadien des compagnies immobilières publiques c. Corporation de la ville de Toronto*, [1979] 2 R.C.S. 2 ; *Vic Restaurant Inc. c. City of Montreal*, [1959] R.C.S. 58 ; *City of Verdun c. Sun Oil Co. Ltd.*, [1952] 1 R.C.S. 222. Inversement,

choisir d'élaborer des normes à caractère général et impersonnel par voie de règlements¹⁰³ ou de directives est un choix discrétionnaire que les tribunaux hésiteront à contrôler¹⁰⁴. Une directive n'est pas nécessairement illégale du seul fait qu'elle a été adoptée au lieu d'un règlement. En l'absence d'un préjudice clairement établi, cela ne donnera pas ouverture au contrôle judiciaire¹⁰⁵.

La discrétion dont un organisme de régulation dispose dans le choix des moyens à employer pour remplir son mandat lui permet d'apprécier l'opportunité de la mesure à prendre et de choisir la solution qui lui semble la plus adéquate. Généralement, le contexte particulier de chaque situation indiquera à l'organisme s'il est préférable de procéder par règlement ou par directive¹⁰⁶. Ce choix, par ailleurs, influera sur la force avec laquelle la norme édictée sera mise en application. En effet, le type de norme choisi conditionnera la perception des administrés à l'égard de cette norme, et

toutefois, selon P. GARANT, *op. cit.*, note 8, p. 336: « Il n'y a pas délégation de pouvoir ou dénaturation du pouvoir discrétionnaire lorsqu'une autorité titulaire d'un pouvoir discrétionnaire ainsi que du pouvoir de faire un règlement pour encadrer la prise de décision s'abstient de faire un règlement et prend ses décisions au cas par cas; il faut cependant que le pouvoir décisionnel ait son fondement dans la loi. »

103. Un organisme administratif peut choisir d'élaborer des normes à caractère général et impersonnel par voie de règlement dans la mesure, évidemment, où le pouvoir réglementaire fait l'objet d'une habilitation de la part du législateur.
104. W.J. ATKINSON, *loc. cit.*, note 36, 206-208; A.E. BONFIELD, *loc. cit.*, note 101, 152 et suiv.; J.M. EVANS, *loc. cit.*, note 55, 217-218. Par exemple, l'article 18 de la *Loi sur l'Office national de l'énergie*, précitée, note 74, donne à l'Office une large discrétion sur les moyens à employer: « L'Office peut rendre des ordonnances, donner ses instructions ou fixer ses conditions soit de façon générale, soit pour un cas particulier ou une catégorie de cas particuliers. »
105. D. LEMIEUX, *loc. cit.*, note 54, 186; W.J. ATKINSON, *loc. cit.*, note 36, 208-210. Toutefois, dans les rares cas où les tribunaux ont déclaré illégale une directive adoptée en lieu et place d'un règlement, on a reconnu la possibilité d'un recours judiciaire lorsque cette situation s'est soldée pour un administré en l'obligation de payer une somme importante, laquelle n'aurait pas été imposable si l'administration avait procédé autrement (*Canada Steamship Lines Inc. c. C.S.S.T.*, [1985] C.S. 745). La Cour d'appel a par ailleurs reconnu l'illégalité d'une directive énoncée en lieu et place d'un règlement alors que la loi ne prévoyait pas que l'organisme puisse procéder d'une autre façon (*C.S.S.T. c. Papeterie Reed Ltée*, [1988] R.J.Q. 1199 (C.A.)). En effectuant un choix entre la directive ou le règlement, le législateur a établi, au départ, le moyen qui devra servir à formuler et à préciser sa volonté. L'Administration est liée par ce choix. Voir également: *Mead Johnson Canada, une division de Bristol-Myers Squibb Canada Inc. c. Robillard*, précité, note 77, 1104; *Prospect Investments Ltd. v. New Brunswick (Liquor Licensing Board)*, (1991) 48 Admin. L.R. 105 (N.B. Q.B.); *Swan v. Canada (Minister of Transport)*, (1990) 67 D.L.R. (4th) 390 (C.F. 1^{re} inst.).
106. P. GARANT, *op. cit.*, note 8, p. 354; *Jacobs c. Office de stabilisation des prix agricoles*, [1982] 1 R.C.S. 125; *C.R.T.C. c. C.T.V. Television Network*, [1982] 1 R.C.S. 530; *Maple Lodge Farms Ltd. c. Gouvernement du Canada*, [1982] 2 R.C.S. 2.

cette perception touchera à son tour le degré d'obédience de ces derniers à la règle ainsi édictée¹⁰⁷. Le choix du mode de régulation à employer ne semble donc pas dépendre principalement de considérations relatives à la catégorisation d'une norme selon son caractère plus ou moins « interne ». En fin de compte, la question est de savoir, d'une part, dans quelle mesure une norme est susceptible d'encadrer, ou même de contraindre, l'exercice du pouvoir discrétionnaire de l'organisme qui l'a adoptée et, d'autre part, avec quelle force cette norme viendra modifier les droits et les obligations des administrés¹⁰⁸. Sur ces deux plans, les règlements et les directives ne sont pas appelés à jouer le même rôle. Pour le constater, il est nécessaire de revoir un à un les éléments constitutifs de la définition du règlement exposée précédemment¹⁰⁹. Notre but est de voir comment la jurisprudence et la doctrine arrivent à établir le statut juridique des directives en l'opposant à celui des règlements, à défaut de pouvoir lui créer une position bien précise dans l'ordonnement juridique.

2.2.3.1 Le règlement est un acte normatif

Le règlement est un acte normatif. Il édicte une norme, c'est-à-dire, selon la théorie normativiste du droit, qu'il exprime l'idée que quelque chose doit se produire, qu'une conduite est soit permise, soit interdite¹¹⁰. Il se distingue ainsi des décisions individuelles qui n'ont pour but que d'appliquer ou de préciser la loi dans une situation particulière touchant les droits ou les obligations d'une ou de quelques personnes expressément désignées¹¹¹.

Mais il apparaît clairement de la définition donnée dans la *Loi sur les règlements*¹¹² qu'il faut distinguer le caractère normatif du règlement de son statut de règle de droit. L'effet légal est une conséquence et non un élément intrinsèque de l'acte réglementaire¹¹³. Tout comme le règlement, la directive revêt un caractère normatif, mais, à la différence du règlement, la directive n'a, en principe, aucune force juridique obligatoire¹¹⁴.

107. J.M. BLACK, *loc. cit.*, note 41, 100.

108. *Id.*, 98.

109. *Supra*, pp. 426-428.

110. R. DUSSAULT et L. BORGEAT, *op. cit.*, note 35, p. 404 ; P. GARANT et P. ISSALYS, *op. cit.*, note 70, p. 23 ; *Dlugosz c. Procureur général du Québec*, précité, note 77, 2316 (j. Gendreau).

111. P. GARANT, *op. cit.*, note 8, pp. 346-347.

112. *Loi sur les règlements*, précitée, note 76, art. 1 ; *supra*, pp. 426-428.

113. P. GARANT, *op. cit.*, note 8, p. 345.

114. M. FILION, *loc. cit.*, note 42, 867.

2.2.3.2 Le règlement a force de loi

La norme administrative de portée générale, du type « directive » ou « énoncé de politique », se distingue du règlement en ce que son application n'est pas obligatoire, à l'égard des tiers du moins¹¹⁵. Puisque l'Administration ne peut lier l'exercice de son pouvoir discrétionnaire, une politique élaborée et mise en avant dans une directive ne saurait être appliquée automatiquement à un administré, sans que celui-ci n'ait eu l'occasion de démontrer que son cas nécessite un traitement particulier et justifie donc que soit écartée l'application de la directive¹¹⁶.

En effet, le règlement est exécutoire non seulement à l'égard des tiers, mais aussi, et surtout, à l'égard de son auteur¹¹⁷. Sur ce plan, le règlement peut s'assimiler à la loi, cette norme hiérarchiquement supérieure dont il est dérivé et qui lui transfère son propre degré de force contraignante¹¹⁸. Le

-
115. Il faut en effet distinguer la portée administrative des directives de leur effet sur le plan juridique. Comme nous l'avons déjà signalé, les directives sont avant tout considérées comme des normes que se donne l'administration pour baliser son action : *Dlugosz c. Procureur général du Québec*, précité, note 77, 2315-2316 (J. Gendreau) ; *Mead Johnson Canada, une division de Bristol-Myers Squibb Canada Inc.*, précité, note 77, 1103 ; *Association canadienne des importateurs réglementés c. Procureur général du Canada*, [1994] 2 C.F. 247 (C.A.) ; *Garderie Blanche-Neige Inc. c. Office des services de garde à l'enfance*, [1993] R.J.Q. 729 (C.A.) ; *Robert-Dagenais c. Centre local de services communautaires Kateri*, [1992] R.L. 395 (C.A.) ; *Conseil scolaire de l'Île de Montréal c. Commission scolaire Chaudière-Étchemin*, précité, note 90. Constituant donc un ordre d'un supérieur hiérarchique à ses subordonnés, les directives de ce type doivent être respectées par les fonctionnaires. En effet, le fonctionnaire qui transgresserait délibérément les directives qui lui sont adressées serait susceptible de faire l'objet de sanctions administratives — une rétrogradation par exemple — ou de sanctions disciplinaires pour insubordination.
116. *Maple Lodge Farms Ltd. c. Procureur général du Canada*, précité, note 106 ; *Re Partridge and Manitoba Securities Commission*, (1989) 63 D.L.R. (4th) 564 (Man. Q.B.) ; *Yhap c. Canada (Ministère de l'Emploi et de l'Immigration)*, [1990] 1 C.F. 722 (1^{re} inst.) ; *North Coast Air Services c. Commission canadienne du transport*, [1968] R.C.S. 940 ; *C.R.T.C. c. C.T.V. Television Network*, précité, note 106 ; *Bourque c. Nouveau-Brunswick (Ministre des ressources naturelles et de l'énergie)*, (1993) 8 Admin. L.R. (2d) 50 (N.-B. B.R.) ; *Swan v. Canada (Minister of Transport)*, précité, note 105 ; *Benedetti v. Canada (Minister of Employment and Immigration)*, (1994) 67 F.T.R. 136 (C.F. 1^{re} inst.) ; *Kupczak v. Alberta*, (1994) 13 Alta. L.R. (3d) 284 (Q.B.) ; *Sebastian v. Saskatchewan (Workers' Compensation Board)*, (1995) 119 D.L.R. (4th) 528 (Sask. C.A.) ; *Apotex Inc. v. Ontario (Minister of Health)*, (1995) 77 O.A.C. 360 (Div. Ct.) ; COMMISSION DE RÉFORME DU DROIT DU CANADA, *op. cit.*, note 37, p. 34 ; D. MOCKLE, *loc. cit.*, note 56, 1027 ; P. GARANT, *op. cit.*, note 33, p. 66 ; J.M. EVANS, *loc. cit.*, note 55, 216.
117. *Mead Johnson Canada, une division de Bristol-Myers Squibb Canada Inc. c. Robillard*, précité, note 77, 1102 ; P. GARANT, *op. cit.*, note 8, p. 349 ; P. GARANT, *op. cit.*, note 33, pp. 113-114.
118. H. KELSEN, *Théorie pure du droit*, Paris, Dalloz, 1962, pp. 6-7.

règlement est donc une mesure législative, dans la mesure où il établit des règles de droit de portée générale et impersonnelle¹¹⁹. Une règle de droit est celle qui, dès lors, influe sur les droits et les obligations des personnes visées¹²⁰. En outre, une mesure législative a force de loi, c'est-à-dire que les règles qu'elle établit sont, d'une part, obligatoires, car elles lient à la fois leur auteur et les personnes visées par elles et, d'autre part, exécutoires, puisqu'elles sont susceptibles de sanctions judiciaires. Selon le professeur Patrice Garant,

[l'expression « avoir force de loi »] signifie non seulement que l'acte a un effet normatif et décisif ou exécutoire *erga omnes* ou à l'égard des tiers, comme on l'affirme généralement, mais qu'il lie également son auteur. Le véritable règlement lie son auteur en ce sens que l'autorité réglementaire ne peut en écarter l'application dans un cas particulier¹²¹.

Ce caractère obligatoire distingue les règlements des normes administratives de portée générale, lesquelles ne donnent pas ouverture à des sanctions judiciaires mais seulement administratives. En effet, le défaut de respecter les prescriptions de ces directives n'est susceptible d'entraîner que des sanctions imposées par l'organisme qui les a formulées, comme le refus d'un permis ou d'une indemnité¹²². Ainsi, pour les partisans de la validité des normes à caractère général et impersonnel adoptée par l'OSC, les énoncés de politique, comme celui au centre de l'affaire *Ainsley*, ne constituent pas techniquement des règlements, puisque la Commission ne peut obtenir une ordonnance de la Cour afin de les faire respecter. En vertu de l'article 126 O.S.A., l'OSC peut obtenir une ordonnance de la Cour afin d'enjoindre une personne ou une compagnie de respecter les dispositions de la loi ou des règlements : aucune ordonnance ne peut toutefois être obtenue lorsqu'un énoncé de politique a été enfreint.

119. Renvoi relatif aux droits linguistiques au Manitoba, précité, note 76, 224-225, 233 (*per curiam*); *Dlugosz c. Procureur général du Québec*, précité, note 77, 2317 (j. Gendreau); *Mead Johnson Canada, une division de Bristol-Myers Squibb Canada Inc. c. Robillard*, précité, note 77, 1102; P. GARANT, *op. cit.*, note 8, pp. 302, 345-349; P. GARANT, *op. cit.*, note 33, pp. 113-114.

120. Renvoi relatif aux droits linguistiques au Manitoba, précité, note 76, 224-225 (*per curiam*); *Dlugosz c. Procureur général du Québec*, précité, note 77, 2316 (j. Gendreau); *Mead Johnson Canada, une division de Bristol-Myers Squibb Canada Inc. c. Robillard*, précité, note 77, 1102; *Blackpool Corporation v. Locker*, [1948] 1 K.B. 349; J.B. DESJARDINS et J.É. LEGAULT, *loc. cit.*, note 77, 575.

121. P. GARANT, *op. cit.*, note 8, p. 349 (l'italique est de nous); voir également : J.B. DESJARDINS et J.É. LEGAULT, *loc. cit.*, note 77, 575; P. GARANT, *op. cit.*, note 33, p. 113; *Martineau c. Comité de discipline des détenus de l'Institution de Matsqui*, [1978] 1 R.C.S. 118, 129 (j. Pigeon); *Dlugosz c. Procureur général du Québec*, précité, note 77, 2315, 2317-2318 (j. Gendreau).

122. *Friends of the Oldman River Society c. Canada (ministre des Transports)*, précité, note 83, 35 (j. La Forest); R. DUSSAULT et L. BERGEAT, *op. cit.*, note 35, pp. 419, 423, 430.

À notre avis, cet argument n'est pas très convaincant, dans la mesure où l'absence d'une sanction judiciaire est une conséquence de la qualification d'un texte comme directive. Il ne s'agit pas d'une caractéristique qui permet, *a priori*, de reconnaître une directive et de distinguer celle-ci d'un règlement. Nous considérons le type de sanction applicable comme un facteur purement technique et procédural, ne permettant pas de discerner les différences fondamentales qui peuvent exister entre un règlement et une directive. Du reste, si le respect des dispositions d'une norme administrative ne peut être sanctionné judiciairement, il peut néanmoins justifier la mise en œuvre du puissant pouvoir discrétionnaire dont dispose un organisme comme la Commission des valeurs mobilières¹²³.

Il ne faut pas, en effet, négliger l'incidence que ces sanctions administratives peuvent avoir sur les administrés¹²⁴. Car, si les directives sont dénuées d'effet juridique direct, elles produisent néanmoins un effet réel sur les administrés¹²⁵. Il ne faut pas non plus oublier l'important pouvoir discrétionnaire de ces organismes d'agir dans l'intérêt public. Les directives servent à encadrer l'exercice du pouvoir discrétionnaire. Elles peuvent, par conséquent, soumettre les administrés au respect de certains critères ou conditions en vue de l'obtention d'un avantage, tel l'octroi d'une subvention ou d'une autorisation¹²⁶. C'est pourquoi, si les directives ne peuvent modifier les droits et les obligations des administrés au même titre qu'un règlement, dans les faits toutefois, les administrés s'y soumettent volontairement puisque leur refus pourrait les priver de certains privilèges accordés par l'Administration¹²⁷. Autrement dit, le processus par lequel l'Administration cherche à limiter et à organiser l'exercice de son pouvoir discrétionnaire s'effectue par la formulation de normes à caractère général et impersonnel qui, dans les faits du moins, tendent à devenir obligatoires au même titre que des règlements¹²⁸.

123. J.G. MACINTOSH, *loc. cit.*, note 14, 88.

124. P. GARANT, *op. cit.*, note 33, p. 18 ; H.N. JANISCH, *loc. cit.*, note 100, 279.

125. M. FILION, *loc. cit.*, note 42, 863.

126. Les directeurs peuvent soumettre les administrés au respect de certains critères à condition, évidemment, que ceux-ci n'entrent pas en conflit avec les dispositions de la loi ou d'un règlement : D. MOCKLE, *loc. cit.*, note 56, 1014.

127. R. DUSSAULT et L. BORGEAT, *op. cit.*, note 35, p. 429.

128. *Ainsley Financial Corporation v. Ontario (Securities Commission)*, précité, note 1, 294, 298 (Gen. Div.). Selon J.G. MACINTOSH, *loc. cit.*, note 14, 86-87, la décision du juge Blair dans l'affaire *Ainsley* constitue la première reconnaissance judiciaire que des normes contenues dans des textes élaborés par l'Administration peuvent être, dans les faits, considérées par les praticiens du droit et leurs clients comme contraignantes au même titre que des normes législatives ou réglementaires.

Par ailleurs, puisque les directives n'ont pas force de loi, elles offrent, en principe, à l'organisme administratif dont elles proviennent, la possibilité de ne pas en tenir compte dans la prise d'une décision individualisée. Un tel argument, basé sur la discrétion dont jouit l'OSC dans la mise en œuvre de ses *policy statements*, a été invoqué en faveur de la validité des normes à caractère général et impersonnel adoptées par cet organisme. En effet, puisque l'OSC peut toujours renoncer à appliquer les politiques énoncées dans ses *policy statements*, on pourrait concevoir que les normes énoncées dans ces textes ne sont pas obligatoires, et ne sont pas, par conséquent, des normes réglementaires. Or, considérant que la loi autorise la Commission à accorder des dispenses relativement aux obligations contenues à la loi ou aux règlements, cette faculté ne permet pas pour autant d'affirmer que les *policy statements* sont moins contraignants que la loi ou les règlements¹²⁹. La faculté dont dispose un organisme comme l'OSC de renoncer à mettre en œuvre les normes contenues dans ses directives ne constitue donc pas, en elle-même, un facteur décisif permettant de distinguer ces énoncés de politique de la loi ou des règlements.

Alors que certaines décisions isolées ont semblé vouloir reconnaître à des normes administratives un effet similaire à celui des règlements¹³⁰, la jurisprudence dominante nie toutefois toute valeur obligatoire aux directives, lesquelles sont avant tout considérées comme des normes de régie interne ne pouvant avoir qu'un effet indirect sur les administrés. En effet, si l'Administration ne peut se sentir liée par ses propres directives à l'égard des administrés, ces derniers, en contrepartie, ne peuvent être tenus de s'y conformer¹³¹. Parce qu'elles n'ont pas une force normative semblable aux règlements, les directives ne peuvent avoir pour effet de modifier l'ordre juridique existant ni, par conséquent, de modifier les droits ou les obligations des administrés. Inversement, si un organisme de régulation juge opportun de ne pas se soumettre à ses propres directives afin de tenir compte des particularités d'un dossier, les administrés ne pourront pas se prévaloir de ces directives pour contester un refus¹³².

129. J.G. MACINTOSH, *loc. cit.*, note 14, 88-89.

130. *M.R.N. c. Creative Shoes Ltd.*, précité, note 77; *In re Loi Antidumping et In re Danmor Shoe Co. Ltd.*, [1974] 1 C.F. 22 (C.A.); *Moreau c. Comité d'appel de la fonction publique*, [1973] C.F. 593 (C.F.A.); *Freneco Limitée v. Ministre du Revenu*, [1977] C.P. 32, infirmé par *Sous-ministre du Revenu du Québec c. Freneco Ltée*, [1982] R.D.F.Q. 214 (C.A.); *Danch c. Nadon*, [1978] 2 C.F. 484 (C.F.A.); *Conseil scolaire de l'Île de Montréal c. Procureur général du Québec*, J.E. 81-579 (C.S.).

131. *Procureur général de la Colombie-Britannique c. Parklane Private Hospital*, [1975] 2 R.C.S. 47, 57 (J. Dickson); R. DUSSAULT et L. BORGEAT, *op. cit.*, note 35, pp. 427-428.

132. D. MOCKLE, *loc. cit.*, note 56, 1028-1029; R. DUSSAULT et L. BORGEAT, *op. cit.*, note 35, p. 430; *Martineau c. Comité de discipline des détenus de l'Institution de Matsqui*, précité,

Par ailleurs, sans reconnaître une valeur normative obligatoire aux directives administratives, on a parfois souligné qu'elles représentaient une pratique administrative continue qui pouvait être la source de droits et d'obligations¹³³. L'Administration ne peut, à sa guise et sans préavis, modifier l'interprétation et l'application qu'elle a faites des dispositions de la loi et de ses propres énoncés de politique produits sous forme de directives. En effet, à moins qu'une telle directive n'aille à l'encontre d'un texte clair de la loi, il est légitime pour un administré de régler sa conduite sur cette directive¹³⁴. Bien qu'il réponde à un souci d'équité, cet argument relève de la théorie des attentes légitimes. L'applicabilité en droit canadien de cette théorie d'origine britannique a été consacrée par la Cour suprême¹³⁵, mais son champ d'application reste encore à être précisé¹³⁶. Au-delà des garanties procédurales qui découlent de cette doctrine, il est douteux qu'elle puisse amener la reconnaissance de droits substantifs¹³⁷. De plus, les règles de l'équité procédurale ne s'appliquent pas à un organisme dans le cadre de ses

note 121, 129 (j. Pigeon); *Maple Lodge Farms Ltd. c. Gouvernement du Canada*, précité, note 106; *Procureur général de la Colombie-Britannique c. Parklane Private Hospital Ltd.*, précité, note 131; *Robert-Dagenais c. Centre local de services communautaires Kateri*, précité, note 115; *Dlugosz c. Procureur général du Québec*, précité, note 77; *Mead Johnson Canada, une division de Bristol-Myers Squibb Canada Inc. c. Robillard*, précité, note 77, 1103; *Sarachman c. Commission des valeurs mobilières*, [1974] R.L. 462 (C.A.).

133. *Harel c. Sous-ministre du Revenu*, [1978] 1 R.C.S. 851; *Re Michelin Tires Mfg.*, (1976) 15 N.S.R. (2d) 150 (N.S.S.C.); *Gustavson Drilling c. M.R.N.*, [1977] 1 R.C.S. 271; *Commissioners for special purposes of the Income Tax v. Pemsel*, [1891] A.C. 531; *Protestant Old Ladies' Home v. Provincial Treasurer of Prince Edward Island*, [1941] 2 D.L.R. 534 (P.E.I. S.C.); *Lever Finance v. Westminster L.B.C.*, [1971] Q.B. 222; *Procureur général du Québec c. Guay*, [1970] C.A. 714.
134. J.M. EVANS, *loc. cit.*, note 55, 216; H.N. JANISCH, *loc. cit.*, note 59, 297-304; H.N. JANISCH, *loc. cit.*, note 100, 279; J.M. EVANS *et al.*, *op. cit.*, note 100, p. 793; *Gingras c. Canada*, [1990] 2 C.F. 68, 93-95 (1^{re} inst.); *Bawolak c. Exroy Resources Ltd.*, J.E. 92-1585 (C.A.); *Sous-ministre du Revenu du Québec c. Transport Lessard*, J.E. 85-830 (C.A.); *H.T.V. Ltd. v. Price Commission*, [1976] I.C.R. 170; *Sous-ministre du Revenu du Québec c. Ciba Geigy Canada Ltd.*, [1981] R.D.F.Q. 156 (C.A.); *W.G. Knight & Associates Inc. v. Manitoba (Securities Commission)*, (1990) 47 Admin. L.R. 234 (Man. Q.B.).
135. *Renvoi relatif au régime d'assistance publique du Canada (C.-B.)*, [1991] 2 R.C.S. 525; *Association des résidents du Vieux St-Boniface Inc. c. Winnipeg (Ville)*, [1990] 3 R.C.S. 1170.
136. Au sujet du contentieux entourant l'applicabilité, en droit canadien, de cette théorie des attentes légitimes provenant du droit britannique, voir: G. CARTIER, «La théorie des attentes légitimes en droit administratif», (1992) 23 *R.D.U.S.* 75; C. ROY, *La théorie de l'expectative légitime en droit administratif*, Cowansville, Éditions Yvon Blais, 1993.
137. *Renvoi relatif au régime d'assistance publique du Canada (C.-B.)*, précité, note 135, 557-558 (j. Sopinka); *Association des résidents du Vieux St-Boniface Inc. c. Winnipeg (Ville)*, précité, note 135, 1204 (j. Sopinka).

fonctions à caractère législatif¹³⁸. Une « attente légitime » ne saurait non plus dépouiller une entité administrative de son pouvoir décisionnel¹³⁹.

2.2.3.3 La nécessité d'une habilitation législative

À partir du moment où l'on peut établir la nature administrative ou réglementaire d'un texte présentant un caractère général et impersonnel, les conséquences juridiques qui découlent d'un telle qualification sont claires. Ces deux types de normes, comme nous venons de le constater, sont soumis à deux régimes juridiques bien distincts. D'une part, les règlements ont force de loi. Ils lient ceux qui les ont adoptés et peuvent être la source de droits et d'obligations pour les tiers. D'autre part, les directives, selon la jurisprudence dominante, relèvent de la régie interne des organismes administratifs. Elles ne peuvent avoir qu'un effet indirect sur les administrés, lesquels ne peuvent s'en prévaloir ni en subir de préjudices.

Si les conséquences sur le plan juridique semblent bien circonscrites, la qualification d'un texte comme norme administrative ou réglementaire demeure néanmoins difficile. Nous avons déjà signalé les problèmes de sémantique¹⁴⁰. À cette difficulté s'ajoute celle qui découle de la présence d'une habilitation législative.

Essentiellement, le règlement est une forme de législation subordonnée qui tire sa force et son autorité de la loi. Il ne peut y avoir de règlement sans que l'adoption de celui-ci ne soit autorisée par la loi¹⁴¹. En revanche, alors

138. *Renvoi relatif au régime d'assistance publique du Canada (C.-B.)*, précité, note 135, 558 (j. Sopinka); *Martineau c. Comité de discipline des détenus de l'Institution de Matsqui*, [1980] 1 R.C.S. 602, 628 (j. Dickson); *Procureur général du Canada c. Inuit Tapirisat du Canada*, [1980] 2 R.C.S. 735, 758 (j. Estey); *Association canadienne des importateurs réglementés c. Procureur général du Canada*, précité, note 115; *Re Bruhn-Mou and College of Dental Surgeons of British Columbia*, (1976) 59 D.L.R. (3d) 152 (B.C.S.C.); *Hamilton-Wentworth (Regional Municipality) v. Ontario (Minister of Transportation)*, (1991) 2 O.R. (3d) 716 (Div. Ct.); *Penikett v. R.*, (1987) 21 B.C.L.R. (2d) 1 (C.A.); *Piché v. Canada (Solicitor general)*, (1989) 36 Admin. L.R. 225 (C.F.A.); *Pollard v. Surrey (District)*, (1992) 7 M.P.L.R. (2d) 213 (B.C.S.C.); *Sunshine Coast Parents for French v. Sunshine School District No. 46*, (1990) 49 B.C.L.R. (2d) 252 (S.C.).

139. *Centre Hospitalier Régina Ltée c. Johnson*, [1983] C.A. 455.

140. *Supra*, p. 429.

141. *Loi sur les règlements*, précitée, note 76, art. 1; *Friends of the Oldman River Society c. Canada (ministre des Transports)*, précité, note 83, 33 (j. La Forest); *Conseil scolaire de l'Île de Montréal c. Commission scolaire Chaudière-Etchemin*, précité, note 90; *Dlugosz c. Procureur général du Québec*, précité, note 77, 2318 (j. Gendreau); *In re Loi anti-inflation*, [1976] 2 R.C.S. 373; *Commission scolaire Gatineau c. Procureur général du Québec*, J.E. 84-331 (C.A.); *Sheftel c. Commission d'appel sur la langue d'enseignement*, [1988] R.J.Q. 341 (C.S.); P. GARANT, *op. cit.*, note 8, pp. 348-349; D. MOCKLE, *loc. cit.*, note 56, 1000; P. GARANT, *op. cit.*, note 33, p. 113.

qu'une habilitation du législateur est nécessaire à la mise sur pied de normes réglementaires, l'adoption des directives ne repose pas, habituellement, sur un fondement législatif exprès. On reconnaît généralement que le pouvoir d'adopter des directives est un pouvoir inhérent de l'appareil administratif, issu du pouvoir général de direction nécessaire au bon fonctionnement de l'Administration. Ce pouvoir est implicite et permet de prendre les moyens nécessaires à la mise en œuvre de la loi, même si ceux-ci ne font pas l'objet d'une habilitation législative¹⁴².

Mais le pouvoir de formuler des directives peut également découler d'une habilitation édictée à cette fin dans la loi¹⁴³. Or, si l'absence de toute habilitation législative empêche un acte normatif à caractère général et impersonnel d'avoir force de loi et d'être considéré comme un règlement¹⁴⁴, l'emploi du mot « directive » dans une loi n'est pas en soi concluant de la nature administrative des normes dont on autorise l'adoption¹⁴⁵. De même, il semble que la seule présence d'une habilitation législative n'implique pas nécessairement l'octroi d'un véritable pouvoir réglementaire.

Malgré les années écoulées depuis qu'il a été rendu, et même si la jurisprudence subséquente s'en est parfois écartée¹⁴⁶, il est pertinent de rappeler l'arrêt *Martineau c. Comité de discipline des détenus de l'Institution de Matsqui*¹⁴⁷. Il illustre la difficile distinction entre les règlements et les normes administratives. Dans cette affaire, l'élaboration de directives

-
142. *Friends of the Oldman River Society c. Canada (ministre des Transports)*, précité, note 83, 35 (j. La Forest); *Capital Cities Communications Inc. c. C.R.T.C.*, précité, note 60, 171 (j. Laskin); *Jacobs c. Office de stabilisation des prix agricoles*, précité, note 106, 141-142 (j. Laskin); *Maple Lodge Farms Ltd. c. Gouvernement du Canada*, précité, note 106; *Thibeault c. Régie de l'assurance-maladie du Québec*, [1994] R.J.Q. 1764 (C.A.); *Mead Johnson Canada, une division de Bristol-Myers Squibb Canada Inc. c. Robillard*, précité, note 77, 1103; R. DUSSAULT et L. BORGEAT, *op. cit.*, note 35, p. 419; D. LEMIEUX, *loc. cit.*, note 54, 179.
143. *Loi sur le ministère de l'Environnement*, L.R.C. (1985), c. E-10, art. 6; *Loi canadienne sur l'évaluation environnementale*, L.C. 1992, c. 37, art. 58 (1) (a); *Loi sur la radiodiffusion*, précitée, note 74, art. 6; *Loi sur les régimes complémentaires de retraite*, L.R.Q., c. R-15.1, art. 246; *Loi sur les services de santé et les services sociaux*, L.R.Q., c. S-4.2, art. 477; *Loi sur les forêts*, L.R.Q., c. F-4.1, art. 29; *Loi sur les services correctionnels*, L.R.Q., c. S-4.01, art. 25; *Loi sur la recherche des causes et des circonstances des décès*, L.R.Q., c. R-0.2, art. 32.
144. *Dlugosz c. Procureur général du Québec*, précité, note 77; P. GARANT, *op. cit.*, note 8, pp. 351-352.
145. *Canadian Wildlife Federation Inc. v. Canada (Minister of the Environment)*, précité, note 80, 70-71 (j. Hugessen).
146. *Conseil scolaire de l'île de Montréal c. Commission scolaire Chaudière-Etchemin*, précité, note 90; *Brousseau c. Alberta Securities Commission*, [1989] 1 R.C.S. 301.
147. *Martineau c. Comité de discipline des détenus de l'Institution de Matsqui*, précité, note 121.

par l'autorité administrative était expressément autorisée par la *Loi sur les pénitenciers*¹⁴⁸. Huit des neuf juges qui ont pris part au jugement se sont également partagés sur cette question, alors que le juge Judson s'en est simplement remis aux motifs de la Cour d'appel fédérale devant laquelle la question du statut juridique de ces directives n'avait pas été soulevée.

Pour le groupe représenté par le juge Pigeon, le fait que le commissaire des pénitenciers soit expressément habilité par le législateur à établir des « Instructions » n'en modifiait pas la nature. Ce pouvoir est un pouvoir administratif, et non législatif, qui existerait même en l'absence d'une habilitation expresse dans la loi. Cela confère donc aux Instructions une nature administrative, et non législative. En refusant ainsi de reconnaître aux Instructions un caractère de normes juridiques, mais les considérant plutôt comme des directives internes relatives à l'exécution de leurs fonctions par les membres du comité de discipline d'une prison¹⁴⁹, le juge Pigeon leur refusait tout effet normatif en dehors des services de l'Administration à qui elles s'adressaient au premier chef. Un détenu ne pouvait donc s'en prévaloir comme source d'une obligation légale à l'encontre de l'Administration pénitentiaire.

En revanche, pour le groupe de juges représenté par le juge Laskin, même si le pouvoir du commissaire de formuler ces instructions en sa qualité d'administrateur existe même en l'absence d'une habilitation législative, cela n'implique pas nécessairement qu'il faille considérer ces actes comme étant purement administratifs, comme « des règles d'administration dont les détenus ne peuvent exiger l'observation¹⁵⁰ ». Dans la mesure où ces instructions contiennent des dispositions relatives à la procédure des comités de discipline, elles constituent des règles de droit et le devoir de les respecter « découle du fait même de leur existence¹⁵¹ ». Et parce que, justement, elles définissent des règles de procédure qui constituent « une application typique de la justice naturelle », le justiciable « est en droit de s'attendre à ce que l'organisme administratif observe les règles qu'il a établies »¹⁵².

148. *Loi sur les pénitenciers*, S.R.C 1970, c. P-6, art. 29 (3) : « Sous réserve de la présente loi et de tous règlements édictés sous le régime du paragraphe (1) (établissement du pouvoir réglementaire du Gouverneur général), le commissaire peut établir des règles, connues sous le nom d'Instructions du commissaire, concernant l'organisation, l'entraînement, la discipline, l'efficacité, l'administration et la direction judiciaire du Service, ainsi que la garde, le traitement, la direction judiciaire des pénitenciers » (l'italique est de nous).

149. *Martineau c. Comité de discipline des détenus de l'Institution de Matsqui*, précité, note 21, 129 (j. Pigeon).

150. *Id.*, 122 (j. Laskin).

151. *Id.*, 123.

152. *Id.*, 125.

Vu l'antagonisme des points de vue exprimés dans l'arrêt *Martineau*, le débat sur la nature et l'effet juridiques des directives restait ouvert. Certes, il restait acquis, à la suite de cet arrêt, que si l'existence d'une habilitation législative est essentielle pour les règlements, les directives, elles, peuvent se fonder « sur le pouvoir implicite des dirigeants d'organes administratifs de conduire l'activité de leurs subordonnés¹⁵³ ». Symétriquement, le fait pour une autorité administrative d'être expressément habilitée par le législateur à établir des directives ne confère pas forcément à celles-ci le caractère de normes juridiques, même si pour le juge Laskin et ses trois cosignataires, dans l'arrêt *Martineau*, les instructions du ministre devaient être considérées comme telles¹⁵⁴. Les politiques énoncées par l'Administration ne peuvent avoir le statut de normes juridiques en l'absence d'une indication en ce sens dans la loi, c'est-à-dire d'une habilitation qui autorise clairement l'établissement de normes ayant un effet juridique¹⁵⁵. Toutefois, si l'on devait retenir la thèse du juge Laskin, il serait possible de reconnaître un effet normatif *erga omnes*, et non strictement interne et limité à l'activité administrative, à des directives qui, quoiqu'elles aient été élaborées en l'absence d'une habilitation législative expresse, mais en vertu d'un pouvoir implicite, auraient pour objet de protéger la situation juridique des administrés. Selon les professeurs Garant et Issalys, « des textes infra-réglementaires dont l'objet direct est d'accorder aux administrés des garanties non expressément prévues par des textes de rang supérieur doivent avoir une valeur réglementaire, c'est-à-dire un effet normatif intégral¹⁵⁶ ».

Dans *Canadian Wildlife Federation Inc. v. Canada (Minister of the Environment)*¹⁵⁷, le juge Cullen de la Cour fédérale a décidé que le ministre fédéral de l'Environnement avait outrepassé sa compétence en accordant un permis à la Saskatchewan Water Corporation, autorisant ainsi un projet de barrage sur la rivière Souris en Saskatchewan, sans respecter les

153. P. GARANT et P. ISSALYS, *op. cit.*, note 70, p. 55; R. DUSSAULT et L. BORGEAT, *op. cit.*, note 135, pp. 419-420; COMMISSION DE RÉFORME DU DROIT DU CANADA, *op. cit.*, note 37, pp. 29-31; *Ainsley Financial Corporation v. Ontario Securities Commission*, précité, note 1, 108 (C.A.) (j. Doherty); *Hopedale Developments Ltd. v. Oakville (Town)*, (1965) 1 O.R. 259 (C.A.); *Maple Lodge Farms Ltd. c. Gouvernement du Canada*, précité, note 106, 6-7 (j. McIntyre); *Friends of the Oldman River Society c. Canada (ministre des Transports)*, précité, note 83, 35 (j. La Forest).

154. P. GARANT et P. ISSALYS, *op. cit.*, note 70, p. 55; R. DUSSAULT et L. BORGEAT, *op. cit.*, note 35, p. 421.

155. *Pezim c. Colombie-Britannique (Superintendent of Brokers)*, précité, note 97, 596 (j. Iacobucci).

156. P. GARANT et P. ISSALYS, *op. cit.*, note 70, p. 55.

157. *Canadian Wildlife Federation Inc. v. Canada (Minister of the Environment)*, précité, note 83, confirmé par *Canadian Wildlife Federation Inc. v. Canada (Minister of Environment)*, précité, note 80.

directives provenant de son ministère qui établissaient une procédure d'examen des projets de développement touchant un domaine de compétence fédérale et ayant un impact environnemental¹⁵⁸. Parce que ces directives avaient été établies en vertu de l'article 6 de la *Loi sur le ministère de l'Environnement*¹⁵⁹, elles correspondaient, pour le juge Cullen, à la définition de « règlement » de la *Loi d'interprétation*¹⁶⁰. Il en conclut : « The EARP Guidelines Order is not a mere description of a policy ; it may create rights which may be enforceable by way of mandamus¹⁶¹. »

Il est difficile de déterminer avec certitude si la présence d'une habilitation législative a été le seul facteur qui a permis au juge Cullen de conclure au caractère réglementaire de ces directives. Deux ans plus tard, les mêmes directives furent au centre du litige dans l'arrêt *Friends of the Oldman River Society*¹⁶², où la Cour suprême a distingué ces directives de celles qui avaient été à l'étude dans l'arrêt *Martineau*¹⁶³. Le juge La Forest constata tout d'abord que les directives en l'espèce et celles dans l'arrêt *Martineau* étaient, dans les deux cas, autorisées par la loi. Or, les directives du ministre de l'Environnement se distinguaient par le fait qu'elles étaient soumises à un processus formel d'adoption : établies par arrêté ministériel, elles devaient être approuvées par le gouverneur en conseil. Pour la Cour, il s'agissait là d'une distinction essentielle avec les directives en cause dans l'arrêt *Martineau*¹⁶⁴.

Étant donné la prolifération des textes venant des gouvernements contemporains, il n'est pas possible ni même opportun d'établir des critères à toute épreuve permettant de déterminer la nature réglementaire ou, inverse-

158. *Environment Assessment and Process Guidelines Order*, DORS/84-467 (communément appelé « EARP Guidelines Order »).

159. *Loi sur le ministère de l'Environnement*, précitée, note 143, art. 6.

160. *Loi d'interprétation*, précitée, note 75, art. 2.

161. *Canadian Wildlife Federation Inc. v. Canada (Minister of the Environment)*, précité, note 83, 537. Voir également : *Curragh Resources Ltd. c. Canada (ministre de la Justice)*, [1992] 2 C.F. 243 (1^{re} inst.).

162. *Friends of the Oldman River Society c. Canada (ministre des Transports)*, précité, note 83.

163. *Martineau c. Comité de discipline de l'Institution de Matsqui*, précité, note 121.

164. *Friends of the Oldman River Society c. Canada (ministre des Transports)*, précité, note 83, 35-36 (j. La Forest). La Cour d'appel, dans l'arrêt *Conseil scolaire de l'Île de Montréal c. Commission scolaire Chaudière-Étchemin*, précité, note 90, a jugé que le fondement législatif de l'adoption de règles budgétaires (*Loi sur l'instruction publique*, L.R.Q., c. I-14, art. 15.1), allié à la nécessité d'une consultation auprès des commissions scolaires et d'une approbation du Conseil du trésor, conférerait à ces règles budgétaires le statut de véritables règlements. Voir également : *Conseil scolaire de l'Île de Montréal c. Procureur général du Québec*, précité, note 130 ; *Alberta (Attorney General) v. Simmermon*, (1994) 22 Alta. L.R. 160 (Q.B.).

ment, administrative d'un texte à caractère général et impersonnel¹⁶⁵. Il s'agit toujours de déceler l'intention du législateur.

En rédigeant une norme à caractère général et impersonnel, un organisme administratif peut employer des termes indiquant qu'une directive est obligatoire, pour l'Administration ou les tiers¹⁶⁶, ou qui touchent les droits et les obligations des administrés, par l'imposition d'une sanction par exemple. Toutefois, cela n'est pas suffisant pour conclure à l'existence d'un pouvoir réglementaire, malgré la présence d'une habilitation législative. En effet, l'exercice d'un pouvoir normatif doit impérativement correspondre avec le pouvoir effectivement conféré par le législateur. L'organisme de régulation ne doit pas se méprendre sur sa compétence. Il est par conséquent nécessaire de s'en remettre aux termes de la loi pour déterminer le type de normes pouvant être légalement adoptées.

L'intention du législateur de donner à un organisme administratif le pouvoir d'adopter des normes à caractère général et impersonnel, réglementaires ou administratives n'est pas toujours évidente. Elle devrait pourtant être exprimée le plus clairement possible. Il ne s'agit pas de nier à ces organismes le pouvoir dont ils disposent implicitement d'adopter des directives. Mais si un tel pouvoir doit être inclus dans la loi, celle-ci doit préciser si les normes qui seront adoptées auront ou non un effet obligatoire à l'égard de l'Administration et des administrés. Si le législateur juge opportun d'accorder un pouvoir réglementaire à un organisme de régulation, il devrait, à notre avis, bien préciser, en les énumérant, les matières sur lesquelles ce pouvoir doit s'exercer. Le bénéfice de la démocratie parlementaire est en partie perdu pour les administrés, lorsque l'Administration, en se basant sur une habilitation législative qui circonscrit mal son pouvoir réglementaire, définit elle-même sa situation juridique à l'aide de règlements. En outre, pour la continuité de l'action administrative et la stabilité des règlements qui en résultent, il est souhaitable que le pouvoir réglementaire soit basé autant que possible sur une habilitation législative qui laisse peu de place à la contestation¹⁶⁷.

3. La crise du modèle classique dans la régulation du marché des valeurs mobilières

Dans les pages qui précèdent, nous avons traité des problèmes théoriques que soulève le statut juridique des normes de portée générale créées

165. *Renvoi relatif aux droits linguistiques au Manitoba*, précité, note 76, 223 (j. L'Heureux-Dubé); *Alberta (Attorney General) v. Simmermon*, précité, note 164.

166. *Canadian Wildlife Federation Inc. v. Canada (Minister of Environment)*, précité, note 69, 71 (j. Hugessen); *Loi d'interprétation*, précitée, note 75, art. 11.

167. P. GARANT et P. ISSALYS, *op. cit.*, note 70, pp. 119-120.

par les organismes de régulation. Nous verrons maintenant avec quelle acuité ces problèmes se sont manifestés dans la régulation du marché des valeurs mobilières de l'Ontario. Après avoir décrit les solutions apportées à ces problèmes par le législateur ontarien, nous examinerons la possibilité d'adopter ces solutions pour harmoniser la création de normes de portée générale par la Commission des valeurs mobilières du Québec avec les principes de notre droit administratif.

3.1 Les conséquences de l'affaire *Ainsley* pour la régulation du marché des valeurs mobilières en Ontario

Avant que le jugement dans l'affaire *Ainsley* soit rendu, la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario exerçait sa fonction de régulation à l'aide de divers procédés se rapprochant des textes réglementaires sans que jamais sa compétence n'ait été réellement remise en question¹⁶⁸. Le jugement rendu par le juge Blair, confirmé en appel, a fortement ébranlé tout le mode de fonctionnement de l'OSC.

3.1.1 Les motifs de l'arrêt *Ainsley*

Entré en vigueur le 1^{er} juin 1993, l'énoncé de politique 1.10, adopté par l'OSC et intitulé « Marketing and Sale of Penny Stocks¹⁶⁹ », visait à corriger certains comportements abusifs que la commission ontarienne avait été à même de constater de la part de divers intermédiaires de marché dans le placement des *penny stocks*, une forme de valeurs peu coûteuses mais très spéculatives¹⁷⁰.

Bien que les deux aspects essentiels de la mission d'un organisme comme la Commission des valeurs de l'Ontario, qui consistent à assurer la protection des investisseurs et l'efficacité des marchés, soient admis par la jurisprudence¹⁷¹, le *Securities Act*¹⁷² de l'Ontario, contrairement à la *Loi sur les valeurs mobilières* du Québec¹⁷³, ne contient aucune disposition définis-

168. P. ANISMAN, *loc. cit.*, note 20, 198-199.

169. *OSC Policy 1.10—Marketing and Sale of Penny Stocks*, précité, note 16.

170. *E.A. Manning Ltd. v. Ontario (Securities Commission)*, (1994) 17 O.S.C.B. 2339, 2341 (Ont. Div. Ct.).

171. *Gordon Capital Corp. v. Ontario Securities Commission*, (1991) 1 Admin. L.R. (2d) 199 (Ont. Div. Ct.); *W.D. Latimer Co. v. Ontario (Attorney General)*, (1973) 2 O.R. (2d) 391 (Div. Ct.), confirmé par *W.D. Latimer Co. v. Bray*, (1974) 6 O.R. (2d) 129 (C.A.); *Brousseau c. Alberta Securities Commission*, précité, note 146; *Pezim c. Colombie-Britannique (Superintendent of Brokers)*, précité, note 97, 589 (j. Iacobucci); *Gregory & Co. Inc. c. Commission des valeurs mobilières du Québec*, [1961] R.C.S. 584.

172. *Securities Act*, précité, note 2.

173. *Loi sur les valeurs mobilières*, précitée, note 6.

sant, même en termes généraux, le mandat de l'OSC. De même, aucun article de cette loi n'octroie à l'OSC un pouvoir général d'agir en fonction de l'intérêt public. Son pouvoir discrétionnaire — aussi vaste qu'il puisse être — lui est délégué par une myriade de dispositions particulières réparties à différents endroits dans l'O.S.A.¹⁷⁴. De surcroît, le principal obstacle à la reconnaissance de l'énoncé de politique 1.10 comme acte réglementaire découlait de l'absence, dans la loi constitutive de l'OSC, d'un article autorisant cette dernière à exercer un tel pouvoir normatif de portée générale. En vertu du *Regulations Act* de l'Ontario, une habilitation législative est nécessaire à la prise d'un règlement¹⁷⁵. Du reste, quelle que soit la nature exacte de cet énoncé de politique, l'O.S.A. ne contenait aucune disposition similaire à l'article 274 de la *Loi sur les valeurs mobilières*¹⁷⁶, lequel octroie expressément à la CVMQ le pouvoir d'établir ce genre de normes à caractère général et impersonnel.

Tant le juge Blair, qui a rendu le jugement en première instance, que le juge Doherty de la Cour d'appel arrivent à la conclusion que deux facteurs sont déterminants pour qualifier adéquatement la nature juridique des énoncés de politique au centre du litige.

Premièrement, il s'agit de considérer la forme que revêtent les documents en question. Une ligne directrice doit normalement être formulée de manière à présenter une énumération des principes, standards, critères ou facteurs qui serviront de balises encadrant le pouvoir discrétionnaire de l'administration, expliquant la position de celle-ci à l'égard d'une question donnée, et guidant ainsi les administrés dans leurs relations avec l'autorité administrative. Pourtant, l'énoncé de politique 1.10 de la Commission des valeurs de l'Ontario prescrit de manière détaillée un régime normatif complet en lui-même, soit les formulaires à utiliser, les exemptions au régime ainsi prescrit, de même que les exceptions à ces exemptions.

Cet énoncé de politique se lit comme une loi ou un règlement, car il cherche à établir un code de conduite, et non simplement une liste de principes directeurs.

Deuxièmement, le lien qui est établi, dans l'énoncé de politique 1.10, entre le pouvoir de l'OSC d'intervenir et d'imposer des sanctions en fonction de l'intérêt public, et l'affirmation que les pratiques exposées et définies dans ce texte sont conformes à cet intérêt public, donne à cet énoncé de politique un caractère coercitif. En effet, l'énoncé de politique 1.10 laisse entendre que le défaut de s'y soumettre pourrait mettre en œuvre le pouvoir

174. *Supra*, note 44.

175. *Regulations Act*, R.S.O. 1990, c. R-21, art. 1.

176. *Loi sur les valeurs mobilières*, précitée, note 6.

de sanction de l'OSC. De leur témoignage au sujet de la possibilité d'enclencher ces sanctions, il apparaît que les employés de l'OSC considéraient l'énoncé de politique 1.10 comme l'équivalent d'une disposition législative ou réglementaire¹⁷⁷.

Donc, non seulement l'OSC n'était pas expressément habilitée par la loi à établir des textes réglementaires, mais elle ne pouvait, en l'absence d'un énoncé législatif de son mandat, se fonder sur un tel énoncé pour adopter des directives qui, de toute façon, ne pouvaient avoir force de loi. Sur ce point, le juge Blair, qui a rendu le jugement de première instance, distingue l'affaire *Ainsley* de la situation considérée par la Cour suprême dans l'affaire *Capital Cities Communications*¹⁷⁸, où le juge Laskin avait justifié l'existence d'un pouvoir d'adopter des directives par la présence dans la loi d'un énoncé du mandat général du Conseil de la radiodiffusion et des télécommunications canadiennes (CRTC).

Bien que la Cour d'appel ait confirmé le jugement de première instance, c'est à juste titre, à notre avis, qu'elle s'est inscrite en faux contre cet élément des motifs du juge Blair. Tout en reconnaissant qu'il est souhaitable de retrouver une disposition législative autorisant précisément les organismes administratifs à adopter de telles directives, pour la Cour d'appel, il ne s'agit pas d'une exigence préalable à l'adoption de celles-ci par ces organismes. Au Canada, il est depuis longtemps reconnu par la jurisprudence que les organismes de régulation, comme l'OSC, ont le pouvoir de formuler des directives ou lignes directrices visant à informer et à guider quiconque est soumis à la réglementation mise en œuvre par ces organismes, et ce, sans nécessairement y être spécifiquement autorisés par la loi. En effet, ces normes administratives ou lignes directrices ne sont pas nécessairement établies en vertu d'une habilitation législative précise. Elles constituent plutôt des outils dont se servent ces organismes de régulation dans l'exercice des compétences octroyées par le législateur, afin d'accomplir leur mandat de régulation de manière plus équitable, ouverte et efficace¹⁷⁹.

En outre, pour le juge Doherty de la Cour d'appel, les énoncés de politique ne sont pas invalides du seul fait qu'ils viennent réglementer, au sens large, la conduite de ceux à qui ils s'adressent. Tout énoncé de politique est susceptible, en effet, d'avoir un effet sur les administrés, mais une ligne directrice demeure une ligne directrice même si ceux à qui elle s'adresse

177. *Ainsley v. Ontario (Securities Commission)*, précité, note 1, 294-296 (Gen. Div.); *Ainsley v. Ontario (Securities Commission)*, précité, note 1, 111 (C.A.) (j. Doherty).

178. *Capital Cities Communications Inc. c. C.R.T.C.*, précité, note 60.

179. *Ainsley Financial Corporation v. Ontario (Securities Commission)*, précité, note 1, 108-109 (C.A.) (j. Doherty).

modifient leur comportement pour s'y conformer¹⁸⁰. La ligne de démarcation entre ces deux catégories de normes administratives — les directives administratives ne présentant pas un caractère obligatoire et les normes juridiques — n'est pas très claire. Les actes unilatéraux provenant de l'Administration, lesquels composent ce qu'il est possible de qualifier la « législation déléguée », forment un continuum, de telle manière qu'un type d'acte donné peut très bien empiéter sur un autre¹⁸¹.

Néanmoins, une norme administrative, comme un énoncé de politique de l'OSC, ne peut, d'une part, avoir un effet incompatible avec la loi ou les règlements du gouvernement et, d'autre part, ne doit pas entraver l'exercice du pouvoir discrétionnaire de l'organisme qui l'a élaborée¹⁸². Finalement, une directive administrative ne saurait imposer des obligations dont le non-respect est susceptible d'entraîner une sanction de la part de l'organisme administratif dont elle provient¹⁸³. Si une norme administrative franchit le Rubicon séparant, d'une part, la catégorie des lignes directrices sans caractère obligatoire et, d'autre part, les normes ayant force de loi, il s'agit alors de se demander si l'organisme administratif qui l'a promulguée était légalement autorisé à le faire. Ayant conclu que l'énoncé de politique 1.10, de par sa formulation, cherchait à imposer des normes obligatoires, et puisque l'OSC n'était pas habilitée par la loi à adopter de telles normes, la Cour d'appel a donc confirmé le jugement de première instance déclarant invalide l'énoncé de politique.

À la suite du jugement rendu par le juge Blair, et avant même qu'il ne soit confirmé en appel, le gouvernement ontarien a chargé un comité, présidé par la professeur Ronald Daniels de l'Université de Toronto, de revoir tous les modes de régulation utilisés par l'OSC et de consulter le public dans le but de recommander des modifications législatives.

3.1.2 Le rapport Daniels

Même si la décision rendue dans l'affaire *Ainsley* ne remettait en cause que la validité des énoncés de politique de l'OSC (l'équivalent des instructions générales de la CVMQ), le comité Daniels, pour sa part, était chargé de réexaminer la légalité et la pertinence de l'ensemble des moyens utilisés par l'OSC dans ses fonctions de régulation. Outre les énoncés de politique, comme l'énoncé de politique 1.10 sur les *penny stocks* au cœur de l'affaire *Ainsley*, l'attention du Comité s'est portée sur les décisions de portée

180. *Id.*, 109.

181. *Id.*, 110.

182. *Id.*, 109.

183. *Ibid.*

générale (*blanket rulings*), sur le pouvoir de l'OSC de conclure des ententes avec d'autres agences gouvernementales fédérales, provinciales ou même étrangères et la mise en œuvre des *memoranda of understanding* (ou *MOU*), et surtout sur la pertinence d'accorder à l'OSC un véritable pouvoir réglementaire.

En formulant ses recommandations, le comité Daniels a cherché à concilier la nécessaire flexibilité d'un processus de régulation efficace avec les impératifs d'imputabilité d'un organisme administratif autonome comme l'OSC à l'égard du gouvernement et du législateur, et ce, tout en capitalisant sur l'expérience acquise et les avantages offerts par un organisme spécialisé comme l'OSC. Toutefois, aux yeux du Comité, si la légitimité d'un processus de régulation aussi complexe que celui qui est applicable au marché des valeurs mobilières dépend du respect qu'il faut accorder au principe de légalité (ou *rule of law*), le Comité a considéré qu'il s'agissait d'une question dont les implications étaient trop nombreuses et qui dépassaient l'objet de son mandat¹⁸⁴. Néanmoins, le Comité a formulé des recommandations qui visent à assurer la sécurité juridique en endiguant le pouvoir discrétionnaire de l'OSC et en favorisant la participation du public dans l'élaboration des politiques. Ces recommandations devraient permettre au public d'être efficacement informé de la teneur des politiques mises en avant par l'OSC.

Tout en se montrant en faveur de la diversité des moyens de régulation employés par l'OSC, le Comité a constaté que le rôle respectif de ces moyens n'est pas bien défini, et qu'il n'existe aucun mécanisme permettant leur révision périodique par le public¹⁸⁵, d'où les risques de chevauchement, d'incohérence et, conséquemment, d'incertitude pour les administrés.

3.1.2.1 Les énoncés de politique

Ainsi, dans l'état où les choses se trouvaient au moment de l'affaire *Ainsley* et au moment où le comité Daniels a été formé, l'élaboration d'énoncés de politique par l'OSC se justifiait sur la base du principe de droit administratif reconnaissant à tout tribunal administratif le droit d'adopter des directives dans le but d'informer le public de la manière dont il entend user de son pouvoir discrétionnaire en rendant ses décisions dans chaque cas particulier. Sur le plan pratique, les énoncés de politique de l'OSC sont de puissants outils de régulation. Ils favorisent la logique et la cohérence dans l'accomplissement de son mandat. Sur la base de ces textes, le public est à même d'orienter le développement de ses affaires. En théorie, lorsqu'ils sont convenablement rédigés et appliqués, les énoncés de politique de l'OSC

184. Rapport Daniels, précité, note 4, p. 10.

185. *Id.*, pp. 11-12.

viennent circonscrire l'exercice du pouvoir discrétionnaire de la Commission, dont l'étendue peut sembler incertaine¹⁸⁶. Cela permet de calmer les incertitudes éprouvées parfois par les administrés quant à l'effet potentiel des ramifications des normes législatives et réglementaires sur le déroulement de leurs affaires. En outre, les énoncés de politique permettent une mise en application et une administration flexibles de la loi. En effet, puisqu'en principe ils n'ont pas force de loi, ils devraient laisser aux administrés une certaine marge de manœuvre dans la détermination de leur ligne de conduite. Cette souplesse se manifesterait également lorsque la Commission déciderait de ne pas intervenir pour sanctionner une dérogation négligeable qui concerne un aspect technique ne portant pas atteinte au principe fondamental qui sous-tend la création de l'énoncé de politique visé¹⁸⁷.

À l'époque où le comité Daniels a mené ses consultations et publié ses recommandations, la décision du juge Blair dans l'affaire *Ainsley* était pendante devant la Cour d'appel. Le Comité, néanmoins, a fait sien l'essentiel des motifs de cette décision. Sans entreprendre une révision systématique de chaque énoncé de politique de l'OSC pris individuellement, le Comité fut en mesure de constater que ceux-ci présentaient parfois un caractère obligatoire ou prohibitif. De tels énoncés de politique ne devaient pas demeurer sous cette forme¹⁸⁸. De par leur facture, plusieurs énoncés de politique laissent peu de place à la discrétion dans leur mise en œuvre. Même dans le cas d'énoncés de politique « hybrides », c'est-à-dire des énoncés comportant à la fois des normes à caractère obligatoire et l'expression de lignes de conduite, d'objectifs de régulation, d'intentions, etc., il est difficile, pour le public visé, de départager ce qui est obligatoire et ce qui n'est qu'indicatif. Bref, l'incertitude demeure quant à la nature de ces énoncés et sur ce qu'ils visent précisément à contrôler et à promouvoir¹⁸⁹.

À propos de l'absence d'habilitation législative autorisant l'OSC à adopter des *policy statements*, le comité Daniels cite l'arrêt *Capital Cities Communications Inc. c. C.R.T.C.*¹⁹⁰ et concède que l'absence d'habilitation législative n'est pas en soi fatale à la validité de ces normes, dans la mesure où il s'agit de directives administratives. Néanmoins, le Comité a recommandé que l'O.S.A. soit modifié de façon, premièrement, à préciser la notion

186. *Id.*, p. 13.

187. *Ibid.*

188. *Id.*, p. 15. À titre d'exemple, le Comité mentionne l'énoncé de politique 5.10 (*OSC Policy 5.10—Annual Information Form and Management's Discussion and Analysis of Financial Condition and Results of Operations—Policies*, précité, note 20).

189. Rapport Daniels, précité, note 4, p. 15.

190. *Capital Cities Communications Inc. c. C.R.T.C.*, précité, note 60.

d'énoncé de politique¹⁹¹ et, deuxièmement, à reconnaître expressément le pouvoir d'adopter des énoncés de politique. Compte tenu de la recommandation du Comité d'ajouter à la loi les objectifs et les principes dont l'OSC devra tenir compte dans l'exercice de son mandat¹⁹², le rapport Daniels recommandait que ce pouvoir soit précisé et attribué en fonction de ces objectifs et de ces principes : « The Commission may adopt a policy in furtherance of the purposes and principles of this Act as set forth in section 1¹⁹³. »

Cette dernière disposition n'a pas été intégrée dans les modifications à l'O.S.A. entrées en vigueur en janvier 1995. Ainsi modifié, l'O.S.A. ne précise pas les matières sur lesquelles pourront porter les énoncés de politique que l'OSC pourra adopter dans l'avenir. Le nouvel article 143.8 (1) définit, par contre, en quoi consiste précisément un énoncé de politique. Il s'agit nécessairement d'une déclaration écrite qui énonce les principes ou les critères guidant l'exercice d'un pouvoir discrétionnaire par la Commission, la façon dont la Commission applique ou interprète une disposition de la loi, des règlements ou des règles¹⁹⁴, ou les principes généralement suivis par l'OSC dans l'exercice de ses fonctions ou l'exécution de ses responsabilités.

Le comité Daniels recommandait l'adoption d'une disposition précisant que les énoncés de politique de l'OSC n'avaient pas force de loi : « A policy adopted by the Commission is not a rule or a regulation within the meaning of this Act or the *Regulations Act* and does not have the force of law¹⁹⁵. » Cette proposition ne fut pas retenue. On se contenta d'ajouter à la

191. Rapport Daniels, précité, note 4, p. I-50, projet d'article 143 (d) (1).

192. *Id.*, p. I-2, projet d'article I (1) : « The purposes of this Act are : (a) to provide protection to investors from unfair, improper, or fraudulent practices ; and (b) to foster fair and capital markets and confidence in such markets so as to enhance and facilitate capital formation. » Le deuxième paragraphe de cet article consiste en une liste de six principes fondamentaux dont la Commission devra tenir compte dans sa poursuite des deux objectifs principaux de la loi mentionnés plus haut. Cette liste est trop longue pour être reproduite ici. Elle a été reprise, avec quelques retouches mineures, dans les modifications entrées en vigueur le 1^{er} janvier 1995. Par ailleurs, tant dans les propositions de modifications contenues dans le rapport Daniels que dans celles qui ont été effectivement adoptées par le législateur ontarien, on ne retrouve pas de disposition similaire à l'article 276 de la *Loi sur les valeurs mobilières* du Québec, précitée, note 6, définissant le rôle et la mission de l'OSC. En fait, on définit les objectifs de la loi, on présume que l'OSC a pour mission de les mettre en œuvre, mais l'O.S.A, tel qu'il a été modifié à la suite des recommandations du rapport Daniels, ne définit pas le rôle de l'OSC.

193. Rapport Daniels, précité, note 4, p. I-50, projet d'article 143 (d) (2).

194. Les règles sont les normes qui seront éventuellement édictées par la Commission dans l'exercice du pouvoir réglementaire qui lui a été accordé dans le cadre des changements législatifs survenus à la suite des conclusions du rapport Daniels. *Infra*, pp. 456-457.

195. Rapport Daniels, précité, note 4, p. I-54, projet d'article 143 (11).

définition de *policy* qu'il s'agit d'un élément « that is not of a legislative nature¹⁹⁶ ». Par contre, le Comité avait recommandé qu'il soit interdit à la Commission d'adopter des énoncés de politique présentant un caractère obligatoire ou prohibitif : « The Commission shall not adopt a policy that, by reason of its mandatory or prohibitory character or otherwise, is properly a rule¹⁹⁷. » Cette proposition fut cette fois retenue par le législateur¹⁹⁸.

3.1.2.2 Les décisions d'application générale

Se basant sur le pouvoir d'exemption que lui accordent certaines dispositions de la loi¹⁹⁹, l'OSC a publié un certain nombre de décisions d'application générale et autres ordonnances et décrets, en vertu desquels, sous certaines conditions qu'elle y énonce, elle a exempté en bloc, notamment, des catégories de placements, de titres et d'émetteurs des exigences législatives et réglementaires autrement applicables. Ce type d'exemption, qui se distingue des exemptions accordées à des placements ou à des émetteurs individuels, a été utilisé au soutien d'une vaste gamme de mesures de régulation.

Dans certains cas, notamment la décision de l'OSC relative au financement sur les marchés européens²⁰⁰, le décret traite d'une question précise et comporte en lui-même toutes les conditions à respecter pour profiter de cette exemption. Autrement dit, la décision dresse une énumération détaillée des conditions à respecter pour se prévaloir de telles exemptions. Un tel texte peut, de surcroît, être complété par un énoncé de politique. Ainsi, le système de divulgation multijuridictionnel mis en place conjointement par la Commission des valeurs mobilières du Québec, l'OSC et la Securities and Exchange Commission (SEC) des États-Unis est basé, en Ontario, sur des décrets généraux d'exemption²⁰¹, lesquels sont à leur tour supportés par un volumineux énoncé de politique, la *National Policy C-45*²⁰², qui spécifie les conditions d'admissibilité à ce régime.

196. O.S.A., art. 143.8 (1) (d).

197. Rapport Daniels, précité, note 4, pp. 17 et I-52, projet d'article 143d (4).

198. O.S.A., art. 143.8 (11).

199. Notamment l'article 74 (1) O.S.A. : « The Commission may, upon the application of an interested person or company, rule that any trade, intended trade, security, person or company is not subject to section 25 or 53 where it is satisfied that to do so would not be prejudicial to the public interest, and may impose such terms and conditions as are considered necessary. »

200. *In the Matter of Eurosecurity Financings*, (1984) 7 O.S.C.B. 4897.

201. *In the Matter of the Multijurisdictional Disclosure System*, (1991) 14 O.S.C.B. 2863 ; *In the Matter of the Multijurisdictional Disclosure System*, (1991) 14 O.S.C.B. 2867.

202. *National Policy C-45*, (1991) 14 O.S.C.B. 2889 ; *Instruction générale canadienne C-45 — Régime d'information multinational*, précitée, note 26.

L'OSC s'est servie de ces décisions d'application générale non seulement pour appuyer ses politiques, mais également pour mettre en avant de nouvelles normes ou principes. Ces décrets sont en soi des outils de régulation, mais parce qu'ils constituent des règles à caractère général et impersonnel, ils sont pratiquement assimilables à des règlements²⁰³. L'une des recommandations du comité Daniels fut l'abandon de cette pratique, laquelle d'ailleurs ne faisait l'objet d'aucune habilitation législative. De plus, la Commission abordait par l'intermédiaire de ces décisions des matières qui relevaient plutôt du pouvoir réglementaire du lieutenant-gouverneur en conseil²⁰⁴. Ce genre de décisions de portée générale sera maintenant interdit : « The Commission shall not make any orders or rulings of general application²⁰⁵. » Par contre, l'un des points sur lesquels portera le nouveau pouvoir réglementaire de l'OSC consistera justement à établir, par voie de règles, des exemptions aux diverses exigences de la loi²⁰⁶. Assimiler ainsi les décrets et autres décisions de portée générale aux règles que pourra dorénavant adopter l'OSC aura l'avantage de réduire la diversité des instruments utilisés par la Commission dans l'exercice de sa fonction de régulation²⁰⁷.

3.1.2.3 Les ententes de coopération

Les ententes de coopération conclues par l'OSC avec divers organismes qui, au Canada ou à l'étranger, sont chargés de la régulation et de la supervision du marché des valeurs mobilières sur leurs territoires respectifs, tout en constituant un effort légitime d'harmonisation des différents régimes de régulation, font essentiellement l'objet des mêmes réserves que les énoncés de politique de la Commission, particulièrement quant à l'absence d'autorisation législative. À la suite des recommandations du comité Daniels, l'OSC, à l'instar de la Commission des valeurs mobilières du Québec²⁰⁸, est dorénavant expressément habilitée à conclure de telles ententes avec tout organisme de régulation ou tout organisme d'autoréglementation à l'œuvre

203. P. ANISMAN, *loc. cit.*, note 20, 214 ; la décision de l'OSC dans *Re Miramar Mining Corp.* (1993) 16 O.S.C.B. 6033, tend à démontrer que la Commission donne une valeur de loi à ces décisions d'application générale.

204. P. ANISMAN, *loc. cit.*, note 20, 219.

205. Rapport Daniels, précité, note 4, p. I-34, projet d'article 143 (4) ; O.S.A., art. 143.11.

206. Rapport Daniels, précité, note 4, pp. I-6—I-33, projets d'article 143 (7), (19), (22), (27) (i), (ii) et (iv), (28), (29), (34) (i), (36) (iv) et, plus particulièrement, le projet d'article 143 (6) (p. I-34) : « Any regulation or rule may authorize the granting of exemptions thereto, including exemptions granted by the Commission or the Director. » Cette disposition ne fut pas retenue dans la version finale de la loi modificative entrée en vigueur en janvier 1995 ; O.S.A., art. 143 (1), (8), (9), (20), (23), (29), (30), (35) (i), (37) (iv).

207. Rapport Daniels, précité, note 4, p. 22.

208. L.V.M., art. 295.1.

dans les secteurs des services financiers ou des valeurs mobilières, et ce, au Canada ou à l'étranger²⁰⁹.

3.1.2.4 Le pouvoir réglementaire

De toutes les réformes proposées par le comité Daniels et qui sont maintenant entrées en vigueur, la plus marquante est, sans contredit, celle qui attribue à l'OSC un véritable pouvoir réglementaire. Non seulement, à la suite de l'affaire *Ainsley*, on a dissipé les doutes quant au statut de ses énoncés de politique, mais dorénavant l'OSC sera en mesure d'adopter des règles (*rules*) qui auront la même force et le même effet que les règlements que le gouvernement ontarien pouvait jusqu'alors adopter²¹⁰. Une dérogation à ces règles entraînera donc le même genre de sanctions qu'une infraction à la loi ou aux règlements du lieutenant-gouverneur en conseil²¹¹.

Si le principe d'accorder un pouvoir réglementaire à l'OSC semble avoir été admis par le comité Daniels sans faire l'objet de longues discussions, la forme que devait revêtir la disposition législative accordant ce pouvoir à la Commission, quant à elle, a retenu l'attention du Comité et des observateurs. Dans son rapport intérimaire, le Comité recommandait que la Commission soit autorisée à adopter des règles sur la base de la disposition législative définissant sa mission et les principes généraux qui sous-tendent l'ensemble des normes régissant le marché des valeurs mobilières²¹². L'habilitation envisagée s'assimilait donc à celle qui, au Québec, permet à la CVMQ d'adopter des instructions générales²¹³, et à celle qui, selon une recommandation du comité Daniels n'ayant pas été retenue, devait permettre à l'OSC d'élaborer en toute légalité ses énoncés de politique²¹⁴. Une telle approche devait faire en sorte que le pouvoir de la Commission d'adopter des normes juridiques serait à la fois encadré par l'ensemble de la structure

209. Rapport Daniels, précité, note 4, pp. 23-24, pp. I-56-I-57, projet d'article 143e; O.S.A., art. 143.10. En juillet 1995, l'OSC s'est déjà prévalu de ce pouvoir, maintenant consacré dans la loi, en concluant une entente de coopération avec la Commission des valeurs mobilières de l'Australie : *Memorandum of Understanding with the Australian Securities Commission*, (1995) 18 O.S.C.B. 3109.

210. Ce pouvoir réglementaire du lieutenant-gouverneur en conseil de l'Ontario était prévu dans l'article 143 O.S.A., lequel a été passablement remanié pour tenir compte des recommandations du comité Daniels. Sauf indication contraire, lorsque nous nous référons aux « règlements », il s'agit des règlements du lieutenant-gouverneur en conseil, alors que l'emploi du terme « règle » fera référence aux normes issues du nouveau pouvoir réglementaire de l'OSC.

211. Rapport Daniels, précité, note 4, p. 28.

212. *Id.*, p. 50.

213. L.V.M., art. 274.

214. *Supra*, pp. 454-455 et note 193.

de la loi et par certains principes qui sous-tendent cette dernière²¹⁵. Il s'agissait en quelque sorte d'un compromis entre divers modes ou techniques d'habilitation. D'une part, le Comité voulait s'assurer que, dans l'exercice de son pouvoir réglementaire, la Commission se limiterait aux matières qui pouvaient jusqu'alors faire l'objet de règlements du gouvernement et, d'autre part, il souhaitait que la Commission, le cas échéant, obtienne au préalable une modification de la loi qui l'autoriserait à adopter une norme sur une question non comprise dans ce champ matériel initial²¹⁶.

Si certains des commentaires reçus par le Comité dans le cadre de sa seconde tournée de consultations semblaient favorables à une forme de délégation de pouvoir réglementaire aussi généreuse, la majorité des intervenants doutait de l'efficacité d'un tel encadrement du pouvoir réglementaire de l'OSC, et de son aptitude à clarifier *a priori* la légalité des mesures réglementaires éventuellement envisagées par l'organisme²¹⁷. L'OSC elle-même a exprimé sa crainte qu'une telle habilitation législative ne lui permette pas de « reclasser » dans les règles le contenu d'énoncés de politique, à moins qu'elle ne s'assure au préalable que la Loi soit modifiée pour valider cette opération. Bref, sous l'impulsion de l'affaire *Ainsley*, l'OSC craignait qu'une telle délégation de pouvoir, somme toute assez vague, ne donne ouverture à une escalade de contestations judiciaires²¹⁸.

Devant les réactions négatives qu'avait suscitées sa proposition initiale, s'inspirant de l'ancien article 143 O.S.A. qui accordait un pouvoir réglementaire au gouvernement, le comité Daniels entreprit la rédaction d'un nouvel article aussi détaillé que possible, qui dresserait une liste que le Comité voulait exhaustive des matières sur lesquelles porteraient à la fois les règles de la Commission et les règlements du lieutenant-gouverneur en conseil. Le Comité chercha à rédiger un article qui définirait, de façon précise, l'étendue du pouvoir du gouvernement et de la Commission d'adopter des normes à caractère général et impersonnel, en vue d'apporter au public une meilleure prévisibilité et une plus grande sécurité juridique²¹⁹. Pour le Comité, si les règles de l'OSC ou les règlements du gouvernement peuvent venir moduler les exigences de la loi dans certaines matières, ce pouvoir réglementaire doit être défini avec précision et être bien encadré²²⁰.

Toutefois, aussi exhaustive que puisse être la liste des matières sur lesquelles pourront porter les actes réglementaires qui seront élaborés par le

215. Rapport Daniels, précité, note 4, p. 30.

216. *Ibid.*

217. *Ibid.*

218. *Id.*, pp. 30-31.

219. *Id.*, p. 31.

220. *Ibid.*

gouvernement ou l'OSC, le Comité a souligné qu'il n'avait pas cherché à rédiger une disposition attributive d'un pouvoir réglementaire en des termes parant à toute éventualité. Des modifications législatives pourraient devenir nécessaires un jour.

C'est donc un article comportant 46 paragraphes, donnant chacun ouverture à un aspect différent du pouvoir réglementaire respectif du lieutenant-gouverneur en conseil et de l'OSC, qui a été finalement adopté²²¹. Comme les règlements et les règles pourront porter sur les mêmes matières, en cas de conflit, il est prévu que les règlements du gouvernement auront préséance sur les règles de la Commission²²². En outre, dans la version apparaissant au rapport final du comité Daniels, l'article comportait une clause résiduaire qui aurait autorisé l'adoption de règles ou de règlements sur toute autre matière se rapportant aux objectifs de la loi²²³. Dans la version législative entrée en vigueur le 1^{er} janvier 1995, seul le gouvernement est visé par cette clause résiduaire²²⁴. L'étendue du pouvoir réglementaire de la Commission, déjà circonscrite par la liste exhaustive de matières, fait donc l'objet, à la base, d'une limite supplémentaire.

Finalement, comme le signalait le juge Blair, du tribunal de première instance dans l'affaire *Ainsley*, la discrétion est un élément essentiel à une supervision efficace d'une industrie aussi complexe que celle des valeurs mobilières²²⁵. Mais l'exercice de cette discrétion, particulièrement au Québec, est plutôt épineuse. À la lumière des modifications apportées aux pouvoirs de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario à la suite du rapport Daniels, il s'agit maintenant d'évaluer dans quelle mesure il serait pertinent d'apporter les mêmes changements, afin de mieux encadrer l'exercice du pouvoir discrétionnaire de la CVMQ, et surtout de donner une assise légale plus solide à ses différentes interventions de régulation par des normes à caractère général et impersonnel.

3.2 Les conséquences possibles de l'affaire *Ainsley* sur la régulation du marché des valeurs mobilières au Québec

La Commission des valeurs mobilières du Québec use essentiellement des mêmes moyens de régulation que l'OSC. Mais contrairement à la situation qui existait en Ontario au moment où la décision dans l'affaire *Ainsley* a été rendue, l'exercice de ces différents pouvoirs est expressément prévu

221. O.S.A., art. 143.

222. *Id.*, art. 143 (13).

223. Rapport Daniels, précité, note 4, p. I-32, projet d'article 143 (1), par. 42.

224. O.S.A., art. 143 (2).

225. *Ainsley Financial Corporation v. Ontario Securities Commission*, précité, note 1, 301 (Gen. Div.).

dans la Loi. En effet, non seulement la *Loi sur les valeurs mobilières* du Québec définit la mission de la Commission²²⁶, mais surtout elle habilite expressément la CVMQ à accomplir bon nombre des actes sur lesquels, en Ontario, le comité Daniels s'est penché.

Ainsi, l'article 263 de la Loi, qui permet à la Commission d'accorder des dispenses relativement à certaines obligations prévues dans la Loi ou le Règlement, a donné ouverture au même genre de décisions que celles qui ont été rendues par l'OSC dans le cadre de ses décisions d'application générale²²⁷. Par ailleurs, la CVMQ est autorisée à conclure des accords avec d'autres organismes, au Québec ou à l'extérieur de la province, dans le but de favoriser l'application de la Loi ou de la loi étrangère²²⁸. De plus, la Commission, grâce à la discrétion qui lui est conférée, peut établir des instructions générales précisant les exigences qui découlent de sa mission, elle-même décrite dans l'article 276 de la Loi. De prime abord, ces instructions générales peuvent s'assimiler aux énoncés de politique de l'OSC.

Malgré le fait que la Loi québécoise attribue à la CVMQ certains des pouvoirs dont l'existence était contestée en Ontario à la suite de l'affaire *Ainsley*, nous considérons néanmoins que les griefs que l'on pouvait exprimer contre l'OSC et les moyens qu'elle employait dans l'exercice de sa fonction de régulation peuvent être transposés au Québec. Ce n'est donc pas tant l'absence d'habilitation législative qui pose problème, mais plutôt, d'une part, l'étendue de la discrétion que la loi laisse à la Commission dans la formulation de politiques au moyen de normes de portée générale et, d'autre part, la perception qu'a la Commission des limites de sa discrétion et de sa compétence. Cette perception, à notre avis, est erronée et nécessite, comme en Ontario, une intervention du législateur.

3.2.1 Le pouvoir de conclure des ententes de coopération

La Loi autorise la Commission à conclure des ententes de coopération avec les organismes chargés de la surveillance des marchés financiers dans d'autres provinces ou à l'étranger²²⁹. Même si la coopération est souhaitable pour la mise en œuvre efficace de la Loi, ce pouvoir de la Commission est défini en termes trop généraux et trop vagues²³⁰. L'article 295.1 L.V.M. devrait être précisé de manière à laisser moins de latitude à la Commission

226. L.V.M., art. 276.

227. *Supra*, pp. 454-455.

228. L.V.M., art. 295.1.

229. *Ibid.*

230. P. ANISMAN, *loc. cit.*, note 20, 281.

dans la définition de la teneur et de l'objet de ces ententes et à circonscrire les modalités de leur mise en œuvre.

3.2.2 Le pouvoir de rendre des décisions d'application générale

L'article 263 L.V.M. dispose ceci :

La Commission peut, aux conditions qu'elle détermine, dispenser une personne ou un groupe de personnes de tout ou partie des obligations prévues par les titres deuxième à sixième ou par règlement lorsqu'elle estime que cette dispense ne porte pas atteinte à la protection des épargnants.

En Ontario, l'OSC se basait sur un texte analogue, l'article 74 O.S.A., pour rendre des décisions d'application générale. Le libellé de cet article ne semblait toutefois permettre l'octroi d'une dispense que sur une base individuelle, c'est-à-dire une dispense demandée par une personne particulière et applicable à cette seule personne²³¹. Au Québec, l'article 263 L.V.M. permet à un groupe de personnes de s'adresser à la Commission pour obtenir une dispense. Mais rien n'indique qu'une telle dispense puisse s'appliquer à d'autres que ceux qui font partie du groupe l'ayant demandée. Rien ne laisse voir non plus que la Commission soit en mesure d'agir de sa propre initiative et d'accorder une dispense à un groupe de personnes indéterminées, donnant ainsi un caractère général et impersonnel à cette dispense. Pourtant, sur la base de ce texte, la Commission a rendu de telles ordonnances, excluant ainsi des groupes de personnes indéterminées de l'application de certaines parties de la Loi²³². Il ne s'agit pas ici de mettre en doute l'utilité d'un tel pouvoir, mais plutôt d'affirmer que si la Commission doit en disposer, la Loi devrait l'indiquer clairement. Les dispenses à caractère général et impersonnel devraient, en outre, être accordées au moyen d'un procédé normatif reconnu, c'est-à-dire sous la forme de règlements. C'est la solution qui a été retenue en Ontario. Le pouvoir de la Commission d'accorder, sur demande, des dispenses sur une base individuelle devrait être maintenu. Mais les dispenses présentant un caractère général et impersonnel, énonçant les conditions qu'il faut remplir pour s'en prévaloir, sont susceptibles de toucher ainsi les droits et les obligations de certaines catégories d'administrés. Dès lors, seul un règlement peut avoir un tel effet.

3.2.3 L'élaboration de normes de portée générale

Abstraction faite du contrôle politique susceptible de s'exercer en matière de normes réglementaires, il est nécessaire, à notre avis, de limiter

231. *Supra*, note 199.

232. *Supra*, note 28.

l'étendue de la gamme de moyens normatifs à la disposition de la Commission. Cette diversité des procédés de régulation n'est ni nécessaire, ni souhaitable²³³. À cause peut-être de la difficulté d'obtenir les changements législatifs qui s'imposent, ou peut-être en raison d'un désir de garder bien en main l'encadrement du marché québécois des valeurs mobilières, la CVMQ, plus favorisée sur ce plan par la Loi que son homologue ontarienne, puisqu'elle dispose de pouvoirs qui faisaient défaut à celle-ci, a accompli son mandat grâce à une large gamme de méthodes d'intervention²³⁴. Cette diversité, combinée aux doutes qu'elle suscite quant au statut juridique d'une partie de sa production normative, contribue à l'insécurité juridique et, paradoxalement, à miner l'efficacité de la régulation. Ne serait-ce que pour ces raisons, le législateur devrait intervenir afin de limiter l'éventail des procédés de régulation dont dispose la Commission ou, à tout le moins, pour mieux définir leur statut juridique et leur coordination avec la Loi et la réglementation²³⁵.

De plus, le respect des normes découlant de la Loi, des règlements, des instructions générales québécoises et canadiennes, des décisions d'application générale et même des diverses normes administratives pouvant être élaborées ponctuellement impose au secteur financier et à l'économie québécoise un coût direct et indirect important²³⁶. Une des recommandations contenues dans le *Rapport quinquennal sur la mise en œuvre de la Loi sur les valeurs mobilières*²³⁷ de 1993 portait sur une révision de l'ensemble de la législation régissant le secteur financier « en vue d'assurer la cohérence et la réduction des prescriptions législatives et réglementaires touchant le secteur financier québécois et le secteur des valeurs mobilières en particulier²³⁸ ». Ce projet devait notamment se traduire, d'une part, par une révision de tous les instruments normatifs d'application générale utilisés par les organismes de surveillance québécois et les organismes d'autorégulation et, d'autre part, par la mise en évidence de toute règle ou norme devenue moins appropriée à la suite de changements survenus dans le marché ou dans les

233. P. ANISMAN, *loc. cit.*, note 20, 245-246.

234. *Id.*, 239.

235. *Règlement sur les valeurs mobilières*, (1983) 115 G.O. II, 1511 (ci-après cité : « Règlement »).

236. QUÉBEC, *op. cit.*, note 13, p. 28, où l'on signale notamment, pour le coût direct, le coût du personnel nécessaire pour assurer l'observance de ces diverses normes, et pour le coût indirect, le coût qui découle de la réduction de la capacité de l'industrie québécoise des services financiers de réagir aux changements et de faire face à la concurrence canadienne et étrangère.

237. *Ibid.*

238. *Id.*, p. 31.

politiques gouvernementales. Ce processus devait démontrer que « l'efficacité de la réglementation n'est pas nécessairement liée à son volume²³⁹ ».

Conscient des difficultés découlant de la diversité des moyens normatifs employés par la CVMQ, nous avons déjà suggéré que les décisions d'application générale, formulant des dispenses générales qui ne visent personne en particulier mais plutôt des catégories d'administrés ou des types de situations, fassent dorénavant l'objet d'un règlement²⁴⁰. Or, dans ce même contexte de rationalisation, et avant d'évaluer la pertinence d'accorder à la Commission un pouvoir réglementaire, il est tout d'abord nécessaire de clarifier le statut juridique des instructions générales.

Le pouvoir de la Commission d'adopter des instructions générales est prévu dans l'article 274 L.V.M. : « La Commission peut établir des instructions générales définissant les exigences découlant de l'article 276, à l'intérieur de la discrétion qui est conférée²⁴¹. » Au fil des ans, la Commission a élaboré plusieurs de ces instructions générales, dont 23 sont actuellement en vigueur. Elles touchent différents aspects du marché des valeurs mobilières²⁴². De prime abord, ces normes réunissent toutes les caractéristiques nécessaires pour être qualifiées de règlements au sens de la *Loi sur les règlements*²⁴³. En effet, elles sont édictées en vertu d'une habilitation législative et présentent un caractère général et impersonnel. Mais le fait que la Loi habilite expressément la Commission à établir des instructions générales n'est pas en soi suffisant pour modifier la nature de ce pouvoir, s'il constitue en réalité un pouvoir d'élaborer des directives, lequel appartient implicitement à tout organisme administratif autonome indépendamment de l'existence d'une habilitation législative²⁴⁴. Mais certaines d'entre elles, comme l'*Instruction générale Q-17*, qui vise à régir le régime des actions subalternes²⁴⁵, l'*Instruction générale Q-26*, qui interdit certaines opérations

239. *Id.*, p. 30.

240. *Supra*, p. 460.

241. L'article 276 L.V.M. définit la mission de la Commission, laquelle est :

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.

242. *Supra*, pp. 415-417.

243. *Loi sur les règlements*, précitée, note 76 ; *supra*, pp. 426-427.

244. *Société en Commandite Cedarcroft-Oshawa*, (1990) 21 *B.C.V.M.Q.* n° 2, p. 1 ; *supra*, pp. 442-443.

245. *Instruction générale Q-17 — Les actions subalternes*, précitée, note 25.

pendant la durée d'un placement par prospectus²⁴⁶, ou l'*Instruction générale canadienne C-40*, qui ajoute aux exigences législatives en matière d'information occasionnelle²⁴⁷, ont un caractère normatif obligatoire, car elles cherchent, au vu des termes qu'elles emploient, à modifier les droits et les obligations des administrés.

De plus, certains indices permettent de croire que l'intention du législateur était de donner à la Commission un véritable pouvoir réglementaire. Ainsi, le second paragraphe de l'article 274 L.V.M. précise que les règlements du gouvernement pris en vertu de la Loi ont préséance sur les instructions générales de la Commission. Cela pourrait laisser croire que l'intention du législateur était de donner aux instructions générales le même statut que les règlements. De même, la Loi fait parfois référence aux instructions générales en des termes laissant croire que le contenu de ces instructions générales complète les exigences législatives. Par exemple, en matière d'information périodique²⁴⁸, les états financiers qu'un émetteur assujéti doit remettre à la Commission et à ses porteurs de titres doivent être dressés selon les dispositions de la Loi et des règlements, selon les principes comptables généralement reconnus, « et selon les exigences supplémentaires prévues par les instructions générales²⁴⁹ ». De plus, la Commission a le pouvoir de soumettre à une inspection un courtier ou un conseiller inscrit, de même qu'un organisme d'autoréglementation, afin de vérifier dans quelle mesure

246. *Instruction générale Q-26—Opérations interdites pendant la durée d'un placement par prospectus*, précitée, note 15.

247. *Instruction générale canadienne C-40—L'information occasionnelle*, précitée, note 26. Dans *Pezim v. British Columbia (Superintendent of brokers)*, (1992) 96 D.L.R. (4th) 137 (B.C.C.A.), la Cour d'appel de la Colombie-Britannique a jugé que cette instruction générale était *ultra vires* des autorités provinciales et canadiennes des valeurs mobilières, car ces dernières ne disposaient pas du pouvoir légal d'étendre les obligations relatives à l'information occasionnelle en imposant des standards plus rigoureux que ceux qui ont été expressément mis en place par le législateur. Cette décision fut toutefois infirmée par la Cour suprême pour d'autres motifs (*Pezim c. Colombie-Britannique (Superintendent of Brokers)*), précité, note 97).

248. L.V.M., art. 75-80.2.

249. L.V.M., art. 80; *Instruction générale québécoise Q-5—Dispense de certaines exigences concernant les états financiers trimestriels*, précitée, note 22; *Instruction générale québécoise Q-11—Information financière prospective*, précitée, note 20; *Instruction générale C-3—Inhabilité des vérificateurs*, (1971) 2 B.C.V.M.Q. n° 1, p. 1; *Instruction générale C-27—Principes comptables généralement reconnus canadiens*, (1992) 23 B.C.V.M.Q. n° 51, pp. 8-11; *Instruction générale C-31—Changement de vérificateur d'un émetteur assujéti*, (1979) 10 B.C.V.M.Q. n° 50; *Instruction générale C-48—Information financière prospective*, précitée, note 26; *Instruction générale C-50—Restrictions dans le rapport du vérificateur*, (1992) 23 B.C.V.M.Q. n° 51, pp. 22-27; *Instruction générale C-51—Changements concernant la date de clôture de l'exercice et l'assujétissement aux obligations d'information continue*, précitée, note 26.

ils se conforment « aux dispositions de la présente loi, du règlement et des instructions générales²⁵⁰ ». De surcroît, dans un délai de 90 jours suivant la fin de son exercice, un courtier doit fournir à la Commission ses états financiers, le rapport d'un vérificateur « et toute autre information, selon les exigences fixées par les instructions générales de la Commission²⁵¹ ».

Toutefois, pour la Commission, malgré ces indices plutôt probants de leur statut de règlements, les instructions générales n'ont pas force de loi et cherchent avant tout à indiquer les circonstances dans lesquelles elle a l'intention d'exercer son pouvoir discrétionnaire²⁵². Il faut reconnaître, en effet, que certaines, notamment l'*Instruction générale Q-5*, qui précise comment la Commission entend exercer le pouvoir discrétionnaire de dispense que lui confère l'article 263 de la Loi, ont un caractère administratif et ne visent qu'à assurer une administration cohérente de la Loi. On ne peut reprocher à la Commission d'avoir renoncé à son pouvoir discrétionnaire car, conformant ses actes à ses intentions déclarées, elle ne se sent pas liée par les instructions générales, qu'elle considère non pas comme des règlements, mais comme des directives administratives. Dans quelques cas où elle a jugé impératif de ne pas appliquer une instruction générale, elle a usé de l'important pouvoir discrétionnaire que lui attribue l'article 316 L.V.M. et a statué sur la seule base de l'intérêt public.

Quoi qu'il en soit, nous sommes d'avis, comme le juge Blair dans la décision *Ainsley*, que la Commission des valeurs mobilières du Québec, à l'instar de son homologue ontarienne, a cherché à réglementer le marché en adoptant des normes qui, par leur forme et leur contenu, ont un caractère réglementaire²⁵³. Indépendamment de leur opportunité, ces instructions générales ne peuvent être utilisées par la Commission pour suppléer à ce

250. L.V.M., art. 151.1 et 180.1.

251. *Id.*, art. 158 (2). *Instruction générale Q-9 — Courtiers, conseillers en valeurs et représentants*, précitée, note 15.

252. *Société en Commandite Cedarcroft-Oshawa*, précité, note 244; *Corporation d'investissement Geysler Inc.*, (1992) 23 B.C.V.M.Q. n° 38, pp. 2-20; *Bonanza Métaux Inc.*, (1989) 20 B.C.V.M.Q. n° 27, pp. 2-7; *Offre publique d'achat de C.T.C. Dealer Holdings Limited sur les actions ordinaires de la Société Canadian Tire Limitée*, (1987) 18 B.C.V.M.Q. n° 14, p. A1 (ci-après cité: « affaire *Canadian Tire* »). Cette affaire a été entendue conjointement avec la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario. Celle-ci a aussi rendu une décision similaire, voir *Re Canadian Tire Corp.*, (1987) O.S.C.B. 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. et al. and Ontario Securities Commission et al.*, (1987) 59 O.R. 79 (Ont. Div. Ct.). L. LEBEL-CHEVALIER, *loc. cit.*, note 48, 855.

253. P. ANISMAN, *loc. cit.*, note 20, 240.

qu'elle considère comme une lacune de l'encadrement législatif ou réglementaire²⁵⁴.

Notre objectif, toutefois, n'est pas d'effectuer ici un classement des instructions générales actuellement en vigueur selon leur caractère plus ou moins contraignant ou prohibitif, en les qualifiant, selon le cas, de simples directives sans valeur obligatoire ou, à l'opposé, de « directives réglementaires » ou de « directives créatrices de droit »²⁵⁵, ou même de règlements. Dans le large spectre de la normativité, la création de nouvelles catégories de normes pour décrire la mosaïque de la puissance étatique ne contribue aucunement à la stabilité du droit et à la sécurité des administrés. Ceux-ci peuvent difficilement déterminer, dans le feu de l'action, à quel genre de normes ils sont juridiquement tenus de se soumettre. Conscient des limites qu'elles imposent, nous préférons nous en tenir aux catégories d'actes administratifs généralement reconnues par le droit positif dominant. De deux choses l'une : ou bien les instructions générales sont des directives administratives, qui se limitent à servir de guides pour la Commission dans l'exercice de son pouvoir discrétionnaire, ou bien il s'agit de véritables règlements, dont la caractéristique principale est de s'appliquer *erga omnes* et de lier leur auteur comme les administrés. D'une manière ou d'une autre, nous ne saurions trop insister, encore une fois, sur la nécessité pour le législateur québécois d'intervenir et de modifier la Loi de manière à clarifier la situation des instructions générales dans l'ordonnement juridique.

Si la Loi devait statuer que les instructions générales ne sont que des directives administratives qui ne peuvent s'imposer à la Commission ou aux tiers, cela ne ferait que reconnaître à la Commission un pouvoir dont dispose implicitement tout organisme de régulation. Il ne s'agit pas, en effet, de nier l'utilité des normes administratives de portée générale sans caractère obligatoire dans l'arsenal d'un organisme de régulation. Mais nous croyons néanmoins qu'il serait par ailleurs opportun d'accorder expressément un véritable pouvoir réglementaire à la Commission.

L'attribution d'un tel pouvoir présente des avantages certains. Premièrement, cela permettrait de confirmer l'expertise reconnue à la Commission dans son rôle de régulateur du marché des valeurs mobilières. Deuxièmement, la Commission disposerait d'un moyen très efficace de réaliser sa mission de régulation. Mais enfin et surtout, cela permettrait à la Commis-

254. COMMISSION DU BUDGET ET DE L'ADMINISTRATION, *op. cit.*, note 32, p. 11; J.G. MACINTOSH, *loc. cit.*, note 14, 102.

255. J.-P. VILLAGGI, *loc. cit.*, note 97, 106. J. 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, Québec, École des gradués, Université Laval, 1991, p. 33.

sion de circonscrire de façon très rigoureuse l'exercice de son pouvoir discrétionnaire, par ailleurs fort important, de rendre des décisions individualisées²⁵⁶.

En vertu de l'article 316 L.V.M., la Commission exerce la discrétion qui lui est conférée en fonction de l'intérêt public. En tenant compte de ce critère, lequel renvoie implicitement à sa mission que définit l'article 276 L.V.M.²⁵⁷, elle peut interdire à une personne toute activité en vue d'effectuer une opération sur valeurs²⁵⁸. Dans la décision *Canadian Tire*, la Commission a reconnu que ce pouvoir d'interdire des opérations serait mis en jeu, dans la grande majorité des cas, lorsqu'il y a en fait contravention prouvée à la Loi, au règlement ou aux instructions générales. S'inspirant de décisions rendues par l'OSC²⁵⁹, elle a néanmoins jugé qu'elle « devrait intervenir pour interdire une opération qui constitue un abus évident des épargnants et des marchés financiers, peu importe que l'opération constitue ou non une contravention à la Loi, au Règlement ou aux Instructions générales²⁶⁰ ».

Les conséquences potentielles de cette décision nous laissent perplexes. En exerçant son pouvoir discrétionnaire sur la seule base de l'intérêt public, la Commission s'est donné la possibilité d'intervenir pour prévenir une situation abusive qui contrevient à l'esprit de la Loi. Cet objectif est louable, mais cette manière de la rechercher peut donner ouverture à des abus de la part de la Commission elle-même, dans la mesure où cette dernière demeure, en définitive, la seule juge de l'intérêt public et de ce qui peut constituer un « abus évident des épargnants et des marchés financiers ». Si l'on considère la déférence des tribunaux à l'égard de l'expertise des organismes de régulation comme la Commission, il est à craindre que le contrôle judiciaire ne puisse constituer un obstacle toujours efficace à l'encontre d'éventuels abus²⁶¹.

256. J.G. MACINTOSH, *loc. cit.*, note 14, 109.

257. *Supra*, note 242.

258. L.V.M., art. 265.

259. *Re Cablecasting Ltd.*, précité, note 60 ; *Re Lindzon Ltd.*, (1982) 42 O.S.C.B. 43c ; *Federal Commerce and Navigation Ltd.*, (1981) 1 O.S.C.B. 286.

260. *Offre publique d'achat de C.T.C Dealer Holdings Limited sur les actions ordinaires de la Société Canadian Tire Limitée*, précité, note 253, p. A23. Pour des commentaires plus complets sur cette affaire, voir : R. DEMERS, *loc. cit.*, note 53 ; R. CRÊTE, *loc. cit.*, note 32.

261. En pratique, de tels risques sont minimes. Dans l'affaire *Canadian Tire*, la Commission disait d'ailleurs ne vouloir en général intervenir qu'en présence d'une contravention à la Loi, au règlement ou aux instructions générales. De plus, les cas où l'intérêt public a pu justifier une intervention de la CVMQ malgré l'absence d'une telle contravention sont plutôt rares. Dans sa décision *LavalinTech Inc.*, (1992) 23 B.C.V.M.Q. n° 21, pp. 2-35, la Commission a repris le principe énoncé dans l'affaire *Canadian Tire*, mais elle a jugé, considérant qu'aucune infraction à la Loi, au règlement ou aux instructions générales

En accordant un pouvoir réglementaire à la Commission, le législateur québécois lui donnerait le pouvoir d'adopter des normes qui s'imposeraient à elle au même titre que les administrés. Ces normes réglementaires ne pourraient être mises de côté en invoquant l'intérêt public comme seule base de décision, comme c'est le cas pour les normes administratives de portée générale que la Commission pourrait par ailleurs adopter. Celles-ci, en effet, tout en encadrant l'exercice du pouvoir discrétionnaire de la Commission, n'auraient pas force de loi. Par conséquent, comme la Commission ne peut légalement renoncer à son pouvoir discrétionnaire en se considérant comme liée par de telles normes, l'intérêt public pourra certainement la justifier de passer outre à ces textes pour donner priorité aux circonstances particulières d'une affaire dans l'élaboration d'une solution adaptée.

Mais le pouvoir discrétionnaire d'intervention de la Commission en fonction de l'intérêt public peut faire en sorte que la distinction entre les normes réglementaires — obligatoires — et les normes administratives — sans force de loi — adoptées par la Commission, ne soit que théorique. Le concept aux contours indéterminés de l'intérêt public est, en effet, une sorte d'épée de Damoclès qui sème l'incertitude chez les acteurs économiques qui ignorent bien souvent comment cette discrétion est susceptible de les toucher. Ils sont donc tout naturellement amenés à se soumettre aux normes élaborées par l'organisme de régulation comme s'il agissait de normes réglementaires, c'est-à-dire de normes légales, obligatoires. Selon les exigences du droit administratif classique, il doit y avoir, entre un règlement et une directive, plus qu'une seule différence terminologique. Or, « [t]he most excruciatingly refined doctrine in securities law must conform to the basic tenets of our legal system²⁶² ». C'est pourquoi, afin de contribuer à dissiper cette confusion quant à l'effet juridique des différentes catégories de normes élaborées par la Commission des valeurs mobilières, il serait opportun non pas d'abolir mais de circonscrire le pouvoir d'intervention de la Commission en fonction de l'intérêt public, celui-ci ne pouvant s'exercer que lorsqu'une infraction à la Loi ou aux règlements a pu être démontrée²⁶³.

n'avait été démontrée, qu'aucune preuve d'abus ne justifiait par ailleurs son intervention sur la base de l'intérêt public. En Ontario, deux décisions subséquentes semblent démontrer que l'OSC partage la même conception du pouvoir discrétionnaire d'agir en fonction de l'intérêt public : *Re Selkirk Communications Ltd.*, (1988) 11 O.S.C.B. 286 ; *Re H.E.R.O. Industries Ltd.*, (1990) 13 O.S.C.B. 3775. Plus récemment, l'OSC a appliqué le principe énoncé dans l'affaire *Canadian Tire* à l'affaire *In re Canfor Corporation and Slocan Forest Products Ltd.*, (1995) 18 O.S.C.B. 475.

262. C. JORDAN, *loc. cit.*, note 10, 1080.

263. Sur cette question du pouvoir discrétionnaire des commissions des valeurs mobilières et de son rapport avec la création de normes à caractère général et impersonnel, voir : J.G. MACINTOSH, *loc. cit.*, note 14, 103-106.

S'il faut accorder un pouvoir réglementaire à la Commission, la rédaction de la disposition habilitante revêt une importance capitale. Le libellé actuel de l'article 274 L.V.M. est adéquat pour confirmer le pouvoir de la CVMQ d'adopter des instructions générales qui ne constitueraient que des directives administratives ne pouvant toucher les droits et les obligations des administrés. Mais l'article qui accordera à la Commission un pouvoir réglementaire devra être rédigé de façon plus précise afin d'éviter les ambiguïtés.

Sur le plan terminologique, si nos recommandations devaient être suivies par le législateur québécois, les deux catégories de textes par lesquelles se manifesterait le pouvoir de la Commission d'élaborer des normes de portée générale devront être désignées par des vocables permettant de distinguer ces normes entre elles et, le cas échéant, des règlements du gouvernement. On pourrait, d'une part, imaginer que le pouvoir d'adopter des normes réglementaires soit dorénavant attribué en exclusivité à la Commission. Dans cette hypothèse, ces normes seraient connues par le terme « règlement », alors que l'appellation « instruction générale » pourrait fort bien continuer de désigner les normes administratives sans force de loi, par lesquelles la Commission énoncera les principes et les facteurs devant la guider dans l'exercice de ses fonctions. D'autre part, on pourrait concevoir, comme en Ontario, que le pouvoir réglementaire du gouvernement soit maintenu malgré l'octroi d'un tel pouvoir à la CVMQ. Dans un tel cas, l'expression « instruction générale » pourrait quand même se rapporter aux normes administratives de la Commission. Quant aux normes réglementaires, si celles qui sont adoptées par le gouvernement devaient continuer d'être désignées par le terme « règlement », nous recommandons d'attribuer à la CVMQ, à l'image de son homologue ontarienne, le pouvoir d'adopter des « règles ». La différence de terminologie se justifie tout d'abord par des motifs de clarté. On devra, en effet, éviter de se référer, dans la Loi ou le langage courant, aux « règlements du gouvernement » par opposition aux « règlements de la Commission ». Ensuite, la différence de nomenclature sera d'autant plus importante si l'on devait choisir, comme en Ontario, de faire porter le pouvoir réglementaire de la Commission sur les mêmes matières que celles qui sont visées par le pouvoir réglementaire du gouvernement, décrit dans l'article 331 L.V.M.

Mais nonobstant leur dénomination et leur possible coexistence avec les règlements du gouvernement, la loi devra clairement indiquer que les normes réglementaires de la Commission sont en tous points des règlements au sens de l'article 2 de la *Loi sur les règlements*²⁶⁴. De plus, à l'instar du

264. *Loi sur les règlements*, précitée, note 76.

comité Daniels, nous croyons que l'article octroyant à la Commission son pouvoir réglementaire devrait consister en une énumération aussi exhaustive que possible des matières ou des questions qui pourront faire l'objet d'un règlement de la Commission. Si, subséquentement, de nouveaux problèmes devaient faire surface et qu'ils n'avaient pas été englobés par l'un ou l'autre des éléments de cette énumération, la Loi devrait être modifiée de manière à donner à la Commission l'habilitation nécessaire²⁶⁵.

Une telle énumération exhaustive permettra au législateur de s'assurer que les règlements de la Commission ne porteront que sur des matières relatives aux valeurs mobilières. Donner simplement à la Commission le pouvoir, à l'intérieur de la discrétion qui lui est conférée, d'adopter les règlements découlant des exigences de sa mission, telle que la décrit l'article 276 L.V.M., crée le risque que la Commission, dans l'exercice de ce pouvoir, réglemente des matières qui ne relèvent pas, justement, de sa mission première, soit la supervision du marché des valeurs mobilières²⁶⁶. Telle qu'elle est actuellement, la mission de la Commission ne lui permet pas d'aborder des questions relevant plus précisément du droit corporatif, comme les relations entre actionnaires. Or, une délimitation aussi imprécise du pouvoir réglementaire rend moins effectif le contrôle judiciaire de la légalité des textes. Ainsi, lorsque les tribunaux devront déterminer si la Commission, en adoptant un règlement, a effectivement cherché, par exemple, à protéger les investisseurs ou à favoriser l'efficacité des marchés, on pourrait objecter à leur intervention l'expertise de la Commission en ces matières²⁶⁷. Sans compter que, pour maintenir de bonnes relations avec elles, la communauté juridique est généralement peu encline à attaquer la compétence d'agir des commissions des valeurs mobilières ou la légalité de leurs actes²⁶⁸. Une délimitation exhaustive du champ protégé par le pouvoir réglementaire de la Commission favorisera donc un meilleur contrôle de la légalité de ses mesures réglementaires.

Conclusion

L'affaire *Ainsley* et les réformes législatives qu'elle a entraînées en Ontario permettent de constater la difficulté de concilier les exigences du droit public canadien avec celles d'une administration publique moderne, capable de s'adapter à une économie en continuelle transformation. Tout le

265. P. ANISMAN, *loc. cit.*, note 20, 251.

266. J.G. MACINTOSH, *loc. cit.*, note 14, 112-113; GROUPE DE TRAVAIL SUR LA DÉRÉGLEMENTATION, *Réglementer moins et mieux*, Rapport final du groupe de travail sur la déréglementation, Québec, Conseil exécutif, juin 1986, p. 239.

267. J.G. MACINTOSH, *loc. cit.*, note 14, 111-112; P. ANISMAN, *loc. cit.*, note 20, 202-203.

268. J.G. MACINTOSH, *loc. cit.*, note 14, 102-103.

phénomène de la régulation du marché des valeurs mobilières constitue d'ailleurs une illustration fort éloquentes de ces difficultés.

La création de normes de portée générale est un élément indispensable de l'outillage des organismes de régulation. Quelle que soit la nature des normes issues de ce mode de régulation, caractéristique de l'administration décentralisée, et quelle que soit la source de ce pouvoir, il faut considérer ces normes comme un moyen par lequel les organismes de régulation sont invités à circonscrire eux-mêmes leur important pouvoir discrétionnaire, lequel joue également un rôle non négligeable dans leur fonctionnement. Leur pouvoir discrétionnaire de statuer de façon individualisée leur permet en effet de faire face à des situations que le législateur ne pouvait anticiper. En fait, l'exercice du pouvoir discrétionnaire permet de combler les lacunes dans les différentes formes de normes de portée générale, qu'elles soient législatives, réglementaires ou administratives. Certaines limites s'imposent en effet à la capacité de tout organisme disposant d'un pouvoir normatif de prévoir, à l'intérieur d'un texte de portée générale, toutes les situations imaginables. Chercher à anticiper toutes les éventualités au moyen de normes de portée générale, entraînant une prolifération de ces normes, a un effet néfaste sur le secteur économique visé, notamment en raison d'une hausse du coût inhérent au respect d'un corpus normatif toujours plus complexe.

Ce phénomène, que l'on cherche à contrer par un effort de déréglementation, nécessite par ailleurs l'établissement d'un équilibre entre normes de portée générale et discrétion individualisée. Or, cet équilibre, à notre avis, implique tout d'abord une bonne compréhension des particularités propres aux catégories de normes généralement admises par le droit administratif classique. Celui-ci, malgré l'apparente diversité des moyens à la disposition de l'Administration moderne, impose à cette dernière certaines limites à sa créativité dans la recherche de moyens de régulation diversifiés, aptes à répondre à la fois aux fluctuations rapides de l'économie et au souci d'équité des administrés.

Tout effort de qualification d'un texte à caractère général et impersonnel se ramène à classer celui-ci dans l'une des deux catégories de normes généralement reconnues. Aux règlements, notre droit public oppose les directives, ces normes administratives relevant en principe de la régie interne de l'Administration, mais ayant sur les administrés des effets progressivement reconnus par la jurisprudence. Le droit a ainsi réussi à assimiler certains éléments de la réalité bureaucratique, mais en refusant de les intégrer à la hiérarchie des normes juridiques. Les directives demeurent essentiellement distinctes des normes réglementaires quant à leur caractère obligatoire pour l'Administration et les citoyens.

On pourrait déplorer l'antagonisme traditionnel entre les normes dites « internes » et les normes réglementaires. Mais cette dichotomie est à la base de la distinction que le droit cherche à établir entre les normes légales obligatoires et les autres, c'est-à-dire celles qui encadrent le pouvoir discrétionnaire de l'Administration sans toutefois lier celle-ci, ni être une source formelle de droits et d'obligations pour les administrés. En réalité, toutefois, cette démarcation entre les deux catégories de normes, qui apparaît très nette en théorie, n'est pas toujours facile à faire.

Outre les difficultés découlant de la nomenclature parfois équivoque employée pour désigner les normes de portée générale élaborées par les organismes de régulation, la discrétion dont jouissent ces derniers contribue à brouiller la frontière séparant les normes administratives des normes réglementaires. Le phénomène touche d'une façon particulièrement aiguë les normes régissant le marché des valeurs mobilières. Malgré son utilité pour une surveillance efficace du bon fonctionnement des marchés financiers, la discrétion des organismes, comme la CVMQ et l'OSC, présente l'inconvénient d'entretenir la confusion chez les administrés quant à l'étendue exacte de leurs droits et de leurs obligations. En effet, nous avons montré comment les normes administratives, dont la vocation à l'origine était avant tout interne et auxquelles on refuse généralement de reconnaître un statut de normes juridiques, sont souvent considérées, par les administrés eux-mêmes, comme de véritables règlements.

Si les organismes de régulation doivent disposer du pouvoir de formuler des normes de portée générale pour encadrer leur pouvoir discrétionnaire, de formuler leurs politiques et de compléter celles qui sont énoncées plutôt sommairement dans la loi par le législateur, il revient à ce dernier de déterminer comment ce pouvoir pourra être légalement exercé. Ainsi, l'affaire *Ainsley* aura amené le législateur ontarien à harmoniser la régulation du marché des valeurs de l'Ontario au moyen de normes de portée générale avec les principes de droit administratif régissant l'exercice de ce pouvoir.

Les choix ainsi effectués par le législateur détermineront l'influence que les normes de portée générale pourront avoir sur l'organisme de régulation lui-même, mais surtout sur les acteurs économiques. Ces choix établiront également la teneur du contrôle politique sur le processus normatif et l'ampleur de la participation du public à l'élaboration des normes.

Par définition, l'intervention du législateur est nécessaire à la création d'un pouvoir réglementaire. En accordant expressément à un organisme comme l'OSC le pouvoir d'adopter des normes administratives sans force de loi, le législateur, certes, n'a fait que reconnaître l'existence d'un pouvoir qui appartient implicitement à tout organisme de ce genre. Mais cette préci-

sion du législateur offre tout d'abord l'avantage de couper court aux tergiversations et aux doutes qui perdurent quant au statut juridique de ces normes. En consacrant ainsi le pouvoir de l'OSC d'encadrer son pouvoir discrétionnaire au moyen de normes administratives, le législateur ontarien a en outre eu le mérite de prévoir comment ce pouvoir devrait être exercé. Par rapport au pouvoir réglementaire, l'exercice d'un tel pouvoir normatif fait normalement l'objet d'une supervision politique moins sévère. De même, le processus d'élaboration de ces normes administratives comporte rarement des mécanismes permettant aux citoyens d'y participer. À la suite des recommandations du comité Daniels, le législateur ontarien a néanmoins choisi de soumettre les deux formes de pouvoir normatif attribuées à l'OSC à un contrôle politique direct. Il a également jugé bon de prévoir, dans les deux cas, des mécanismes de consultation du public.

Plusieurs raisons permettent de justifier ces choix, lesquels donnent matière à réflexion quant au fonctionnement de la Commission des valeurs mobilières du Québec. À notre avis, le gouvernement québécois ne devrait pas attendre que les tribunaux soient saisis d'une cause semblable à l'affaire *Ainsley* pour entreprendre une révision complète du pouvoir de la CVMQ de procéder à la régulation du marché des valeurs mobilières au moyen de normes de portée générale. Il s'agira non seulement de clarifier le statut juridique des instructions générales, mais également d'évaluer la pertinence d'accorder à la Commission le pouvoir d'adopter des normes réglementaires. Le cas échéant, il faudra resserrer le contrôle politique sur l'exercice de ces pouvoirs normatifs et favoriser une plus grande participation du public à l'élaboration des normes régissant le marché québécois des valeurs mobilières, au moyen de mécanismes officiels de consultation.

Mais quelle que soit l'orientation qui sera donnée au pouvoir normatif de la CVMQ, l'affaire *Ainsley* soulève des interrogations quant à la capacité du droit de donner à l'Administration les moyens de s'adapter aux changements rapides qui surviennent à l'heure de la mondialisation des marchés financiers.

En cherchant à définir les pouvoirs des organismes de régulation au moyen des concepts rigides définis par le droit administratif classique, les juristes risquent de perdre de vue la réalité quotidienne de ces marchés, marquée de plus en plus par les échanges instantanés d'information.