

Cour suprême du Canada

DANS L’AFFAIRE DU RENVOI RELATIF À LA PROPOSITION CONCERNANT
UNE LOI CANADIENNE INTITULÉE LOI SUR LES VALEURS MOBILIÈRES

ENTRE **PROCUREUR GÉNÉRAL DU CANADA**

APPELANT

ET **PROCUREURS GÉNÉRAUX DE L’ONTARIO, DU
QUÉBEC, DE LA NOUVELLE-ÉCOSSE, DU
NOUVEAU-BRUNSWICK, DU MANITOBA, DE LA
COLOMBIE-BRITANNIQUE, DE LA
SASKATCHEWAN ET DE L’ALBERTA**

**FONDATION CANADIENNE POUR
L’AVANCEMENT DES DROITS DES
INVESTISSEURS, COALITION CANADIENNE
POUR UNE SAINTE GESTION DES ENTREPRISES,
ASSOCIATION CANADIENNE DU COMMERCE
DES VALEURS MOBILIÈRES, ASSOCIATION
DES BANQUIERS CANADIENS, MOUVEMENT
D’ÉDUCATION ET DE DÉFENSE DES
ACTIONNAIRES, BARREAU DU QUÉBEC,
CONSEIL DU RÉGIME DE RETRAITE DES
ENSEIGNANTES ET ENSEIGNANTS DE
L’ONTARIO, INSTITUT SUR LA GOUVERNANCE
DES ORGANISATIONS PUBLIQUES ET PRIVÉES** INTERVENANTS

Mémoire de l’intervenant, Institut sur la gouver-
nance des organisations publiques et privées
(Règles de la Cour suprême, articles 37, 42 et 46(12))

FRASER MILNER CASGRAIN S.E.N.C.R.L.
(M^e Sébastien Grammond, M^e Luc Giroux
et M^e Mélisa Thibault)
1, Place Ville-Marie, bureau 3900
Montréal, Québec H3B 4M7

FRASER MILNER CASGRAIN S.E.N.C.R.L.
(M^e Thomas A. Houston)
Suite 1420
99 Bank Street
Ottawa, Ontario K1P 1H4

(514) 878-8893 (téléphone)
(514) 866-2241 (télécopieur)
melisa.thibault@fmc-law.com

(613) 783-9600 (téléphone)
(613) 783-9686 (télécopieur)
tom.houston@fmc-law.com

Procureurs de l'Institut sur la gouvernance
des organisations publiques et privées

Correspondants de l'Institut sur la
gouvernance des organisations publiques
et privées

PROCUREUR GÉNÉRAL DU CANADA

(M^e Robert J. Frater)
Édifice de la Banque du Canada
234, rue Wellington, bureau 1161
Ottawa, Ontario K1A 0H8

(613) 957-4763 (téléphone)
(613) 954-1920 (télécopieur)
robert.frater@justice.gc.ca

Procureurs de l'appelant

PROCUREUR GÉNÉRAL DE L'ONTARIO

720, rue Bay, 11^e étage
Toronto, Ontario M5G 2K1

(416) 326-2220 (téléphone)
(416) 326-4007 (télécopieur)

BURKE-ROBERTSON

(M^e Robert E. Houston, Q.C.)
70, Gloucester Street
Ottawa, Ontario K2P 0A2

(613) 566-2058 (téléphone)
(613) 235-4430 (télécopieur)
rhouston@burkerobertson.com

Correspondants du Procureur Général de
l'Ontario

BERNARD, ROY & ASSOCIÉS

(M^e Jean-Yves Bernard)
(M^e France Bonsaint)
8.00 – 1, rue Notre Dame Est
Montréal, Québec H2Y 1B6

(514) 393-2336 poste : 51467 (téléphone)
(514) 873-7074 (télécopieur)
jean-yves.bernard@justice.gouv.qc.ca

NOËL & ASSOCIÉS

(M^e Pierre Landry)
111, rue Champlain
Gatineau, Québec J8X 3R1

(819) 771-7393 (téléphone)
(819) 771-5397 (télécopieur)
p.landry@noelassocies.com

Procureurs du Procureur Général du Québec

PROCUREUR GÉNÉRAL DE LA NOUVELLE-ÉCOSSE
5151, Terminal Road, 4^e étage
P.O. Box 7
Halifax, Nouvelle-Écosse B3J 2L6

(902) 424-4222 (téléphone)
(902) 424-7596 (télécopieur)

PROCUREUR GÉNÉRAL DU NOUVEAU-BRUNSWICK
Ministère de la Justice
CP 6000
Fredericton, Nouveau-Brunswick E3B 5H1

(506) 453-2933 (téléphone)
(506) 444-2661 (télécopieur)

PROCUREUR GÉNÉRAL DU MANITOBA
104, Immeuble Legislative
450, Broadway
Winnipeg, Manitoba R3C 0V8

(204) 945-3728 (téléphone)
(204) 945-2517 (télécopieur)

Correspondants du Procureur Général du Québec

GOWLING LAFLEUR HENDERSON LLP
(M^e Henry S. Brown, Q.C.)
2600 - 160 Elgin St.
P.O. Box 466, Stn "D"
Ottawa, Ontario K1P 1C3

(613) 233-1781 (téléphone)
(613) 788-3433 (télécopieur)
henry.brown@gowlings.com

Correspondants du Procureur Général de la Nouvelle-Écosse

GOWLING LAFLEUR HENDERSON LLP
(M^e Henry S. Brown, Q.C.)
2600 - 160 Elgin St.
P.O. Box 466, Stn "D"
Ottawa, Ontario K1P 1C3

(613) 233-1781 (téléphone)
(613) 788-3433 (télécopieur)
henry.brown@gowlings.com

Correspondants du Procureur Général du Nouveau-Brunswick

GOWLING LAFLEUR HENDERSON LLP
(M^e Henry S. Brown, Q.C.)
2600 - 160 Elgin St.
P.O. Box 466, Stn "D"
Ottawa, Ontario K1P 1C3

(613) 233-1781 (téléphone)
(613) 788-3433 (télécopieur)
henry.brown@gowlings.com

Correspondants du Procureur Général du Manitoba

**PROCUREUR GÉNÉRAL DE LA
COLOMBIE-BRITANNIQUE**
Parliament Buildings, Room 234
P.O. Box 9044, Stn Prov. Govt.
Victoria, Colombie-Britannique V8W
9E2

(250) 387-1866 (téléphone)
(250) 387-6411 (télécopieur)

**PROCUREUR GÉNÉRAL DE LA
SASKATCHEWAN**
355, Legislative Building
Regina, Saskatchewan S4S 0B3

(306) 787-8824 (téléphone)
(306) 787-1232 (télécopieur)

PROCUREUR GÉNÉRAL DE L'ALBERTA
(M^e L. Christine Enns)
4th Floor, Bowker Building
9833 – 109 Street
Edmonton, Alberta T5J 3S8

(780) 422-4850 (téléphone)
(780) 425-0307 (télécopieur)
christine.enns@gov.ab.ca

Procureurs du Procureur Général de
l'Alberta

BURKE-ROBERTSON
(M^e Robert E. Houston, Q.C.)
70, Gloucester Street
Ottawa, Ontario K2P 0A2

(613) 566-2058 (téléphone)
(613) 235-4430 (télécopieur)
rhouston@burkerobertson.com

Correspondants du Procureur Général de
la Colombie-Britannique

GOWLING LAFLEUR HENDERSON LLP
(M^e Henry S. Brown, Q.C.)
2600 - 160 Elgin St.
P.O. Box 466, Stn "D"
Ottawa, Ontario K1P 1C3

(613) 233-1781 (téléphone)
(613) 788-3433 (télécopieur)
henry.brown@gowlings.com

Correspondants du Procureur Général de
la Saskatchewan

GOWLING LAFLEUR HENDERSON LLP
(M^e Henry S. Brown, Q.C.)
2600 - 160 Elgin St.
P.O. Box 466, Stn "D"
Ottawa, Ontario K1P 1C3

(613) 233-1781 (téléphone)
(613) 788-3433 (télécopieur)
henry.brown@gowlings.com

Correspondants du Procureur Général de
l'Alberta

**PALIARE, ROLAND, ROSENBERG,
ROTHSTEIN, LLP**

(M^e Andrew K. Lokan)
501 - 250 University Avenue
Toronto, Ontario M5H 3E5

(416) 646-4300 (téléphone)
(416) 646-4301 (télécopieur)
andrew.lokan@paliareroland.com

Procureurs de la Fondation canadienne
pour l'avancement des droits des
investisseurs

**DAVIES WARD PHILLIPS & VINEBERG
LLP**

(M^e Luis Sarabia)
1 First Canadian Place
44th Floor
Toronto, Ontario M5X 1B1

(416) 367-6961 (téléphone)
(416) 863-0871 (télécopieur)
lsarabia@dwpv.com

Procureurs de la Coalition canadienne
pour une saine gestion des entreprises

TORYS LLP

(M^e John B. Laskin)
3000 Maritime Life Tower, TD Centre
79 Wellington Street West
Toronto, Ontario M5K 1N2

(416) 865-7317 (téléphone)
(416) 865-7380 (télécopieur)
jlaskin@torys.com

Procureurs de l'Association canadienne
du commerce des valeurs mobilières

GOWLING LAFLEUR HENDERSON LLP

(M^e Martin W. Mason)
2600 - 160 Elgin St.
P.O. Box 466, Stn "A"
Ottawa, Ontario K1P 1C3

(613) 786-0159 (téléphone)
(613) 788-3451 (télécopieur)
martin.mason@gowlings.com

Correspondants de la Fondation
canadienne pour l'avancement des droits
des investisseurs

GOWLING LAFLEUR HENDERSON LLP

(M^e Martin W. Mason)
2600 - 160 Elgin St.
P.O. Box 466, Stn "A"
Ottawa, Ontario K1P 1C3

(613) 786-0159 (téléphone)
(613) 788-3451 (télécopieur)
martin.mason@gowlings.com

Correspondants de la Coalition
canadienne pour une saine gestion des
entreprises

GOWLING LAFLEUR HENDERSON LLP

(M^e Martin W. Mason)
2600 - 160 Elgin St.
P.O. Box 466, Stn "A"
Ottawa, Ontario K1P 1C3

(613) 786-0159 (téléphone)
(613) 788-3451 (télécopieur)
martin.mason@gowlings.com

Correspondants de l'Association
canadienne du commerce des valeurs
mobilières

OSLER, HOSKIN & HARCOURT LLP
(M^e Mahmud Jamal)
Box 50, 1 First Canadian Place
Toronto, Ontario M5X 1B8

(416) 862-6764 (téléphone)
(416) 862-6666 (télécopieur)
mjamal@osler.com

Procureurs de l'Association des banquiers
canadiens

PAQUETTE GADLER INC.

(M^e Guy Paquette)
300 Place d'Youville, bureau B-10
Montréal, Québec H2Y 2B6

(514) 849-0771 (téléphone)
(514) 849-4817 (télécopieur)
gpaquette@paquettegadler.com

Procureurs du Mouvement d'éducation et
de défense des actionnaires

LAVERY, DE BILLY

(M^e Raymond Doray)
1 Place Ville-Marie, bureau 4000
Montréal, Québec H3B 4M4

(514) 871-1522 (téléphone)
(514) 871-8977 (télécopieur)
rdoray@lavery.ca

Procureurs du Barreau du Québec

OSLER, HOSKIN & HARCOURT LLP
(M^e Patricia J. Wilson)
340 Albert Street, Suite 1900
Ottawa, Ontario K1R 7Y6

(613) 787-1009 (téléphone)
(613) 235-2867 (télécopieur)
pwilson@osler.com

Correspondants de l'Association des
banquiers canadiens

NOËL & ASSOCIÉS

(M^e Pierre Landry)
111, rue Champlain
Gatineau, Québec J8X 3R1

(819) 771-7393 (téléphone)
(819) 771-5397 (télécopieur)
p.landry@noelassocies.com

Correspondants du Barreau du Québec

GOWLING LAFLEUR HENDERSON LLP
(M^e Kelly M. McKinnon)
1 First Canadian Place, Suite 1600
Toronto, Ontario M5X 1G5

(416) 862-4432 (téléphone)
(416) 862-7661 (télécopieur)
kelley.mckinnon@gowlings.com

Procureurs du Conseil du Régime de
retraite des enseignantes et des
enseignants de l'Ontario

GOWLING LAFLEUR HENDERSON LLP
(M^e Martin W. Mason)
2600 - 160 Elgin St.
P.O. Box 466, Stn "A"
Ottawa, Ontario K1P 1C3

(613) 786-0159 (téléphone)
(613) 788-3451 (télécopieur)
martin.mason@gowlings.com

Correspondants du Conseil du Régime de
retraite des enseignantes et des
enseignants de l'Ontario

Table des matières

I	LES FAITS ET LES QUESTIONS EN LITIGE.....	1
II	L'ARGUMENTATION.....	1
	A. LE PRINCIPE DE SUBSIDIARITÉ ET LE FARDEAU DE LA PREUVE.....	1
	B. LE FÉDÉRALISME CANADIEN ET LA SUBSIDIARITÉ	3
	C. LES VALEURS MOBILIÈRES ET LA SUBSIDIARITÉ	6
III	LES CONCLUSIONS.....	10
IV	LES SOURCES	11
V	LES DISPOSITIONS LÉGISLATIVES	13
	A. ARTICLE 91(2), <i>LOI CONSTITUTIONNELLE DE 1867 (R.-U.)</i> , 30&31 VICT., c. 3, REPRODUITE DANS L.R.C. 1985, APP. II, N ^o 5.....	13
	B. <i>LOI SUR LA COMPENSATION ET LE RÈGLEMENT DES PAIEMENT</i> , L.C. 1996, c. 6	13

I Les faits et les questions en litige

- 1 L'intervenant ne souhaite pas ajouter aux faits invoqués par les parties principales. La question en litige est reproduite au mémoire du Procureur général du Canada. L'intervenant soutient que cette question devrait recevoir une réponse négative.

II L'argumentation

- 2 L'intervenant invite cette Cour à tenir compte des principes modernes de gouvernance, notamment le principe de subsidiarité, dans la définition du cadre d'analyse de la question à trancher. Le principe de subsidiarité devrait se traduire par l'imposition d'un critère rigoureux d'incapacité provinciale pour définir la portée de l'article 91(2) de la *Loi constitutionnelle de 1867*. La proposition de loi fédérale, très semblable à la réglementation existante par les provinces, ne satisfait pas ce critère.

A. Le principe de subsidiarité et le fardeau de la preuve

- 3 Le principe de subsidiarité a été développé, notamment dans le droit de l'Union européenne, afin de faire contrepoids aux tendances centralisatrices propres aux systèmes fédéraux. Il se réclame d'une tradition philosophique séculaire qui place l'individu au cœur de la construction de l'autorité politique et qui met l'accent sur la capacité des groupes humains de diverses tailles – de la famille à l'organisation internationale – à gérer différents types de problèmes¹. Le principe de subsidiarité s'appuie sur les raisons qui nous font préférer le fédéralisme à l'État unitaire : une meilleure réponse aux préférences politiques locales, une plus grande proximité du citoyen aux centres de décision, une meilleure adaptation aux spécificités culturelles et linguistiques et à la

¹ Voir notamment Philippe BRAULT, Guillaume RENAUDINEAU et François SICARD, *Le principe de subsidiarité*, Paris, La documentation française, 2005.

structure industrielle des différentes régions, une plus grande capacité d'innover et de moindres risques de capture réglementaire ou d'erreur réglementaire².

- 4 La subsidiarité peut être considérée comme un principe d'organisation politique qui sous-tend la plupart des régimes fédéraux ou quasi fédéraux. Dans certains cas, le principe de subsidiarité (ou un concept semblable) constitue également un concept juridique opératoire, c'est-à-dire qu'il s'agit d'une règle dont il faut tenir compte dans la prise de décision quant à la portée des compétences des différents ordres de gouvernement. C'est le cas en Europe, où l'article 5 al. 3 du Traité de l'Union européenne prévoit que « [e]n vertu du principe de subsidiarité, dans les domaines qui ne relèvent pas de sa compétence exclusive, l'Union intervient seulement si, et dans la mesure où, les objectifs de l'action envisagée ne peuvent pas être atteints de manière suffisante par les États membres, tant au niveau central qu'au niveau régional et local, mais peuvent l'être mieux, en raison des dimensions ou des effets de l'action envisagée, au niveau de l'Union. »³
- 5 Une application authentique du principe de subsidiarité exige que les partisans d'une initiative de centralisation aient le fardeau de démontrer que cette initiative ne viole pas le principe de subsidiarité. Ainsi, l'Union européenne a récemment mis en place un protocole qui exige que les propositions législatives soient accompagnées d'une description circonstanciée, fondée sur des indicateurs qualitatifs et, si possible, quantitatifs, permettant d'apprécier le respect du principe de

² Rapport d'expertise de Thomas J. Courchene, Reference Record (ci-après « **R.R.** »), vol. XVIII, aux pp. 264-270; Canada, COMMISSION ROYALE SUR L'UNION ÉCONOMIQUE ET LES PERSPECTIVES DE DÉVELOPPEMENT DU CANADA, *Rapport*, vol. 3, Ottawa, Ministre des Approvisionnements et Services Canada, 1985, aux pp. 163-166; Noura KARAZIVAN et Jean-François GAUDREAU-DESBIENS, « Polyphony and Paradoxes in the Regulation of Securities Within the Canadian Federation » (2010), 49 Can. Bus. L.J. 1, aux pp. 26-28; George A. BERMANN, « Taking Subsidiarity Seriously: Federalism in the European Community and the United States » (1994), 94 Columbia L.Rev. 331, aux pp. 340-343. En matière de valeurs mobilières, par exemple, la discussion entre les ACVM a permis d'éviter l'adoption des normes Sarbanes-Oxley américaines; ces normes sont maintenant considérées comme excessives, même aux États-Unis: affidavit de William S. Rice, R.R., vol. XVIII, à la p. 54; rapport d'expertise de Stephen Choi, R.R., vol. XI, onglet 33, aux pp. 69-73; rapport d'expertise de Jonathan Macey, R.R., vol. XII, onglet 36, aux pp. 67-68.

³ CE, *Version consolidée du Traité de l'Union européenne*, [2010] JO C 83/13, <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:C:2010:083:0013:0046:FR:PDF> (consulté le 10 février 2011).

subsidiarité⁴. Les parlements nationaux peuvent forcer le réexamen par les institutions de l'Union d'une proposition qui, à leur avis, ne satisfait pas au principe de subsidiarité. La Cour de justice des communautés européennes peut également être appelée à statuer sur le respect de ce principe.

B. Le fédéralisme canadien et la subsidiarité

- 6 Il ne fait pas de doute que le principe de subsidiarité permet d'expliquer les fondements du partage des compétences découlant de la *Loi constitutionnelle de 1867*⁵. C'est notamment le cas en matière économique, car « la diversité en matière de compétence était considérée comme la voie vers le développement économique de la nation »⁶. Bien plus qu'un principe explicatif, la subsidiarité est aussi considérée comme une norme juridique opératoire en droit constitutionnel canadien. Cette Cour a ainsi indiqué que l'interprétation donnée à certaines règles du partage des compétences devait tenir compte de leurs répercussions sur le principe de subsidiarité⁷. De plus, l'intervenant soutient que le principe de subsidiarité sous-tend les critères ou grilles d'analyse proposées par cette Cour pour déterminer la portée de certaines compétences fédérales.
- 7 À titre d'exemple, la grille d'analyse élaborée par cette Cour pour déterminer la portée de la compétence fédérale sur « la paix, l'ordre et le bon gouvernement » peut être considérée comme une manière de mettre en œuvre le principe de subsidiarité. Dans l'arrêt *Crown Zellerbach*⁸, la Cour a indiqué que les effets extra-provinciaux de l'omission d'une province de légiférer adéquatement sur une question constituent un indice important de la compétence fédérale sur cette question.

⁴ CE, *Protocole (no 2) sur l'application des principes de subsidiarité et de proportionnalité*, [2010] JO C 83/206, <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:C:2010:083:0201:0328:FR:PDF> (consulté le 10 février 2011), notamment à l'article 5; voir KARAZIVAN et GAUDREAU-DESBIENS, *loc. cit.*, note 2.

⁵ *Renvoi relatif à la Loi sur la procréation assistée*, 2010 CSC 61, au par. 183; *Renvoi relatif à la sécession du Québec*, [1998] 2 R.C.S. 217, aux par. 58-60.

⁶ *Consolidated Fastfrate Inc. c. Western Canada Council of Teamsters*, [2009] 3 R.C.S. 407, au par. 39.

⁷ *Renvoi relatif à la Loi sur la procréation assistée*, 2010 CSC 61, au par. 273; *Banque canadienne de l'Ouest c. Alberta*, [2007] 2 R.C.S. 3, au par. 45.

- 8 Il en est de même pour la compétence fédérale sur la réglementation des échanges et du commerce. Dans l'arrêt *General Motors*, cette Cour a établi une grille d'analyse comportant cinq critères afin de délimiter la portée de cette compétence. En 1993, le professeur Hogg a affirmé que ces critères constituaient la traduction du principe de subsidiarité : « The provincial inability test allows the more distant federal level of government to act only when the nearer provincial level cannot effectively do so. This is the principle of subsidiarity. »⁹.
- 9 Cette Cour a indiqué que les grilles d'analyse établies dans les arrêts *Crown Zellerbach* et *General Motors* visaient à maintenir l'équilibre du fédéralisme¹⁰, en ce sens qu'une interprétation trop généreuse de ces pouvoirs fédéraux minerait la sphère d'autonomie des provinces. Selon l'intervenant, il serait préférable d'utiliser le principe de subsidiarité afin de préciser le concept d'équilibre du fédéralisme. Le concept d'équilibre, en soi, donne peu d'indications normatives quant aux raisons pour lesquelles une matière relève de la compétence fédérale ou provinciale. Le principe de subsidiarité donne des indications plus précises à cet égard et offre une méthodologie structurée afin de guider son application à des cas précis.
- 10 Entendu dans ce sens, le principe de subsidiarité ne modifie pas le partage des compétences et n'empêche pas le Parlement de légiférer dans des domaines qui lui sont reconnus par la constitution. Le principe de subsidiarité constitue plutôt un principe général qui sous-tend les règles actuelles du droit constitutionnel canadien et qui explique la raison d'être des grilles d'analyse établies par cette Cour. Le principe de subsidiarité s'oppose donc à tout relâchement des critères énoncés par cette Cour pour délimiter la portée des compétences fédérales générales, comme la compétence sur la réglementation des échanges et du commerce, contrairement à ce que suggère le procureur général du Canada au par. 75 de son mémoire.

⁸ *R. c. Crown Zellerbach Canada Ltd.*, [1988] 1 R.C.S. 401, à la p. 432.

⁹ Peter W. HOGG, « Subsidiarity and the Division of Powers in Canada » (1993), 3 N.J.C.L. 341, à la p. 351.

¹⁰ *General Motors of Canada Ltd. c. City National Leasing*, [1989] 1 R.C.S. 641, aux pp. 661-662; *Ontario Hydro c. Ontario (Commission des relations de travail)*, [1993] 3 R.C.S. 327, aux pp. 423 (j. Iacobucci) et 340 (j. Lamer); *Banque canadienne de l'Ouest c. Alberta*, [2007] 2 R.C.S. 3, au par. 43.

- 11 Comme nous l'avons souligné plus haut, en matière de réglementation des échanges et du commerce, l'arrêt *General Motors* a établi une grille d'analyse comportant cinq critères¹¹. À la lumière du principe de subsidiarité, on peut affirmer que l'élément dominant de cette grille d'analyse est le concept d'incapacité provinciale : le Parlement fédéral ne peut intervenir que pour adopter des lois que les provinces sont incapables, sur le plan juridique, de mettre en œuvre de façon efficace. Le critère en est un d'efficacité (*effectiveness*) et non d'efficience (*efficiency*). Dès lors que les provinces sont capables de réglementer efficacement un domaine, il ne sert à rien de prétendre qu'une réglementation fédérale serait plus avantageuse sous certains aspects. Cette Cour n'a donc pas à comparer les mérites des lois provinciales existantes et de la proposition fédérale ou leur efficience présumée, mais doit plutôt se borner à constater la capacité des provinces à réglementer les valeurs mobilières¹².
- 12 De plus, pour que la grille d'analyse de l'arrêt *General Motors* remplisse sa fonction d'assurer le respect du principe de subsidiarité, cette Cour devrait exiger de l'État fédéral une preuve claire et convaincante de l'incapacité provinciale. À titre comparatif, on rappellera que le protocole n° 2 du Traité de l'Union européenne prévoit que la démonstration du respect du principe de subsidiarité doit être « fondée sur des indicateurs qualitatifs et, si possible, quantitatifs »¹³. Il est d'autant plus nécessaire que cette Cour applique une telle exigence dans le contexte canadien, puisque le Canada ne possède pas de mécanisme politique permettant aux provinces de contester la compatibilité d'une loi fédérale avec le principe de subsidiarité, contrairement à ce qui est prévu en Europe aux termes du protocole n° 2.
- 13 Une telle démonstration ne peut se fonder sur des pétitions de principe. C'est pourtant ce que fait le procureur général du Canada en invoquant le préambule de la proposition de loi qui affirme que l'harmonisation de la réglementation constitue le but poursuivi par le législateur (mémoire du procureur général du Canada, aux par. 50-51). Selon lui, les provinces seraient par

¹¹ *General Motors of Canada Ltd. c. City National Leasing*, [1989] 1 R.C.S. 641, aux pp. 661-662.

¹² Jean LECLAIR, « The Supreme Court of Canada's Understanding of Federalism: Efficiency at the Expense of Diversity » (2003), 28 *Queen's L.J.* 411; Katherine SWINTON, *The Supreme Court and Canadian Federalism: The Laskin-Dickson Years*, Toronto, Carswell, 1990, aux pp. 156 et 170.

¹³ *Protocole (no 2)*, *loc. cit.*, note 4.

nature incapables de réaliser un tel objectif. Cette Cour ne saurait avaliser une telle logique circulaire sans pervertir le principe de subsidiarité. La simple volonté d'harmoniser un domaine de réglementation ne peut, à elle seule, justifier la compétence fédérale selon l'article 91(2) sans tomber dans la pétition de principe¹⁴. Le principe de subsidiarité exige plutôt que le désir de centralisation soit justifié par une démonstration convaincante de l'incapacité provinciale.

- 14 Attribuer une compétence au Parlement fédéral n'est pas le seul moyen de réaliser l'harmonisation d'un domaine du droit lorsque celle-ci est jugée souhaitable. La coopération entre les provinces, avec ou sans l'intervention du gouvernement fédéral, a très souvent permis d'atteindre un haut degré d'harmonisation. Le principe de subsidiarité commande que l'on adopte les méthodes d'harmonisation qui sont les moins attentatoires à l'autonomie des provinces.

C. Les valeurs mobilières et la subsidiarité

- 15 En tant qu'institut voué à la recherche et à la diffusion du savoir sur la gouvernance, l'intervenant invite cette Cour à adopter une perspective critique quant aux différents faits ou arguments qui sont invoqués afin de justifier la centralisation de la réglementation des valeurs mobilières ainsi qu'aux affirmations qui, en dernière analyse, ne reposent que sur des présupposés normatifs ou des pétitions de principe. Rappelons-le, le fardeau de démontrer la nécessité de la centralisation appartient aux promoteurs de cette centralisation. De plus, la démonstration doit être spécifique au domaine visé; on ne peut se contenter de vagues arguments qui pourraient être appliqués à n'importe quel domaine de compétence provinciale.
- 16 Or, l'intervenant affirme que le gouvernement fédéral ne s'est pas adéquatement déchargé du fardeau de cette preuve. Les arguments relatifs aux coûts du système actuel sont fondés sur des études dont la méthodologie est douteuse¹⁵ et ont été complètement réfutés par l'étude des

¹⁴ *Renvoi relatif à la Loi sur la procréation assistée*, 2010 CSC 61, aux par. 244 et 287.

¹⁵ Rapport d'expertise de Jonathan Macey, R.R., vol. XII, onglet 36, aux pp. 53-55.

professeurs Carpentier et Suret¹⁶. Il n'existe pas de démonstration solide que le système réglementaire actuel augmenterait le coût en capital des entreprises canadiennes (l'argument du prétendu « *Canadian discount* »)¹⁷. Les études canadiennes portant sur l'application de la loi identifient de nombreuses sources de difficultés qui ne sont pas reliées à la compétence provinciale et n'apportent aucune démonstration des bénéfices éventuels de la centralisation¹⁸. Les arguments reliés au risque systémique illustrent le fait qu'une crise peut entraîner des réactions irréfléchies¹⁹ : les rapports des experts fédéraux au sujet du risque systémique passent complètement sous silence le fait que la gestion de ce risque incombe principalement à la Banque du Canada et au Bureau du surintendant des institutions financières plutôt qu'aux régulateurs de valeurs mobilières²⁰ et appliquent de manière incorrecte le concept d'externalité²¹.

- 17 Le principe de subsidiarité exige que seuls les aspects d'un problème qui ne peuvent être efficacement réglementés par les provinces relèvent de la compétence fédérale. Or, la proposition de loi fédérale traite essentiellement des mêmes questions et adopte les mêmes techniques réglementaires que la législation provinciale existante, dont l'efficacité est reconnue internationalement²². Rien dans la nature de ces techniques n'exige qu'elles soient appliquées à

¹⁶ Rapport d'expertise de Cécile Carpentier et Jean-Marc Suret, R.R., vol. VIII, onglet 27, aux pp. 76-77; rapport additionnel de Jean-Marc Suret, R.R., vol. X, onglet 29, aux pp. 13-14.

¹⁷ Rapport d'expertise de Cécile Carpentier et Jean-Marc Suret, R.R., vol. VIII, onglet 27, à la p. 96; rapport additionnel de Jean-Marc Suret, R.R., vol. X, onglet 29, aux pp. 15-17; rapport additionnel de Stephen Choi, R.R., vol. XII, onglet 34, aux pp. 14-15.

¹⁸ Ces études sont analysées dans le rapport d'expertise de Stéphane Rousseau, R.R., vol. V, onglet 23, aux pp. 117-124.

¹⁹ Rapport d'expertise de Stephen Choi, R.R., vol. XI, onglet 33, à la p. 69.

²⁰ Rapport d'expertise de Stephen Choi, R.R., vol. XI, onglet 33, aux pp. 113-114; rapport d'expertise de Cécile Carpentier et Jean-Marc Suret, R.R., vol. VIII, onglet 27, aux pp. 144-145; rapport d'expertise de Jonathan Macey, R.R., vol. XII, onglet 36, à la p. 81; rapport additionnel de Jean-Marc Suret, R.R., vol. X, onglet 29, aux pp. 35-40; rapport additionnel de Stephen Choi, R.R., vol. XII, aux pp. 10-12.

²¹ Rapport d'expertise de Stephen Choi, R.R., vol. XI, onglet 33, à la p. 137; rapport d'expertise de Jonathan Macey, R.R., vol. XII, onglet 36, aux pp. 69-71; rapport additionnel de Jonathan Macey, R.R., vol. XII, onglet 37, aux pp. 111-112.

²² Affidavit de Jean St-Gelais daté du 23 juin 2010 intitulé *L'Autorité des marchés financiers : Vue d'ensemble* et pièces JSG-2 et JSG-3, R.R., vol. III, onglets 3, 3B et 3C, aux pp. 15 et 20-40; affidavit de William S. Rice, Q.C., 29 juin 2010, R.R., vol. XVIII, aux pp. 63-68.

l'échelon fédéral²³. Le procureur général du Canada n'a apporté aucune preuve du fait que ces techniques réglementaires seraient récemment devenues inopérantes; le préambule de la proposition de loi est d'ailleurs silencieux à cet égard. Le procureur général du Canada ne peut invoquer de vagues concepts généraux – comme le risque systémique ou le caractère international des marchés de capitaux – alors que la proposition de loi ne vise pas spécifiquement ces questions; une caractérisation plus précise de la loi est nécessaire afin de la classer dans les catégories de sujets des articles 91 et 92²⁴. Comme le rappelait cette Cour, l'article 91(2) ne vise pas « toute question économique générale »²⁵.

- 18 Dans le contexte où l'Union européenne est en constante transformation, les partisans d'une plus grande intégration ont récemment invoqué leur interprétation des causes de la crise financière afin de réclamer la création d'un organisme européen de réglementation des valeurs mobilières. Cependant, le principe de subsidiarité a obligé l'Union européenne à laisser aux autorités nationales la responsabilité première de la réglementation dans ce domaine²⁶. De plus, les normes principales régissant ce domaine sont toujours établies par des directives qui, pour avoir un effet concret, doivent être transposées dans la législation de chacun des États membres²⁷, qui conservent une marge de manœuvre à cet égard²⁸. L'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF), créée le 1^{er} janvier 2011, est composée de représentants des autorités réglementaires de chaque État membre et son autorité se limite à l'adoption de standards techniques qui n'impliquent pas de choix de politique, des normes sur les agences de crédit, des décisions en cas

²³ Rapport d'expertise de Jonathan Macey, R.R., vol. XII, onglet 36, aux pp. 106-107; rapport d'expertise d'Andrea Corcoran, R.R., vol. XII, onglet 39, aux pp. 136-140; rapport d'expertise de Thomas J. Courchene, R.R., vol. XVIII, à la p. 283.

²⁴ *Friends of the Oldman River Society c. Canada (Ministre des Transports)*, [1992] 1 R.C.S. 3, aux pp. 64-65; *Renvoi relatif à la Loi sur la procréation assistée*, 2010 CSC 61, au par. 190.

²⁵ *General Motors of Canada Ltd. c. City National Leasing*, [1989] 1 R.C.S. 641, à la p. 660.

²⁶ COMMISSION DES COMMUNAUTÉS EUROPÉENNES, *Proposition de règlement du Parlement européen et du Conseil instituant une Autorité européenne des marchés financiers*, COM (2009) 503, 23 sept. 2009, notamment à la p. 4 quant au respect du principe de subsidiarité; ce règlement a été adopté le 24 nov. 2010.

²⁷ Ce processus est décrit dans Eilís FERRAN, *Building an EU Securities Market*, New York, Cambridge University Press, 2004, aux pp. 58-84.

²⁸ Il semble d'ailleurs que le degré d'harmonisation atteint par le « passeport européen » soit moindre que celui du « passeport canadien » actuel : Eilís FERRAN, *op. cit.*, aux pp. 4-5 et 141.

d'urgence et des décisions en cas de conflit entre les autorités de deux États membres. La réglementation européenne est donc bien moins centralisée que ce que propose le gouvernement fédéral.

- 19 Dans l'affaire *General Motors*, qui traitait du droit de la concurrence, les provinces n'avaient jamais adopté de lois à ce sujet. De plus, dans ce cas, on pouvait considérer que les actes prohibés par les lois sur la concurrence produisent souvent des effets négatifs dans un marché plus grand qu'une province. (Pensons à la fusion de deux entreprises situées dans la même province, mais dont le marché est pancanadien.) Par contre, l'expérience quasi séculaire des provinces en matière de valeurs mobilières démontre leur capacité à réglementer efficacement ce domaine. De plus, étant donné que la divulgation d'information constitue le cœur des lois sur les valeurs mobilières, l'omission d'une province de légiférer ne produit pas d'effets dans d'autres provinces : l'investisseur reçoit toujours l'information exigée aux termes de la législation de sa province de résidence. Aucune analogie ne peut être tirée avec le droit de la concurrence. En réalité, l'information divulguée en vertu des lois d'une province devient instantanément accessible à travers le monde, entre autres grâce au système informatique SEDAR.
- 20 Aux par. 105 et suivants de son mémoire, le procureur général du Canada tente de démontrer que les provinces sont incapables de réglementer certains aspects particuliers du domaine des valeurs mobilières. Il n'y a aucune preuve sérieuse de telles limitations, qui paraissent plus théoriques que concrètes. Quoi qu'il en soit, le principe de subsidiarité n'autoriserait le Parlement à légiférer que sur les aspects précis à l'égard desquels les provinces seraient, par hypothèse, incapables de le faire, et non de prendre le contrôle de l'ensemble du domaine²⁹.
- 21 Par ailleurs, l'intervenant soutient que le système actuel de réglementation des valeurs mobilières facilite la calibration de cette réglementation selon la structure industrielle propre à chaque province et selon la langue officielle dominante chez les investisseurs qui y résident. Le système

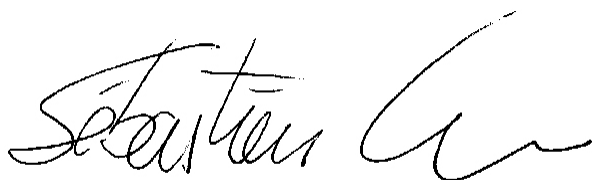
²⁹ Pour un exemple d'une telle intervention ciblée, voir la *Loi sur la compensation et le règlement des paiements*, L.C. 1996, c. 6, annexe.

actuel a également favorisé des innovations et des initiatives adaptées au contexte industriel spécifique de chaque province³⁰.

III Les conclusions

- 22 L'intervenant demande à cette Cour de déclarer que la proposition de loi ne relève pas de la compétence législative du Parlement. L'intervenant ne demande pas que des dépens lui soient attribués et demande à la Cour de ne pas le condamner à payer des dépens.

Montréal (Québec), le 10 février 2011



FRASER MILNER CASGRAIN S.E.N.C.R.L.

M^e Sébastien Grammond, M^e Luc Giroux et M^e Mélisa Thibault

Procureurs de l'intervenant,

Institut sur la gouvernance des organisations publiques et privées

³⁰ Rapport d'expertise de Stephen Choi, R.R., vol. XI, onglet 33, aux pp. 21-42; rapport d'expertise de Stéphane Rousseau, R.R., vol. V, onglet 23, aux pp. 20-53; rapport d'expertise de Cécile Carpentier et Jean-Marc Suret, R.R., vol. VIII, onglet 27, aux pp. 26-52.

IV Les sources

PARAGRAPHES

LÉGISLATION

Loi constitutionnelle de 1867 (R.-U.), 30&31 Vict., c. 3, reproduite dans L.R.C. 1985, app. II, n°5, article 91(2) 2

Loi sur la compensation et le règlement des paiements, L.C. 1996, c. 6, annexe 20

TRAITÉS ET AUTRES INSTRUMENTS INTERNATIONAUX

CE, *Protocole (no 2) sur l'application des principes de subsidiarité et de proportionnalité*, [2010] JO C 83/206 5, 12

CE, *Version consolidée du Traité de l'Union européenne*, [2010] JO C 83/13 4

COMMISSION DES COMMUNAUTÉS EUROPÉENNES, *Proposition de règlement du Parlement européen et du Conseil instituant une Autorité européenne des marchés financiers*, COM (2009) 503, 23 sept. 2009 18

JURISPRUDENCE

Banque canadienne de l'Ouest c. Alberta, [2007] 2 R.C.S. 3, aux par. 43 et 45 6, 9

Consolidated Fastfrate Inc. c. Western Canada Council of Teamsters, [2009] 3 R.C.S. 407, au par. 39 6

Friends of the Oldman River Society c. Canada (Ministre des Transports), [1992] 1 R.C.S. 3, aux pp. 64-65 17

General Motors of Canada Ltd. c. City National Leasing, [1989] 1 R.C.S. 641, aux pp. 660-662 9, 11, 17

Ontario Hydro c. Ontario (Commission des relations de travail), [1993] 3 R.C.S. 327, aux pp. 423 (j. Iacobucci) et 340 (j. Lamer) 9

R. c. Crown Zellerbach Canada Ltd., [1988] 1 R.C.S. 401, à la p. 432 7

Renvoi relatif à la Loi sur la procréation assistée, 2010 CSC 61, aux par. 183, 190, 244, 273 et 287 6, 13, 17

Renvoi relatif à la sécession du Québec, [1998] 2 R.C.S. 217, aux par. 58-60 6

PARAGRAPHES

DOCTRINE

- George A. BERMANN, « Taking Subsidiarity Seriously: Federalism in the European Community and the United States » (1994), 94 *Columbia L.Rev.* 331, aux pp. 340-343 3
- Philippe BRAULT, Guillaume RENAUDINEAU et François SICARD, *Le principe de subsidiarité*, Paris, La documentation française, 2005 3
- Canada, COMMISSION ROYALE SUR L'UNION ÉCONOMIQUE ET LES PERSPECTIVES DE DÉVELOPPEMENT DU CANADA, *Rapport*, vol. 3, Ottawa, Ministre des Approvisionnements et Services Canada, 1985, aux pp. 163-166 3
- Eilís FERRAN, *Building an EU Securities Market*, New York, Cambridge University Press, 2004, aux pp. 4-5, 58-84 et 141 18
- Peter W. HOGG, « Subsidiarity and the Division of Powers in Canada » (1993), 3 *N.J.C.L.* 341, à la p. 351 8
- Noura KARAZIVAN et Jean-François GAUDREAU-DESBIENS, « Polyphony and Paradoxes in the Regulation of Securities Within the Canadian Federation » (2010), 49 *Can. Bus. L.J.* 1, aux pp. 26-28 3, 5
- Jean LECLAIR, « The Supreme Court of Canada's Understanding of Federalism: Efficiency at the Expense of Diversity » (2003), 28 *Queen's L.J.* 411 11
- Katherine SWINTON, *The Supreme Court and Canadian Federalism: The Laskin-Dickson Years*, Toronto, Carswell, 1990, aux pp. 156 et 170 11

V Les dispositions législatives

- A. Article 91(2), *Loi constitutionnelle de 1867* (R.-U.), 30&31 Vict., c. 3, reproduite dans L.R.C. 1985, app. II, n^o5.

[version française]

91. Il sera loisible à la Reine, de l'avis et du consentement du Sénat et de la Chambre des Communes, de faire des lois pour la paix, l'ordre et le bon gouvernement du Canada, relativement à toutes les matières ne tombant pas dans les catégories de sujets par la présente loi exclusivement assignés aux législatures des provinces; mais, pour plus de garantie, sans toutefois restreindre la généralité des termes ci-haut employés dans le présent article, il est par la présente déclaré que (nonobstant toute disposition contraire énoncée dans la présente loi) l'autorité législative exclusive du parlement du Canada s'étend à toutes les matières tombant dans les catégories de sujets ci-dessous énumérés, savoir :

2. La réglementation du trafic et du commerce.

[version anglaise]

91. It shall be lawful for the Queen, by and with the Advice and Consent of the Senate and House of Commons, to make Laws for the Peace, Order, and good Government of Canada, in relation to all Matters not coming within the Classes of Subjects by this Act assigned exclusively to the Legislatures of the Provinces; and for greater Certainty, but not so as to restrict the Generality of the foregoing Terms of this Section, it is hereby declared that (notwithstanding anything in this Act) the exclusive Legislative Authority of the Parliament of Canada extends to all Matters coming within the Classes of Subjects next hereinafter enumerated; that is to say, —

2. The Regulation of Trade and Commerce.

- B. *Loi sur la compensation et le règlement des paiements*, L.C. 1996, c. 6

[version française]

Loi sur la compensation et le règlement des paiements

1996, ch. 6, ann.

[Sanctionnée le 31 juillet 1996]

Loi régissant les systèmes de compensation et de règlement des paiements

[version anglaise]

Payment Clearing and Settlement Act

1996, c. 6, Sch.

[Assented to July 31st, 1996]

An Act respecting the regulation of systems for the clearing and settlement of payment obligations

NOTE

[Édictée en tant qu'annexe de 1996, ch. 6, en vigueur le 31 juillet 1996, voir TR/96-58.]

Préambule

Attendu :

que le Parlement reconnaît que la stabilité du système financier canadien et le maintien de marchés financiers efficaces contribuent à la force et à la vitalité de l'économie nationale;

que les systèmes de compensation et de règlement des paiements entre les institutions financières sont indispensables dans le système financier canadien; qu'ils doivent être conçus et qu'ils doivent fonctionner de façon à contrôler les risques et à rendre plus stable ce système financier;

que la Banque du Canada prend, en vue de favoriser la prospérité économique et financière du Canada, des mesures pour accroître l'efficacité et la stabilité du système financier canadien et offre, notamment, des moyens de règlement des paiements en dollars canadiens, prête en dernier recours pour la compensation et le règlement des paiements et élabore et met en oeuvre, de concert avec les autres banques centrales, des pratiques pour reconnaître les risques afférents aux systèmes de compensation et de règlement et des normes pour les gérer;

que le Parlement reconnaît qu'il est souhaitable et de surcroît dans l'intérêt national de contrôler et de réglementer ces systèmes afin de contrôler les risques pour le système financier canadien et d'accroître son efficacité et sa stabilité,

Sa Majesté, sur l'avis et avec le consentement du Sénat et de la Chambre des communes du Canada, édicte :

NOTE

[Enacted as the Schedule to 1996, c. 6, in force July 31, 1996, see SI/96-58.]

Preamble

Whereas Parliament recognizes that the stability of the financial system in Canada and the maintenance of efficient financial markets are important to the health and strength of the national economy;

Whereas systems established for the clearing and settlement of payment obligations among financial institutions are an essential element of the financial system in Canada and must be properly designed and operated in order to control risk to the financial system in Canada and contribute to its stability;

Whereas the Bank of Canada, in promoting the economic and financial welfare of Canada, takes actions to promote the efficiency and stability of the Canadian financial system, including providing the means of settlement of Canadian dollar payments, acting as lender of last resort and, in consultation with other central banks, developing and implementing standards and practices to recognize and manage risk associated with systems for clearing and settling payment obligations;

And whereas Parliament recognizes that it is desirable and in the national interest to provide for the supervision and regulation of such clearing and settlement systems in order to control risk to the financial system in Canada and promote its efficiency and stability;

NOW, THEREFORE, Her Majesty, by and with the advice and consent of the Senate and House of Commons of Canada, enacts as follows:

SHORT TITLE

Short title

1. This Act may be cited as the Payment Clearing and

TITRE ABRÉGÉ	Settlement Act.
Titre abrégé	INTERPRETATION
	Definitions
1. Loi sur la compensation et le règlement des paiements.	2. In this Act,
DÉFINITIONS	
Définitions	“Bank”
	« banque »
2. Les définitions qui suivent s’appliquent à la présente loi.	“Bank” means the Bank of Canada;
« banque »	
“Bank”	“central counter-party”
	« intermédiaire »
« banque » La Banque du Canada.	
	“central counter-party” means a corporation, association, partnership, agency or other entity in a clearing and settlement system with whom all participant’s payment rights and obligations are netted to produce a single amount owing as between each participant and the central counter-party;
« chambre de compensation »	
“clearing house”	“clearing and settlement system”
	« système de compensation et de règlement »
« chambre de compensation » Société, société de personnes, association, agence ou autre entité, à l’exception de la banque et d’une bourse de valeurs, qui offre les services d’un système de compensation et de règlement.	“clearing and settlement system” means a system or arrangement for the clearing or settlement of payment obligations or payment messages in which
« contrat financier admissible »	
“eligible financial contract”	(a) there are at least three participants, at least one of which is a bank,

« contrat financier admissible » S’entend au sens du paragraphe 22.1(2) de la Loi sur les liquidations et les restructurations.	(b) clearing or settlement is all or partly in Canadian dollars, and
« établissement participant » “participant”	(c) the payment obligations that arise from clearing within the system or arrangement are ultimately settled through adjustments to the account or accounts of one or more of the participants at the Bank and, for greater certainty, includes a system or arrangement for the clearing or settlement of securities transactions, foreign exchange transactions or other transactions where the system or arrangement also clears or settles payment obligations arising from those transactions;
« établissement participant » Membre d’un système de compensation et de règlement, que ce dernier soit opéré par une chambre de compensation ou en vertu d’un accord entre établissements participants.	“clearing house” « chambre de compensation »
« intermédiaire » “central counter-party”	“clearing house” means a corporation, association, partnership, agency or other entity that provides clearing or settlement services for a clearing and settlement system, but does not include a stock exchange or the Bank;
« intermédiaire » Société, société de personnes, association, agence ou autre entité avec laquelle, dans un système de compensation et de règlement, les obligations de paiement et droits à paiement des participants font l’objet d’une compensation destinée à ne laisser qu’une seule dette entre chaque participant et l’intermédiaire.	“eligible financial contract” « contrat financier admissible »
« ministre » “Minister”	“eligible financial contract” has the same meaning as in subsection 22.1(2) of the Winding-up and Restructuring Act;
« ministre » Le ministre des Finances.	“Minister” « ministre »

« risque systémique »

“systemic risk”

« risque systémique » Risque qu'un établissement participant ne puisse s'acquitter de ses obligations dans un système de compensation et de règlement lorsqu'elles deviennent exigibles ou qu'un problème financier se propage dans le système de compensation et de règlement et rende ainsi soit les autres établissements participants du système, soit les institutions financières dans d'autres parties du système financier canadien, soit une chambre de compensation du système de règlement et de compensation ou celle d'un autre système de règlement et de compensation dans le système financier canadien, incapables de satisfaire à leurs obligations.

« système de compensation et de règlement »

“clearing and settlement system”

« système de compensation et de règlement » Système ou arrangement visant le règlement ou la compensation des obligations monétaires, des ordres de paiement et de toute autre communication afférente à un paiement comportant au moins trois établissements participants dont au moins une banque, utilisant le dollar canadien pour au moins une partie de ses opérations et donnant lieu, une fois le règlement ou la compensation faits, à l'ajustement du compte des parties détenu à la banque. Y est assimilé le système ou l'arrangement pour le règlement ou la compensation des valeurs mobilières, des opérations utilisant des devises étrangères ou toutes autres opérations pour lesquelles le système ou l'arrangement pratique le règlement ou la compensation des obligations de paiement découlant de ces opérations.

“Minister” means the Minister of Finance;

“participant”

« établissement participant »

“participant” means a member of a clearing house or a party to an arrangement that establishes a clearing and settlement system;

“systemic risk”

« risque systémique »

“systemic risk” means the risk that the inability of a participant to meet its obligations in a clearing and settlement system as they become due or a disruption to a clearing and settlement system could, through the transmittal of financial problems through the system, cause

(a) other participants in the clearing and settlement system to be unable to meet their obligations as they become due,

(b) financial institutions in other parts of the Canadian financial system to be unable to meet their obligations as they become due, or

(c) the clearing and settlement system's clearing house or the clearing house of another clearing and settlement system within the Canadian financial system to be unable to meet its obligations as they become due.

1996, c. 6, s. 162 (Sch., s. 2); 2007, c. 29, s. 110.

PART I

1996, ch. 6, art. 162 (ann., art. 2); 2007, ch. 29, art. 110.

CLEARING AND SETTLEMENT SYSTEM REGULATION

Designated Clearing and Settlement Systems

PARTIE I

Interpretation

ENCADREMENT DES SYSTÈMES DE COMPENSATION ET DE RÈGLEMENT

3. In this Part, “designated clearing and settlement system” means a clearing and settlement system designated under subsection 4(1).

Systemes visés

Designation by Governor of Bank

Interprétation

3. Pour l'application de la présente partie, le système de compensation et de règlement est celui désigné aux termes du paragraphe 4(1).

4. (1) Where the Governor of the Bank is of the opinion that a clearing and settlement system may be operated in such a manner as to pose a systemic risk, the Governor may, if the Minister is of the opinion that it is in the public interest to do so, designate the clearing and settlement system as a clearing and settlement system that is subject to this Part.

Désignation

Revocation

4. (1) S'il est d'avis qu'un système de compensation et de règlement peut, de par son fonctionnement, poser un risque systémique, le gouverneur de la banque peut, si le ministre croit qu'il est dans l'intérêt public de le faire, assujettir ce système à la présente partie.

(2) The Governor of the Bank may revoke a designation if he or she is of the opinion that the designated clearing and settlement system may be operated in a manner that no longer poses a systemic risk and the Minister is of the opinion that revoking the designation is in the public interest.

Révocation

(2) S'il est d'avis que le système de compensation et de règlement ne pose plus de risque systémique, le gouverneur de la banque peut, si le ministre croit qu'il est dans l'intérêt public de le faire, cesser de l'assujettir à la présente partie.

Notice

(3) If a designation is made or revoked, the Governor of the Bank shall, in writing, so inform in advance the clearing and settlement system's clearing house and shall cause a copy of the designation or revocation, as the case may be, to be published in the Canada Gazette.

Avis et publication préalables

(3) Il avise au préalable par écrit la chambre de compensation de la décision qu'il prend au titre du paragraphe (1) ou (2) et en fait publier le texte dans la Gazette du Canada.

1996, c. 6, s. 162 (Sch., s. 4); 2007, c. 6, s. 441.

	Agreements
1996, ch. 6, art. 162 (ann., art. 4); 2007, ch. 6, art. 441.	Financial arrangements, etc.
Accords	5. The Bank may enter into an agreement with a clearing house or a participant, or both, in respect of
Arrangements financiers	(a) netting arrangements;
	(b) risk-sharing and risk-control mechanisms;
5. La banque peut conclure avec une chambre de compensation ou un établissement participant, ou les deux, des accords portant sur :	(c) certainty of settlement and finality of payment;
a) des arrangements en matière de compensation;	(d) the nature of financial arrangements among participants;
b) des mesures de partage et de contrôle des risques;	(e) the operational systems and financial soundness of the clearing house; and
c) le caractère définitif des règlements et des paiements;	(f) such other matters pertaining to systemic risk as may be agreed on by the parties to the agreement.
d) le type d'arrangements financiers que peuvent prendre les établissements participants;	Directives
e) les systèmes d'exploitation et la solidité de la chambre de compensation;	Governor may issue
f) toute autre question relative au risque systémique.	6. (1) Where the Governor of the Bank is of the opinion that
Directives	(a) a clearing house for a designated clearing and settlement system is engaging in or is about to engage in any act, omission or course of conduct,
Directive du gouverneur	(b) a participant is engaging in or is about to engage in any act, omission or course of conduct with respect to its participation in the designated clearing and settlement system, or
6. (1) Lorsqu'il est d'avis que les agissements actuels ou escomptés de la chambre de compensation d'un système de compensation et de règlement ou ceux d'un établissement participant à un tel système ont ou auront vraisemblablement pour résultat de compromettre le contrôle du risque systémique, ou encore que le fonctionnement actuel ou escompté d'un tel système a ou aura vraisemblablement ce résultat, le gouverneur de la banque peut, au moyen d'une directive écrite précisant, le cas échéant, les délais impartis, ordonner à la chambre de compensation :	(c) the designated clearing and settlement system is operating or is about to operate in a way that results or is likely to result in systemic risk being inadequately controlled, the Governor may issue a directive in writing to the clearing house requiring it, within such time as the Governor considers necessary and may specify in the directive, to
a) selon le cas, de mettre fin ou de renoncer aux	(d) cease or refrain from engaging in the act, omission or course of conduct or have the participants cease or

Partie V – Les dispositions législatives

agissements visés ou de prendre des mesures à cet effet à l'endroit de l'établissement participant;

b) de prendre ou de faire prendre par le participant les autres mesures qu'il estime nécessaires pour corriger la situation.

Directive aux établissements

(2) Dans les cas suivants, le gouverneur peut adresser une directive écrite aux établissements participants s'il est d'avis que le contrôle du risque systémique est compromis :

a) la chambre de compensation n'a pas obtempéré à la directive qui lui a été adressée en vertu du paragraphe (1);

b) le système de compensation et de règlement intéressé n'a pas de chambre de compensation au Canada;

c) il estime que les agissements d'un établissement participant qui font en sorte que le contrôle du risque systémique soit compromis ne sont pas prévus par les actes — règlements administratifs, accords, règles, procédures, guides et autres — qui régissent le système.

La directive, qui précise, le cas échéant, les délais impartis, ordonne aux établissements participants de mettre fin ou de renoncer à certains agissements quant à leur participation dans le système et de prendre les autres mesures quant à leur participation que le gouverneur estime nécessaires pour corriger la situation.

Précision

(3) Il est entendu que la directive prévue au présent article ne peut porter sur les points suivants :

a) la suffisance du capital d'un établissement participant;

refrain from engaging in the act, omission or course of conduct, and

(e) perform such acts or have the participants perform such acts as in the opinion of the Governor are necessary to remedy the situation.

Directive to participants

(2) Where the Governor of the Bank has formed an opinion under subsection (1) that systemic risk is being inadequately controlled and

(a) the clearing house fails to comply with a directive that has been issued to it under that subsection,

(b) the designated clearing and settlement system does not have a clearing house located in Canada, or

(c) in the opinion of the Governor,

(i) the systemic risk is being inadequately controlled due to an act, omission or course of conduct by a participant with respect to its participation in the designated clearing and settlement system, and

(ii) the act, omission or course of conduct is not subject to the by-laws, agreements, rules, procedures, guides or other documentation governing the designated clearing and settlement system,

the Governor may issue a directive in writing to the participants requiring them, within such time as the Governor considers necessary and may specify in the directive, to

(d) cease or refrain from engaging in certain acts, omissions or courses of conduct with respect to their participation in the designated clearing and settlement system, and

(e) perform such acts with respect to their participation as the Governor considers necessary to remedy the situation.

Directive limited

b) la gestion de ses placements;	
c) sa régie interne;	(3) For greater certainty, a directive under this section may not be made in respect of
d) ses relations avec ses clients, si ceux-ci ne sont pas eux-mêmes des établissements participants;	
e) ses propriétaires;	(a) the capital adequacy of a participant;
f) tout autre point qui n'est pas directement lié à sa participation dans le système de compensation et de règlement.	(b) the management of its investments;
	(c) its corporate governance;
Champ d'application	(d) its relations with customers who are not themselves participants in the designated clearing and settlement system;
	(e) its ownership structure; or
(4) La directive prévue au présent article s'applique conformément à ses dispositions à tout système de compensation et de règlement créé par une loi, sous réserve de l'agrément du ministre.	(f) any other matter that is not directly related to its participation in the designated clearing and settlement system.
	Directive may apply to statutory system
Pouvoirs de la banque	
Pouvoirs généraux	(4) Subject to the approval of the Minister, a directive, if it so provides, applies to a designated clearing and settlement system that is established by or under a statute.
7. La banque peut, à l'égard d'un système de compensation et de règlement et à sa chambre de compensation, donner une garantie de règlement au nom des établissements participants, avec ou sans sûreté, consentir des prêts à des fins de liquidités à la chambre de compensation et à l'intermédiaire ou agir à titre d'intermédiaire pour les autres établissements participants.	Bank Powers
	General powers
Dispositions concernant le règlement	7. The Bank may do all or any of the following things in relation to a designated clearing and settlement system and its clearing house:
Validité des règles applicables au règlement	(a) provide a secured or unsecured guarantee of settlement by participants;
8. (1) Malgré toute règle de droit fédérale ou provinciale :	(b) make liquidity loans to the clearing house and the central counter-party; and
a) les règles applicables au règlement établies pour un système de compensation et de règlement sont valables et sont obligatoires pour la chambre de compensation, les établissements participants,	(c) act as the central counter-party to the participants.
	Settlement Provisions

Partie V – Les dispositions législatives

l'intermédiaire et la banque, et des mesures peuvent être prises et des paiements effectués sous leur régime;

b) elles régissent la compensation qui s'opère entre les dettes et les créances respectives des établissements participants, de la chambre de compensation ou de l'intermédiaire;

c) si les règles du système prévoient que le règlement d'une obligation de paiement par une opération de crédit ou de débit au compte à la banque d'un établissement participant, d'une chambre de compensation ou d'un intermédiaire est irrévocable, l'opération n'a pas à faire l'objet d'une écriture de contre-passation, de remboursement ou d'annulation.

Absence de suspension des opérations

(2) Les opérations sur le compte à la banque d'un établissement participant, d'une chambre de compensation ou d'un intermédiaire tenu à la banque en vue du règlement d'une obligation de paiement dans le cadre d'un système de compensation et de règlement ne peuvent être subordonnées à une disposition ou une ordonnance ayant pour effet de les suspendre.

Absence de suspension de l'exercice des droits et recours

(3) Les droits et recours d'un établissement participant, d'une chambre de compensation, d'un intermédiaire ou de la banque à l'égard des biens cédés en garantie de l'exécution d'un paiement ou d'une obligation dans le cadre du système de compensation et de règlement ne peuvent être subordonnés à une disposition ou ordonnance ayant pour effet de suspendre leur exercice.

Application du droit canadien

Validity, etc.

8. (1) Notwithstanding anything in any statute or other law of Canada or a province,

(a) the settlement rules of a designated clearing and settlement system are valid and are binding on the clearing house, the participants, a central counter-party and the Bank and any action may be taken or payment made in accordance with the settlement rules;

(b) the obligation of a participant, a clearing house or a central counter-party to make payment to a participant and the right of a participant, a clearing house or a central counter-party to receive payment from a participant, a clearing house or a central counter-party shall be netted and a net settlement or close-out amount shall be determined in accordance with the settlement rules, if they so provide; and

(c) where the settlement rules of a designated clearing and settlement system provide that the settlement of a payment obligation through an entry to or a payment out of an account of a participant, a clearing house or a central counter-party at the Bank is final and irrevocable, the entry or payment shall not be required to be reversed, repaid or set aside.

Payments not subject to set aside provisions

(2) An entry to or a payment out of the account of a participant, a clearing house or a central counter-party at the Bank to settle a payment obligation in a designated clearing and settlement system shall not be the subject of any provision or order that operates as a stay of that activity.

Rights, etc., not subject to stay

(3) The rights and remedies of a participant, a clearing house, a central counter-party or the Bank in respect of collateral granted to it as security for a payment or the performance of an obligation incurred in a designated clearing and settlement system may not be the subject of any stay provision or order affecting the ability of

(4) Saisi au Canada d'une affaire concernant un système de compensation et de règlement dont la gestion ou le fonctionnement se font, du moins en partie, à l'étranger ou dont les règles applicables au règlement relèvent d'un pays étranger, le tribunal applique le présent article pour déterminer les droits et obligations découlant de la gestion ou du fonctionnement du système dans la mesure où, selon ses conclusions, le droit canadien s'applique en l'occurrence.

Définition

(5) Au présent article, « règles applicables au règlement » s'entend des règles, quel que soit le texte qui les établit, qui servent au calcul du règlement ou de la compensation des obligations de paiement, y compris celles qui prévoient les mesures à prendre dans les cas où un établissement participant ne peut ou ne pourra vraisemblablement pas satisfaire à ses obligations envers la chambre de compensation, l'intermédiaire ou les autres établissements participants.

1996, ch. 6, art. 162 (ann., art. 8); 1999, ch. 28, art. 132(A).

Avis

Avis préalable

9. (1) La chambre de compensation donne un préavis en temps utile à la banque concernant les changements importants qu'elle compte apporter au système de compensation et de règlement, notamment ceux qui visent ses propres actes constitutifs et règlements administratifs et ceux qui visent le fonctionnement du système et les actes — règlements administratifs, accords, règles, procédures, guides et autres — qui régissent celui-ci.

creditors to exercise rights and remedies with respect to the collateral.

Application of Canadian law

(4) Notwithstanding that all or part of the administration or operation of a designated clearing and settlement system is conducted outside Canada or that its settlement rules are governed by the laws of a foreign jurisdiction, where in any judicial proceedings in Canada a court determines that the rights and obligations of any person arising out of or in connection with the operation of the designated clearing and settlement system are governed in whole or in part by Canadian law, the provisions of this section shall be applied to the extent that the Canadian law applies in determining those rights and obligations.

Interpretation

(5) In this section, “settlement rules” means the rules, however established, that provide the basis on which payment obligations are calculated, netted or settled and includes rules for the taking of action in the event that a participant is unable or likely to become unable to meet its obligations to the clearing house, a central counterparty or the other participants.

1996, c. 6, s. 162 (Sch., s. 8); 1999, c. 28, s. 132(E).

Notices and Information

Notice required of significant changes

9. (1) Every clearing house shall, in respect of its designated clearing and settlement system, provide the Bank with reasonable notice in advance of any change to be made by the clearing house that is of a significant nature in relation to the designated clearing and settlement system and, without limiting the generality of

Partie V – Les dispositions législatives

<p>Autres changements</p> <p>(2) Elle avise sans délai par écrit la banque de la nature de tout autre changement apporté au système, notamment la recomposition du conseil d'administration après le départ d'un membre — pour quelque raison que ce soit — et la charge du vérificateur du système.</p>	<p>the foregoing, the notice shall be provided in respect of any change affecting</p> <p>(a) the constating documents and by-laws of the clearing house;</p> <p>(b) the operation of the designated clearing and settlement system; or</p> <p>(c) the by-laws, agreements, rules, procedures, guides or other documentation governing the designated clearing and settlement system.</p>
<p>Renseigner la banque</p> <p>(3) La chambre de compensation est tenue de fournir à la banque les renseignements qu'elle demande selon les modalités de temps et de forme qu'elle fixe par écrit.</p>	<p>Notice required of other changes</p> <p>(2) Every clearing house shall, forthwith after it makes any other change in relation to the designated clearing and settlement system, provide the Bank with written notice of the change and, without limiting the generality of the foregoing, the notice shall be provided in respect of any change affecting</p>
<p>Vérification et inspection</p> <p>Pouvoirs de la banque</p>	<p>(a) the composition of a board of directors of the clearing house due to resignation or otherwise; or</p> <p>(b) the appointed auditor of the clearing house.</p>
<p>10. (1) La banque peut, dans l'exercice de ses fonctions en vertu de la présente loi, faire les vérifications et les inspections nécessaires auprès d'une chambre de compensation, laquelle doit prêter assistance à la personne responsable de la vérification ou de l'inspection.</p>	<p>Information to be provided to Bank</p> <p>(3) Every clearing house shall, in respect of its designated clearing and settlement system, provide the Bank with such information, at such times and in such form as the Bank may in writing require.</p>
<p>Pouvoirs prévus à la Loi sur les enquêtes</p> <p>(2) Elle dispose, pour recueillir, sous serment, toute preuve utile, de tous les pouvoirs accordés à un enquêteur par la partie II de la Loi sur les enquêtes.</p>	<p>Audits and Inspections</p> <p>Powers of Bank</p>
<p>Coûts d'administration</p> <p>Droits</p>	<p>10. (1) The Bank may, for the purposes of carrying out its functions under this Act, conduct audits and inspections of a clearing house, and every clearing house shall, as required, assist the Bank to the extent necessary to enable the Bank to carry out an audit or inspection.</p>

Partie V – Les dispositions législatives

11. (1) La banque peut, sur une base annuelle, imposer à la chambre de compensation des droits en vue de compenser les coûts reliés à l'administration de la présente loi.

Recouvrement

(2) Ces droits constituent une dette envers la banque qui peut faire valoir sa créance en justice.

PARTIE II

DISPOSITIONS GÉNÉRALES

Pouvoirs de la banque

Autres pouvoirs

12. La banque peut agir envers un système de compensation et de règlement ou une chambre de compensation soit à titre d'établissement participant et assumer une partie des pertes, soit à titre de dépositaire de l'actif financier ou d'agent de règlement, ou les deux à la fois, et, malgré l'article 23 de la Loi sur la Banque du Canada, accepter les dépôts de la chambre de compensation, d'un établissement participant ou de l'intermédiaire moyennant le versement d'intérêts.

Accords de compensation

Fin de l'accord

13. (1) Malgré toute autre règle de droit portant sur la faillite ou l'insolvabilité ou toute ordonnance d'un tribunal relative à une réorganisation, un arrangement ou une mise sous séquestre dans le cadre d'une insolvabilité, l'institution financière ou la banque peut, conformément aux termes de l'accord de compensation qu'elle a conclu, mettre fin à celui-ci et calculer le reliquat net conformément à ses modalités, la partie ayant droit à celui-ci en devenant créancière contre la personne qui le doit.

Powers of Bank

(2) For the purpose of obtaining evidence under oath in relation to an audit or inspection under subsection (1), the Bank has all the powers of a person appointed as a commissioner under Part II of the Inquiries Act.

Cost of Regulation

Bank may impose fees

11. (1) The Bank may annually impose a fee on a clearing house in respect of the cost to the Bank for that year of the administration of this Act in respect of the designated clearing and settlement system of the clearing house.

Recovery of fees

(2) A fee imposed under subsection (1) constitutes a debt due to the Bank and may be recovered as such in any court of competent jurisdiction.

PART II

GENERAL

Bank Powers

To act as custodian, etc.

12. The Bank may do all or any of the following things in relation to a clearing and settlement system and its clearing house:

(a) be a participant and participate in the loss-sharing mechanism;

(b) act as a custodian of financial assets or act as a settlement agent, or both; and

(c) notwithstanding section 23 of the Bank of Canada

Contrat financier admissible	Act, accept and pay interest on deposits from the clearing house, a participant or the central counter-party.
(1.1) Si l'accord de compensation visé au paragraphe (1) est un contrat financier admissible, l'institution financière ou la banque peut, conformément à l'accord, procéder à toute opération à l'égard de la garantie financière afférente, notamment :	<p>Netting Agreements</p> <p>Termination</p> <p>13. (1) Notwithstanding anything in any law relating to bankruptcy or insolvency or any order of a court made pursuant to an administration of a reorganization, arrangement or receivership involving insolvency, where a financial institution or the Bank is a party to a netting agreement, the financial institution or the Bank may terminate the agreement and determine a net termination value or net settlement amount in accordance with the provisions of the agreement and the party entitled to the net termination value or settlement amount is to be a creditor of the party owing the net termination value or net settlement amount for that value or amount.</p>
<p>a) d'un part, la vente, la demande en forclusion ou, dans la province de Québec, la demande en délaissement;</p> <p>b) d'autre part, la compensation, ou l'affectation de son produit ou de sa valeur.</p>	
<p>Définitions</p> <p>(2) Pour l'application du paragraphe (1), les définitions suivantes s'appliquent.</p>	<p>Eligible financial contract</p> <p>(1.1) If a netting agreement referred to in subsection (1) is an eligible financial contract, the financial institution or the Bank may also, in accordance with the provisions of that agreement, deal with financial collateral including</p>
<p>« accord de compensation »</p> <p>“netting agreement”</p>	<p>(a) selling or foreclosing or, in the Province of Quebec, surrendering financial collateral; and</p> <p>(b) setting off or compensating financial collateral or applying the proceeds or value of financial collateral.</p>
<p>« accord de compensation » Accord conclu entre des institutions financières ou entre une ou plusieurs institutions financières et la banque et qui soit constitue un contrat financier admissible, soit porte compensation ou extinction des obligations de paiement, présentes ou futures, avec le droit, présent ou futur, de recevoir des paiements.</p>	<p>Interpretation</p> <p>(2) In subsection (1),</p>
<p>« accord de transfert de titres pour obtention de crédit »</p> <p>“title transfer credit support agreement”</p>	<p>“financial collateral”</p> <p>« garantie financière »</p>

<p>« accord de transfert de titres pour obtention de crédit » Accord aux termes duquel la propriété d'un bien est transférée en vue de garantir le paiement d'une somme ou l'exécution d'une obligation relativement à un contrat financier admissible.</p>	<p>“financial collateral” means any of the following that is subject to an interest, or in the Province of Quebec a right, that secures payment or performance of an obligation in respect of an eligible financial contract or that is subject to a title transfer credit support agreement:</p>
<p>« garantie financière »</p>	<p>(a) cash or cash equivalents, including negotiable instruments and demand deposits,</p>
<p>“financial collateral”</p>	<p>(b) securities, a securities account, a securities entitlement or a right to acquire securities, or</p>
<p>« garantie financière » S'il est assujéti soit à un intérêt ou, dans la province de Québec, à un droit garantissant le paiement d'une somme ou l'exécution d'une obligation relativement à un contrat financier admissible, soit à un accord de transfert de titres pour obtention de crédit, l'un ou l'autre des éléments suivants :</p>	<p>(c) a futures agreement or a futures account;</p>
<p>a) les sommes en espèces et les équivalents de trésorerie — notamment les effets négociables et dépôts à vue;</p>	<p>“financial institution”</p>
<p>b) les titres, comptes de titres, droits intermédiés et droits d'acquérir des titres;</p>	<p>« institution financière »</p>
<p>c) les contrats à terme ou comptes de contrats à terme.</p>	<p>“financial institution” means</p>
<p>« institution financière »</p>	<p>(a) a financial institution within the meaning of section 2 of the Trust and Loan Companies Act,</p>
<p>“financial institution”</p>	<p>(b) such other entity or entity within a class of entities engaged primarily in the business of providing financial services as may be designated by order of the Governor in Council to be a financial institution for the purposes of this section,</p>
<p>« institution financière »</p>	<p>(c) a trustee, manager or administrator of a pension fund maintained to provide benefits under a pension plan registered under the Income Tax Act,</p>
<p>a) Institution financière au sens de l'article 2 de la Loi sur les sociétés de fiducie et de prêt;</p>	<p>(d) the Canada Pension Plan Investment Board, or</p>
	<p>(e) the Public Sector Pension Investment Board;</p>
	<p>“net termination value”</p>
	<p>« reliquat net »</p>

b) toute autre entité, ou entité faisant partie d'une catégorie d'entités, désignée par le gouverneur en conseil pour l'application du présent article et dont l'activité principale est d'offrir des services financiers;

c) tout administrateur, fiduciaire ou gestionnaire d'une caisse de retraite versant des prestations aux termes d'un régime de pension agréé en vertu de la Loi de l'impôt sur le revenu;

d) l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada;

e) l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public.

« reliquat net »

“net termination value”

« reliquat net » Le montant obtenu une fois la compensation opérée entre les parties à un accord de compensation, selon les modalités prévues à celui-ci.

1996, ch. 6, art. 162 (ann., art. 13); 1997, ch. 40, art. 109; 1999, ch. 28, art. 133, ch. 34, art. 228; 2007, ch. 29, art. 111.

Chambre spécialisée

Chambre spécialisée

13.1 (1) Aucune règle de droit portant sur la faillite ou l'insolvabilité ni aucune ordonnance judiciaire relative à une réorganisation, à un arrangement ou à une mise sous séquestre découlant d'une insolvabilité, même si elles relèvent du droit ou d'un tribunal étrangers, ne peuvent avoir pour effet :

a) d'empêcher la chambre spécialisée soit de mettre fin à l'accord de compensation qu'elle a conclu avec

“net termination value” means the net amount obtained after setting off or compensating or otherwise netting the obligations between the parties to a netting agreement in accordance with its provisions;

“netting agreement”

« accord de compensation »

“netting agreement” means an agreement between two or more financial institutions or between the Bank and one or more financial institutions that is

(a) an eligible financial contract, or

(b) an agreement that provides for the netting or set-off or compensation of present or future obligations to make payments against the present or future rights to receive payments.

“title transfer credit support agreement”

« accord de transfert de titres pour obtention de crédit »

“title transfer credit support agreement” means an agreement under which title to property has been provided for the purpose of securing the payment or performance of an obligation in respect of an eligible financial contract;

1996, c. 6, s. 162 (Sch., s. 13); 1997, c. 40, s. 109; 1999, c. 28, s. 133, c. 34, s. 228; 2007, c. 29, s. 111.

Securities and Derivatives Clearing Houses

Securities and derivatives clearing houses

Partie V – Les dispositions législatives

le membre et de calculer le reliquat net conformément aux stipulations de l'accord, la partie qui a droit à ce reliquat devenant dès lors créancière de celle qui le doit, soit d'agir conformément à celles de ses règles qui lui servent à calculer le règlement ou la compensation des obligations de paiement ou de délivrance;

b) d'entraver l'exercice des droits et recours de la chambre spécialisée à l'égard des garanties qui lui ont été consenties pour assurer l'exécution par un membre de ses obligations.

Pouvoir de désignation

(2) Pour l'application du présent article, le ministre peut, s'il croit qu'il est dans l'intérêt public de le faire, désigner à titre de « chambre spécialisée » toute entité, autre que celles visées aux alinéas a) à c) de la définition de ce terme au paragraphe (3), qui fournit des services de compensation et de règlement à ses membres dans les opérations sur valeurs mobilières ou sur instruments dérivés.

Définitions

(3) Les définitions qui suivent s'appliquent au présent article.

« accord de compensation »

“netting agreement”

« accord de compensation » Accord conclu entre une chambre spécialisée et un membre et qui soit constitue un contrat financier admissible, soit porte compensation ou extinction des obligations de paiement ou de délivrance — actuelles ou futures — avec le droit — actuel ou futur — de recevoir paiement ou de prendre livraison.

13.1 (1) Nothing in any law relating to bankruptcy or insolvency or in any order of a court made in respect of the administration of a reorganization, arrangement or receivership involving insolvency, including in any foreign law or order of a foreign court, has the effect of

(a) preventing a securities and derivatives clearing house from

(i) if it is a party to a netting agreement, terminating the agreement and determining a net termination value or net settlement amount in accordance with the provisions of the agreement, with the party entitled to the value or amount becoming a creditor of the party owing the value or amount for that value or amount, or

(ii) acting in accordance with any of its rules that provide the basis on which payment and delivery obligations are calculated, netted and settled; or

(b) interfering with the rights or remedies of a securities and derivatives clearing house in respect of any collateral that has been granted to it to secure the performance of obligations by a clearing member.

Designation by Minister

(2) For the purpose of this section, the Minister may designate an entity, other than one mentioned in paragraph (a), (b) or (c) of the definition “securities and derivatives clearing house” in subsection (3), as a securities and derivatives clearing house if

(a) the Minister is of the opinion that it is in the public interest to do so; and

(b) the entity provides clearing and settlement services to its clearing members in respect of transactions that involve securities or derivatives.

Definitions

(3) The definitions in this subsection apply in this

	section.
« chambre spécialisée »	
“securities and derivatives clearing house”	“clearing member”
	« membre »
« chambre spécialisée » Outre les entités désignées en vertu du paragraphe (2) :	“clearing member” means a person who uses the services of a securities and derivatives clearing house.
a) la Corporation canadienne de compensation de produits dérivés, constituée en vertu de la Loi canadienne sur les sociétés par actions;	“net termination value”
b) les Services de dépôt et de compensation CDS inc., constituée sous le régime de la Loi canadienne sur les sociétés par actions;	« reliquat net »
c) la WCE Clearing Corporation, constituée en vertu de la Loi sur les corporations, chapitre C225 des Lois réadoptées du Manitoba de 1987.	“net termination value” means the net amount obtained after setting off or compensating or otherwise netting the obligations between a securities and derivatives clearing house and a clearing member in accordance with the netting agreement.
« membre »	
“clearing member”	
	“netting agreement”
« membre » Personne qui a recours aux services d’une chambre spécialisée.	« accord de compensation »
	“netting agreement” means an agreement between a securities and derivatives clearing house and a clearing member that is
« reliquat net »	
“net termination value”	(a) an eligible financial contract; or
	(b) an agreement that provides for the netting or setting off or compensation of present or future obligations to make payments or deliveries against present or future rights to receive payments or take deliveries.
« reliquat net » Le montant obtenu une fois la compensation opérée entre une chambre spécialisée et un membre, selon les modalités prévues par l’accord de compensation.	

2002, ch. 14, art. 1; 2007, ch. 6, art. 442, ch. 29, art. 112.	“securities and derivatives clearing house” « chambre spécialisée »
Communication de renseignements	“securities and derivatives clearing house” means, in addition to an entity designated under subsection (2),
Renseignements sur les systèmes et les arrangements	
14. (1) S’il a des motifs raisonnables de croire qu’un système ou un arrangement fonctionne comme un système de compensation et de règlement des obligations monétaires mais qu’il ne peut, sans renseignements supplémentaires, arrêter son jugement à cet égard, le gouverneur de la banque peut, avec le consentement du ministre, exiger de toute personne participant à ce système ou arrangement les renseignements et les documents nécessaires.	(a) the Canadian Derivatives Clearing Corporation, incorporated under the Canada Business Corporations Act; (b) the CDS Clearing and Depository Services Inc., a corporation incorporated under the Canada Business Corporations Act; or (c) the WCE Clearing Corporation, incorporated under The Corporations Act, chapter C225 of the Re-enacted Statutes of Manitoba 1987.
Caractère contraignant	2002, c. 14, s. 1; 2007, c. 6, s. 442, c. 29, s. 112.
(2) La requête du gouverneur de la banque est contraignante pour le destinataire.	Information Requirements Information requests re systems or arrangements
Renseignements sur le risque systémique	
(3) La chambre de compensation communique à la banque les renseignements et les documents que celle-ci peut exiger en vue de déterminer si son système de compensation et de règlement pose un risque systémique, notamment :	14. (1) Where the Governor of the Bank has reasonable grounds to believe that a system or arrangement exists for the clearing and settlement of payment obligations or payment messages but the Bank requires further information in order to determine whether the system or arrangement is a clearing and settlement system, the Governor may, with the agreement of the Minister, request a person who is a party to the system or arrangement to provide the Bank with such information and documents regarding the system or arrangement as the Bank may require to make the determination.
a) le nom des établissements participants;	Compliance with request required
b) copie des documents constitutifs, règlements administratifs, résolutions, accords, règles, procédures et autres documents qui régissent sa constitution et son fonctionnement;	(2) Every person to whom a request is directed under subsection (1) shall comply with the request.
c) le nom de ses administrateurs, des personnes	

siégeant aux divers comités et de ses vérificateurs;

d) copie des rapports et autres documents qu'elle doit faire parvenir à une agence ou organisme gouvernemental chargé de la réglementation;

e) copie des états financiers.

Application de la loi

Ordonnance judiciaire

15. La banque ou le gouverneur de la banque peut, après constatation du défaut, demander à une cour supérieure d'enjoindre à la chambre de compensation ou à l'établissement participant de se conformer à la présente loi ou à une directive du gouverneur se rapportant à la présente loi, ou à toute personne visée par une exigence formulée dans le cadre du paragraphe 14(1) de se conformer à celle-ci. Le tribunal peut agréer à la demande et rendre toute autre ordonnance qu'il juge indiquée.

Infraction et peine

16. Quiconque, sans motif raisonnable, contrevient à une disposition de la présente loi commet une infraction et est passible, sur déclaration de culpabilité par procédure sommaire :

a) dans le cas d'une personne physique, d'une amende d'au plus 100 000 \$ et d'un emprisonnement maximal de douze mois, ou de l'une de ces peines;

b) dans tous les autres cas, d'une amende d'au plus 500 000 \$.

Lignes directrices

Application de la loi

17. La banque ou le gouverneur de la banque peut donner des lignes directrices concernant toute question se rapportant à l'application de la présente loi.

Systemic risk information

(3) Every clearing house shall, in respect of its clearing and settlement system, provide the Bank with such information and documents as the Bank may from time to time require to enable the Bank to determine whether the clearing and settlement system poses a systemic risk and, without limiting the generality of the foregoing, the clearing house shall, in respect of the clearing and settlement system, provide the Bank with

(a) the names of its participants;

(b) copies of its constating documents, by-laws, resolutions, agreements, rules, procedures and other documents governing its establishment and operation;

(c) the names of its directors, committee members and auditors;

(d) copies of its reports, statements or other documents that are required to be filed with any government agency or regulatory body; and

(e) copies of its financial statements.

Enforcement

Compliance orders

15. If a clearing house or a participant fails to comply with a provision of this Act or a directive issued to it by the Governor of the Bank in connection with any matter under this Act, or a person to whom a request referred to in subsection 14(1) is directed fails to comply with the request, the Bank or the Governor may apply to a superior court for an order directing the clearing house, participant or person, as the case may be, to comply with the provision, directive or request and, on the application, the court may so order and make any further order it thinks fit.

Offence and punishment

16. Every person who, without reasonable cause, contravenes any provision of this Act is guilty of an

Partie V – Les dispositions législatives

Confidentialité des renseignements	offence and
Caractère confidentiel des renseignements	(a) in the case of a natural person, liable on summary conviction to a fine not exceeding \$100,000 or to imprisonment for a term not exceeding twelve months, or to both; or
18. (1) Les renseignements obtenus en vertu de la présente loi sont confidentiels et doivent être traités comme tels.	(b) in the case of any other entity, liable on summary conviction to a fine not exceeding \$500,000.
Exception	Guidelines
(2) Si elle est convaincue que les renseignements seront considérés comme confidentiels par le destinataire, la banque peut toutefois les communiquer :	Governor or Bank may issue
a) à une agence ou à un organisme gouvernemental chargés de la réglementation des institutions financières au sens de l'article 2 de la Loi sur les sociétés de fiducie et de prêt pour l'accomplissement de leurs fonctions;	17. The Governor of the Bank or the Bank may issue guidelines in respect of any matter relating to the administration or enforcement of this Act.
b) au sous-ministre des Finances ou à tout fonctionnaire du ministère des Finances que celui-ci a délégué par écrit ou au président de la Société d'assurance-dépôts du Canada ou à tout fonctionnaire que celui-ci a délégué par écrit.	Disclosure of Information
Désignations et directives	Information, etc., confidential
Nature des textes	18. (1) Information and documents obtained under this Act are confidential and shall be treated accordingly.
19. Les désignations faites en vertu du paragraphe 4(1) et les directives données en vertu de la présente loi ne sont pas des textes réglementaires au sens de la Loi sur les textes réglementaires.	Disclosure permitted
Absence de responsabilité	(2) Nothing in subsection (1) prevents the Bank from disclosing any information or documents
Immunité judiciaire	(a) to any government agency or regulatory body charged with the regulation of financial institutions, within the meaning of section 2 of the Trust and Loan Companies Act, for purposes related to that regulation, and
20. Sa Majesté, le ministre, la banque, les administrateurs, les dirigeants ou les employés de la	(b) to the Deputy Minister of Finance or any officer of the Department of Finance authorized in writing by the Deputy Minister of Finance or to the Chairperson of the Canada Deposit Insurance Corporation or any officer of that Corporation authorized in writing by the Chairperson,
	if the Bank is satisfied that the information or documents will be treated as confidential by the agency, body or person to whom they are disclosed.

banque ou toute autre personne agissant sous les ordres du gouverneur de la banque bénéficient de l'immunité judiciaire pour les actes ou omissions commis de bonne foi dans l'exercice — autorisé ou requis — des pouvoirs et fonctions conférés par la présente loi.

1996, ch. 6, art. 162 (ann., art. 20); 1999, ch. 28, art. 134.

Contrôle judiciaire

Pas de sursis

21. La désignation faite en vertu du paragraphe 4(1) ou une directive donnée en vertu de la présente loi ne peut voir son effet suspendu par l'exercice du contrôle judiciaire prévu à la Loi sur les Cours fédérales tant qu'il n'est pas définitivement statué sur la demande.

1996, ch. 6, art. 162 (ann., art. 21); 2002, ch. 8, art. 182.

Établissements participants

Assimilation

22. (1) Les établissements participants canadiens qui exploitent un système de compensation et de règlement sans chambre de compensation au Canada sont, à l'égard de ce système, assimilés à une chambre de compensation. Ils ont solidairement les mêmes droits et les mêmes obligations aux termes de la présente loi et la banque ne peut prendre que contre eux les recours qu'elle pourrait prendre contre une chambre de compensation.

Responsabilité résiduaire

(2) Les établissements participants sont solidairement responsables des manquements et des infractions à la présente loi commis par la chambre de compensation

Designations and Directives

Not statutory instruments

19. A designation under subsection 4(1) or a directive issued under this Act is not a statutory instrument for the purposes of the Statutory Instruments Act.

Liability

No liability if in good faith

20. No action lies against Her Majesty, the Minister, the Bank, any officer, employee or director of the Bank or any person acting under the direction of the Governor of the Bank for anything done or omitted to be done in good faith in the administration or discharge of any powers or duties that under this Act are intended or authorized to be executed or performed.

1996, c. 6, s. 162 (Sch., s. 20); 1999, c. 28, s. 134.

Judicial Review

No stay on judicial review

21. On an application for judicial review under the Federal Courts Act of any designation under subsection 4(1) or of any directive issued under this Act, no stay of the designation or directive shall be granted pending the final disposition of the application.

1996, c. 6, s. 162 (Sch., s. 21); 2002, c. 8, s. 182.

Participants

Participants responsible where no clearing house

22. (1) Where a clearing and settlement system does not have a clearing house located in Canada, the Canadian participants

Partie V – Les dispositions législatives

à l'égard d'un système de compensation et de règlement auquel ils participent.

(a) shall comply with the obligations imposed under this Act on a clearing house in respect of a clearing and settlement system, and

Sens de « canadien »

(b) have all the rights conferred by this Act on a clearing house in respect of a clearing and settlement system

(3) Pour l'application du paragraphe (1), un participant est canadien s'il a été constitué sous le régime d'une loi fédérale ou provinciale.

in the same manner and to the same extent as if the Canadian participants were the clearing house on which those obligations and rights are imposed or conferred and, for that purpose, any action that the Bank may take in respect of a clearing house may only be taken in respect of the Canadian participants.

Participation de la banque étrangère autorisée

Participants responsible where clearing house fails to comply, etc.

22.1 (1) La banque étrangère autorisée qui veut devenir ou est un établissement participant d'un système de compensation et de règlement doit fournir au gouverneur de la banque les renseignements relatifs à l'application du droit étranger à la banque que celui-ci estime nécessaires.

(2) Where a clearing house fails to comply with the obligations imposed on it under this Act in respect of its clearing and settlement system or otherwise contravenes this Act, the participants jointly and severally shall comply with those obligations or are liable for the contravention in the same manner and to the same extent as if the participants were the clearing house on which the obligations are imposed or that committed the contravention.

Interdiction ou conditions

(2) S'il est d'avis, se fondant sur les renseignements visés au paragraphe (1) et sur tous autres renseignements qu'il estime utiles, que la participation de la banque étrangère autorisée dans le système de compensation et de règlement pose ou posera vraisemblablement un risque systémique ou un risque inacceptable pour la banque en ce qui concerne la garantie des obligations de la banque étrangère autorisée, le gouverneur peut lui interdire d'être un participant dans le système ou lui enjoindre de remplir les conditions relatives à sa participation qu'il estime nécessaires.

Interpretation

(3) In subsection (1), a participant is "Canadian" if the participant is incorporated or formed under an enactment of Canada or a province.

Précision

(3) Les pouvoirs que peut exercer le gouverneur de la banque dans le cadre du paragraphe (2) s'ajoutent aux autres pouvoirs que lui ou la banque peuvent exercer

Participation of authorized foreign banks

22.1 (1) An authorized foreign bank that is or wishes to be a participant in a designated clearing and settlement system shall, from time to time, provide the Governor of the Bank with any information regarding the application of foreign laws to the authorized foreign bank that the Governor considers necessary.

Prohibition or conditions

en vertu de la présente loi.

Définitions

(4) Les définitions qui suivent s'appliquent au présent article.

« banque étrangère autorisée »

“authorized foreign bank”

« banque étrangère autorisée » S'entend au sens de l'article 2 de la Loi sur les banques.

« système de compensation et de règlement »

“designated clearing and settlement system”

« système de compensation et de règlement »
S'entend au sens de l'article 3.

1999, ch. 28, art. 135.

Renseignements

23. Un établissement participant n'est pas tenu de fournir à la banque des renseignements, visés par la présente loi, concernant un autre participant si ceux-ci ne sont pas accessibles à tous les établissements participant.

(2) If the Governor is of the opinion, on the basis of the information provided under subsection (1) or of any other information that the Governor considers relevant, that the authorized foreign bank's participation in the designated clearing and settlement system poses, or is likely to pose, a systemic risk or an unacceptable risk to the Bank in guaranteeing settlement of the authorized foreign bank's obligations, the Governor may prohibit it from being a participant or may require it to comply with the conditions with respect to its participation that the Governor considers necessary.

Powers of Governor of Bank

(3) The Governor's powers under subsection (2) are in addition to all other powers conferred on the Governor and the Bank by this Act.

Definitions

(4) The definitions in this subsection apply in this section.

“authorized foreign bank”

« banque étrangère autorisée »

“authorized foreign bank” means an authorized foreign bank within the meaning of section 2 of the Bank Act.

“designated clearing and settlement system”

« système de compensation et de règlement »

“designated clearing and settlement system” has the meaning assigned to that expression by section 3.

1999, c. 28, s. 135.

Information

23. A participant is not required to provide information to the Bank under this Act concerning another participant of a clearing and settlement system if that information is not available to all the participants.