

Montréal, le 4 juin 2018



Me Anne-Marie Beaudoin
Secrétaire générale
Autorité des marchés financiers
8010, square Victoria, 22^e étage
C.P. 246, tour de la bourse
Montréal (Québec)
H4Z 1G3

Par courriel : consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

Objet : Projet de Règlement modifiant le Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus et Projet de Règlement modifiant le Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites – **Créances hypothécaires syndiquées – Consultation publique**

Commentaires de l'Ordre des évaluateurs agréés du Québec

Maître Beaudoin,

La présente lettre fait suite à la publication en date du 8 mars 2018 sur le site Internet de l'Autorité des marchés financiers (l'« **Autorité** ») de l'avis de consultation sur le Projet de Règlement modifiant le Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus et Projet de Règlement modifiant le Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites – **Créances hypothécaires syndiquées** (le «**Projet de Règlement**»).

Notre intervention s'inscrit avant tout dans notre mission principale de la **protection du public**. Elle vise à cerner les facteurs augmentant le préjudice potentiel pour le public dans le contexte des créances hypothécaires syndiquées.

Nous avons pris connaissance avec grand intérêt de cet avis de consultation et nous souhaitons vous soumettre, au nom de l'Ordre des évaluateurs agréés du Québec (l'«**Ordre**»), nos préoccupations et commentaires lesquels porteront de façon générale sur les modifications proposées aux dispenses de prospectus et d'inscriptions ouvertes pour le placement de créances hypothécaires syndiquées et, plus précisément sur les modifications qui *«prévoient que les émetteurs remettent un rapport d'évaluation de la juste de valeur de marché de l'immeuble visé par la créance hypothécaire syndiquée aux souscripteurs éventuels [...]»*.

L'Ordre

Mandaté par la loi pour assurer la protection du public et la qualité des actes professionnels posés par ses membres – dont le titre professionnel est « **évaluateur agréé** » (« É.A. ») ou « estimateur agréé », en anglais « Chartered Appraiser » ou « Chartered Assessor » ou « C.App. »-, l'Ordre est un délégué de l'autorité publique qui relève du ministre de la Justice, responsable de l'application des lois professionnelles du Québec. Les fonctions et mécanismes de fonctionnement de l'Ordre sont prescrits par le *Code des professions*, une loi du Québec.

Leur travail consiste à formuler une **opinion objective** sur la valeur d'un bien ou d'un droit immobilier à une date donnée. Ils sont aussi les **seuls intervenants impartiaux** qui n'aient aucun intérêt à conclure une transaction immobilière. Les préjugés, les intérêts personnels et les préférences ne peuvent figurer dans leur démarche professionnelle, non plus que l'influence de tiers, clients ou donneurs d'ouvrage.

L'Ordre regroupe plus de 1 000 membres actifs, dont près de 45% exercent dans le secteur du financement hypothécaire. Ceux-ci sont quotidiennement impliqués dans le processus de souscription de prêts hypothécaires. Tout comme l'Ordre, ils partagent les préoccupations de l'Autorité et de l'Autorité canadienne des valeurs mobilières (l'« **ACVM** ») exprimées dans l'avis de consultation des ACVM concernant les créances hypothécaires syndiquées.

L'avis de consultation des ACVM souligne que «*Certains territoires ont connu une hausse marquée du nombre d'offres de créances hypothécaires syndiquées dans le cadre de projets de promotion immobilière. Ces offres peuvent poser des enjeux de protection des investisseurs, particulièrement si elles s'adressent à des investisseurs individuels, car elles peuvent présenter les caractéristiques suivantes :*

- *servir à obtenir du capital de démarrage pour financer des projets de promotion immobilière, notamment les coûts des projets de conception initiaux et les frais de démarrage;*
- *être fonction des valeurs projetées du projet achevé;*
- *ne pas être pleinement garanties par une charge grevant un bien immeuble, car le montant du prêt peut considérablement dépasser la juste valeur actuelle du terrain;*
- *être subordonnées à des financements futurs, notamment des travaux de construction, qui peuvent être substantiels et faire que l'investissement ressemble, sur le plan du risque, davantage à un investissement dans des titres de capitaux propres qu'à un investissement dans des titres à revenu fixe;*
- *provenir d'émetteurs n'ayant aucune source de revenus, si bien que le paiement des intérêts courants serait tributaire du financement futur ou de réserves issues du capital avancé;*
- *être assujetties au risque de retard et aux coûts accrus inhérents à la promotion immobilière.*

Dans la commercialisation de ces investissements, on met souvent l'accent sur les valeurs projetées du projet immobilier achevé et sur le fait que la créance hypothécaire syndiquée est garantie par un bien immeuble. La protection accordée par cette sûreté dépend principalement de la juste valeur de marché du bien immeuble à ce moment-là relativement aux obligations et à toutes charges de rang supérieur.»

En tant qu'organisme de réglementation créé par une loi provinciale et voué à **la protection de l'intérêt général**, l'Ordre souscrit entièrement aux objectifs qui sous-tendent les modifications

proposées aux dispenses de prospectus et d'inscription ouvertes pour le placement de créances hypothécaires à l'effet d'«*instaurer des mécanismes additionnels de protection des investisseurs relativement au placement de créances hypothécaires syndiquées*».. Ces objectifs rejoignent les valeurs d'objectivité, d'intégrité, de prudence et de compétence, à la base des Normes de pratique professionnelle des évaluateurs agréés et du contrôle de leur application par l'Ordre.

* * *

«Les projets de modification prévoient que les émetteurs remettent un rapport d'évaluation de la juste valeur de marché de l'immeuble visé par la créance hypothécaire syndiquée aux souscripteurs éventuels sous le régime de la dispense pour notice d'offre. Ce rapport serait établi par un évaluateur qualifié indépendant de l'émetteur. Si l'émetteur fournit une autre valeur de l'immeuble, celle-ci devrait avoir un fondement valable, et il serait tenu d'indiquer les hypothèses et facteurs importants qui la sous-tendent, ainsi que de préciser si elle a été établie par un évaluateur qualifié indépendant de lui.»

L'Ordre insiste sur les **enjeux pour le public** d'investir dans des créances hypothécaires syndiquées dispensées de prospectus s'il n'y a pas de rapport d'évaluation effectué par un évaluateur compétent, membre en règle d'un organisme de réglementation et soumis à des exigences rigoureuses en matière de normes dans la détermination des valeurs. Au Québec, l'évaluateur agréé répond à ces critères. L'opinion d'un professionnel indépendant est primordiale, quant à nous, et déterminante pour établir de façon objective la valeur marchande d'un bien immobilier sans égard aux intérêts des parties à la transaction (émetteur, courtier, vendeur, acheteur).

À cet égard, les évaluateurs agréés agissent comme « agents régulateurs ». Lors de l'émission d'une créance hypothécaire syndiquée, l'évaluateur agréé est l'intervenant impartial qui n'a pas d'intérêt dans la transaction, contrairement aux autres : tant l'acheteur que le vendeur ou son courtier ou encore l'émetteur, tous ont intérêt à conclure, au plus vite, une transaction qui affectera financièrement l'investisseur.

* * *

Section «Rapports d'évaluation»

1. *«Comme il est proposé, un rapport d'évaluation serait requis dans tous les cas où des créances hypothécaires syndiquées seraient placées sous le régime de la dispense pour notice d'offre. Devrait-il y avoir des exceptions à cette obligation? Par exemple, faut-il exiger ce rapport si l'immeuble a été récemment acquis dans une opération sur le marché libre où toutes les parties agissaient sans lien de dépendance?»*

Nous sommes d'avis qu'il ne devrait pas y avoir d'exceptions à cette obligation. **L'intervention d'un professionnel est essentielle pour assurer la protection des investisseurs**, et réduire les risques associés aux créances hypothécaires syndiquées. En disposant d'une opinion professionnelle objective, l'investisseur est rassuré sur la qualité de son investissement financier.

Selon l'exemple proposé, une créance hypothécaire syndiquée dont *l'immeuble aurait récemment été acquis dans une opération sur le marché libre où toutes les parties agissaient sans lien de dépendance* pourrait être exemptée de l'obligation d'évaluation par un évaluateur indépendant. Nous avons de fortes réserves relativement à cet exemple. En effet, est-ce l'émetteur de la créance qui pourra déterminer l'exemption d'évaluation? Ces intervenants ne sont pas objectifs et pourraient faire fi de certains ajustements au prix de vente liés à des transferts hypothécaires, des

baux en place ou tout autre incitatif financier. Nous croyons que ce type d'exemption ne favorise pas l'objectif des modifications, soit la protection des investisseurs.

Section «Autres dispenses de prospectus»

5. «D'autres dispenses de prospectus devraient-elles être prévues pour faciliter le placement de catégories précises de créances hypothécaires syndiquées dans les cas où les enjeux de protection des investisseurs peuvent ne pas être aussi prononcés?
6. Devrions-nous envisager l'adoption d'une dispense pour le placement de créances hypothécaires syndiquées sur des immeubles résidentiels existants qui serait similaire à celle prévue à l'égard des créances hypothécaires qualifiées (qualified syndicated mortgages) en vertu de la Rule 45-501: Mortgages de la British Columbia Securities Commission?
7. Une dispense devrait-elle être prévue pour le placement de créances hypothécaires syndiquées auprès d'un petit nombre de prêteurs dans le cas d'un immeuble que le débiteur hypothécaire utilise à des fins résidentielles ou commerciales? Dans l'affirmative, la dispense devrait-elle être subordonnée à des conditions? Par exemple, devrait-elle être accordée seulement dans le cas où le placement i) est effectué par une personne physique, ii) se rapporte à un immeuble résidentiel, ou iii) concerne un nombre maximum précis de prêteurs.»

Au risque de nous répéter, nous réitérons qu'il ne devrait pas y avoir d'exceptions à cette obligation. **L'intervention d'un professionnel est essentielle pour assurer la protection des investisseurs**, et réduire les risques associés aux créances hypothécaires syndiquées. Les biens immobiliers servant de garantie aux investisseurs doivent subir une évaluation par un professionnel compétent et indépendant de l'émetteur.

Il apparaît très évident à l'Ordre que, dans le contexte des présentes modifications relatives aux créances hypothécaires syndiquées, l'intérêt de la saine gestion et d'évaluation des sûretés justifie que l'on exige un encadrement adéquat des émetteurs desdites sûretés en règlementant l'obligation d'obtenir une évaluation de la juste valeur marchande par un évaluateur indépendant.

* * *

En tout respect, nous nous permettons de vous proposer une précision relativement au *Règlement modifiant le Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus*.

Nous proposons le libellé suivant de ce paragraphe :

1. L'article 1.1 du *Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus* (chapitre V-1.1, r. 21) est modifié :

1° par l'insertion, après la définition de l'expression « agence de notation désignée », de la suivante :

« association professionnelle » : un organisme regroupant des évaluateurs immobiliers dont le siège est situé au Canada et qui remplit les conditions suivantes :

a) il est généralement reconnu dans le milieu de l'évaluation immobilière comme **un ordre professionnel** ou une association réputée;

Au Québec, « Évaluateur agréé » est le **seul titre professionnel en évaluation immobilière reconnu législativement** ((art. 36 j) du *Code des professions*). La profession d'évaluateur agréé est régie par l'Ordre qui octroie un permis d'exercice et un titre professionnel. L'Ordre professionnel se distingue de l'association professionnelle, car il est **un délégué de l'autorité**

publique qui relève du ministre de la Justice, responsable de l'application des lois professionnelles du Québec. Les fonctions et mécanismes de fonctionnement de l'Ordre sont prescrits par le *Code des professions*, une loi du Québec. Vous trouverez en annexe quelques-uns de ces mécanismes.

Les compétences en évaluation immobilière des É.A. sont expressément reconnues par le législateur québécois. Le préjudice qui pourrait être subi par le public recourant à leurs services a été jugé suffisamment sérieux pour mériter un encadrement par un ordre professionnel. Qui plus est, à titre d'ordre professionnel, nous sommes imputables de la qualité de l'encadrement de nos membres auprès de l'Office des professions du Québec.

* * *

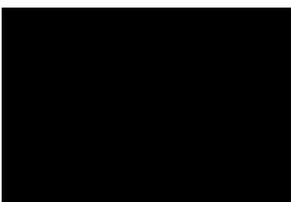
En terminant, nous résumons nos commentaires de la façon suivante :

La gestion saine et prudente d'émission de créances hypothécaires syndiquées implique forcément une intervention d'un évaluateur compétent et indépendant membre en règle d'un organisme de réglementation et soumis à des exigences rigoureuses en matière de normes dans la détermination des valeurs. **Au Québec, il s'agit d'évaluateurs agréés, membres de l'Ordre des évaluateurs agréés du Québec.**

Nous demeurons à votre disposition pour toute question ou information supplémentaire et vous offrons, bien entendu, notre entière collaboration, eu égard aux éventuels travaux sur les modifications concernant les créances hypothécaires syndiquées.

Vous remerciant de l'attention que vous aurez portée à nos commentaires, nous vous prions de croire, maître Beaudoin, à l'expression de nos salutations respectueuses.

Le président,



Richard Lahaye, É.A.

c.c. Nathalie Parent, Directrice générale et Secrétaire

Annexe

À notre avis, il est raisonnable d'inférer que les mécanismes du contrôle de l'exercice de la profession mis à la disposition de l'Ordre, aident aux instances gouvernementales à améliorer l'efficacité des services qu'elles rendent à la population. Parmi ces mécanismes, soulignons les suivants:

Le contrôle de l'accès à la profession

Pour avoir accès à la profession d'évaluateur agréé, un professionnel doit non seulement détenir un diplôme universitaire, mais également suivre les cours sur les méthodes et techniques reconnues en matière de l'évaluation immobilière du *Programme de formation professionnelle de l'Ordre*. Ces cours sont sanctionnés par un examen écrit.

Dans le cadre de ces cours, le candidat à l'exercice de la profession apprend également les règles d'éthique et de déontologie ainsi que les **Normes de pratique professionnelle** dont vous trouverez copie ci-jointe pour votre information.

L'inspection professionnelle et le processus disciplinaire

Comme pour l'ensemble des ordres professionnels soumis au *Code des professions*, le gouvernement approuve et adopte tous les règlements de l'Ordre régissant l'exercice de la profession; l'Ordre en sanctionne le respect par ses membres via l'inspection professionnelle régulière et le processus disciplinaire.

L'inspection professionnelle vise plus particulièrement à contrôler le respect des *Normes de pratique professionnelle* qui établissent les standards obligatoires dans la détermination des valeurs et dans l'utilisation des méthodes et techniques d'évaluation.

Selon les résultats de l'inspection professionnelle, l'Ordre est aujourd'hui en mesure d'affirmer que les évaluateurs agréés remplissent leurs mandats de services professionnels avec rigueur et professionnalisme et en respectant les normes de pratique obligatoires. Toutefois, lorsque les lacunes sont décelées dans la pratique d'un membre, il peut se voir imposer un stage de perfectionnement avec une limitation du droit d'exercice.

Le processus disciplinaire vise quant à lui le respect des règles d'éthique et de déontologie contenues dans le *Code de déontologie des évaluateurs agréés*. Ses dispositions astreignent les membres de l'Ordre au respect des règles d'éthique d'autant plus indispensables dans des situations lorsque, d'une part, il s'agit de la gestion des fonds publics, et d'autre part, des interventions auprès des citoyens. Parmi ces règles, ne citons que quelques unes :

- l'obligation d'exercer sa profession en respectant les normes de pratique généralement reconnues (art. 4);
- l'obligation de sauvegarder en tout temps son indépendance professionnelle (art. 17);
- l'obligation de demander des honoraires justes et raisonnables dont la détermination doit être basée sur des facteurs précis, tels le degré de la responsabilité assumé, la difficulté et l'importance des services professionnels, l'expérience professionnelle (art. 24).

Le non-respect de ces règles entraîne comme sanction ultime la radiation du Tableau de l'Ordre.

L'obligation de tenir à jour et de perfectionner ses connaissances

Les attentes du public envers les professionnels ne cessent d'augmenter et les évaluateurs agréés étaient parmi les premiers professionnels qui ont décidé de prendre les moyens nécessaires pour s'assurer que tous maintiennent et approfondissent leurs connaissances liées à l'exercice de la profession. C'est ainsi, que depuis le 1^{er} janvier 2007, les membres de l'Ordre sont tenus de suivre au moins 12 heures de formation continue par année.

L'assurance de la responsabilité professionnelle

Enfin, en vertu du *Règlement sur l'assurance de la responsabilité professionnelle*, tout évaluateur agréé bénéficie de la couverture établissant une garantie contre les conséquences pécuniaires de la responsabilité qu'il peut encourir en raison des fautes commises dans l'exercice de sa profession.