

Projet de règlement

Loi sur les valeurs mobilières
(chapitre V-1.1, art. 331.1, par. 11° et 34° et art. 331.2)

Règlement sur le placement de créances hypothécaires syndiquées

Avis est donné par l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité »), que, conformément à l'article 331.2 de la *Loi sur les valeurs mobilières*, chapitre V-1.1, le règlement suivant dont le texte est publié ci-dessous, pourra être pris par l'Autorité et ensuite soumis au ministre des Finances pour approbation, avec ou sans modification, à l'expiration d'un délai de 30 jours à compter de sa publication au Bulletin de l'Autorité :

- *Règlement sur le placement de créances hypothécaires syndiquées*

Contexte

Dans le cadre des modifications réglementaires sur le placement de créances hypothécaires syndiquées publiées par les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les « ACVM »), nous avons publié pour consultation à la section 6.2.2 du Bulletin du 6 août 2020, un projet de règlement local pour dispenser de l'obligation de prospectus le placement de créances hypothécaires syndiquées admissibles sur le territoire québécois. Nous n'apportons aucun changement, sur le fond, à cette dispense.

Nous publions pour consultation une modification à ce projet de règlement afin d'y ajouter une nouvelle dispense de l'obligation de prospectus pour le placement de créances hypothécaires syndiquées sur le territoire québécois.

Sous réserve de l'approbation ministérielle, nous prévoyons que le projet de règlement entrera en vigueur le 1^{er} juillet 2021.

Objet du règlement

Le règlement proposé vise à dispenser de l'obligation de prospectus, au Québec, le placement de créances hypothécaires syndiquées admissibles et le placement de créances hypothécaires syndiquées auprès de « clients autorisés » (au sens du *Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites* (c. V-1.1, r. 10)).

La « créance hypothécaire syndiquée » est définie comme une créance hypothécaire à laquelle deux personnes ou plus sont parties, directement ou indirectement, à titre de prêteur et qui est garantie par l'hypothèque. Une créance hypothécaire syndiquée est une valeur mobilière, et de ce fait, elle est soumise à la législation en valeurs mobilières. Son placement comporte ainsi les obligations de prospectus et d'inscription.

La « créance hypothécaire syndiquée admissible » est une sous-catégorie de créance hypothécaire syndiquée dont la caractéristique principale est que l'hypothèque garantit une créance sur un immeuble utilisé principalement à des fins résidentielles qui ne comporte pas plus de quatre unités.

Placement de créances hypothécaires syndiquées admissibles

Comme nous l'avons déjà souligné lors de la consultation locale du 6 août 2020, la définition proposée de « créance hypothécaire syndiquée admissible » a pour objectif de limiter la portée de ce type de créances à des hypothèques à faible risque sur des immeubles utilisés principalement à des fins résidentielles. Même si la créance hypothécaire syndiquée admissible est une valeur mobilière, celle-ci ressemble davantage à une créance hypothécaire classique qu'aux créances hypothécaires syndiquées plus complexes, que nous voulons encadrer plus strictement. Afin de nous assurer que le placement de cette

valeur mobilière comporte des risques minimes, nous l'avons définie de manière circonscrite. La définition proposée exclut donc toute créance hypothécaire syndiquée contractée pour un projet de construction ou de promotion immobilière. De plus, le montant de la créance, avec toutes les autres créances garanties par hypothèque sur le même immeuble et ayant le même rang ou un rang antérieur, ne peut excéder 80% de la juste valeur de marché de l'immeuble.

Nous avons reçu des commentaires positifs à l'égard du projet de dispense pour le placement de créances hypothécaires syndiquées admissibles, et n'y apportons aucun changement, sur le fond, dans le cadre de cette consultation.

Placement de créances hypothécaires syndiquées auprès de clients autorisés

À la lumière des commentaires reçus dans le cadre de la consultation locale du 6 août 2020, nous proposons une nouvelle dispense de prospectus pour le placement de créances hypothécaires syndiquées auprès de clients autorisés (la « nouvelle dispense »). Nous proposons aussi de ne pas imposer l'obligation de déposer la déclaration prévue à l'Annexe 45-106A1, *Déclaration de placement avec dispense* (la « déclaration ») en lien avec la nouvelle dispense.

Nous avons reçu des commentaires selon lesquels, en l'absence de la nouvelle dispense, assortie d'une dispense de déposer une déclaration, le marché québécois de la syndication des créances hypothécaires commerciales entre institutions financières serait perturbé.

La syndication de prêts hypothécaires commerciaux est un phénomène courant au Québec qui permet aux prêteurs concernés de gérer les risques de leur portefeuille, de créer des relations entre prêteurs institutionnels, de diversifier leurs investissements et d'augmenter la liquidité des investissements. Sans la nouvelle dispense, ceux qui syndiquent des créances hypothécaires commerciales auprès d'institutions financières notamment, seraient soumis à l'obligation de prospectus ou devraient trouver une autre dispense de prospectus pour placer. Nous sommes d'avis que les clients autorisés n'ont pas besoin de la protection du régulateur dans le cadre du placement de créances hypothécaires syndiquées.

De plus, en l'absence de la dispense de prospectus prévue à l'article 2.4 du *Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus* (c. V-1.1, r. 21), dont on ne pourra plus se prévaloir pour le placement de créances hypothécaires syndiquées dans le cadre des modifications réglementaires des ACVM, les dispenses de prospectus qui demeurent ouvertes pour ces placements comportent toutes l'obligation de déposer une déclaration, ce qui alourdirait considérablement les transactions. Pour cette raison, nous sommes d'avis de ne pas assujettir les placements de créances hypothécaires syndiquées auprès de clients autorisés à l'obligation de déposer une déclaration.

La nouvelle dispense mettrait aussi les participants au marché qui placent des créances hypothécaires syndiquées auprès de clients autorisés sur un pied d'égalité. Sans la nouvelle dispense, les participants visés par la définition d'« institution financière canadienne » (au sens du *Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus*) auraient l'avantage de ne pas devoir déposer une déclaration, ni de payer les droits prescrits puisqu'ils bénéficient d'une dispense légale à cet égard.

La nouvelle dispense permettrait, de plus, aux participants au marché québécois de la syndication de créances hypothécaires de ne pas être désavantagés par rapport à ceux des autres marchés au Canada, où la dispense de prospectus pour le placement de créances hypothécaires syndiquées auprès de clients autorisés sera ou a été adoptée.

Certaines transactions comme les prêts commerciaux, qui sont structurés comme des titres de créance et qui sont détenus par des investisseurs qui répondent à la définition de clients autorisés, ne comportent pas les mêmes risques que d'autres types de placements plus risqués, qui sont vendus plutôt comme des investissements en capitaux propres auprès du public.

Nous sommes d'avis que la nouvelle dispense serait bénéfique pour le marché québécois de la syndication de créances hypothécaires et qu'elle ne porterait pas atteinte à la protection des investisseurs, puisqu'elle est limitée à une clientèle généralement avertie.

Autres considérations

Obligation d'inscription à titre de courtier en valeurs mobilières

Nous poursuivons nos travaux relatifs à l'encadrement du marché de la syndication de prêts hypothécaires afin d'évaluer, notamment, la possibilité de proposer une dispense de l'obligation d'inscription à titre de courtier en valeurs mobilières au Québec. Nous sommes d'avis qu'il est prématuré pour le moment de proposer une dispense de l'obligation d'inscription, tant pour le placement de créances hypothécaires syndiquées auprès de clients autorisés que pour le placement de créances hypothécaires syndiquées admissibles. Les placements de créances hypothécaires syndiquées continueront donc d'être assujettis à l'obligation d'inscription à titre de courtier en valeurs mobilières au Québec.

Consultation

Les intéressés sont invités à présenter des commentaires sur le projet de règlement.

Veuillez soumettre vos commentaires par écrit au plus tard le **17 avril 2021**, en s'adressant à :

Me Philippe Lebel
Secrétaire et directeur général des affaires juridiques
Autorité des marchés financiers
Place de la Cité, tour Cominar
2640, boulevard Laurier, bureau 400
Québec (Québec) G1V 5C1
Télécopieur : (514) 864-6381
Courrier électronique : consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

À défaut d'avis contraire à cet effet, tous les commentaires seront affichés sur le site Internet de l'Autorité, au www.lautorite.qc.ca. Par conséquent, nous invitons les intervenants à ne pas inclure de renseignements personnels directement dans les commentaires à publier. Il importe que les intervenants précisent en quel nom ils présentent leur mémoire.

Renseignements additionnels

Des renseignements additionnels peuvent être obtenus en s'adressant à :

Alexandra Lee
Analyste expert à la réglementation
Direction du financement des sociétés
Autorité des marchés financiers
514 395-0337, poste 4465
Numéro sans frais : 1 877 525-0337
Alexandra.Lee@lautorite.qc.ca

Le 18 mars 2021