

Avis de consultation des ACVM**Modifications concernant les créances hypothécaires syndiquées**

**Projet de modifications à la Norme canadienne 45-106 sur les
*dispenses de prospectus***

**Projet de modifications à la Norme canadienne 31-103 sur les
*obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des
personnes inscrites***

**Projet de modification de l'Instruction complémentaire relative à
la Norme canadienne 45-106 sur les *dispenses de prospectus***

Le 8 mars 2018

Introduction

Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les **ACVM** ou **nous**) publient pour une période de consultation de 90 jours les projets de modifications à la Norme canadienne 45-106 sur les *dispenses de prospectus* (la **Norme canadienne 45-106**), à la Norme canadienne 31-103 sur les *obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites* (la **Norme canadienne 31-103**) et de modification de l'Instruction complémentaire relative à la Norme canadienne 45-106 sur les *dispenses de prospectus* (**l'Instruction complémentaire 45-106**) (les **projets de modification**) concernant les créances hypothécaires syndiquées.

Les projets de modification sont publiés avec le présent avis. On pourra consulter ce dernier sur les sites Web suivants des membres des ACVM :

nssc.novascotia.ca
www.albertasecurities.com
www.bcsc.bc.ca
www.fcaa.gov.sk.ca
www.fcnb.ca
www.lautorite.qc.ca
www.mbsecurities.ca
www.osc.gov.on.ca

Objet

Les projets de modification comprennent des changements apportés aux dispenses de prospectus et d'inscription ouvertes pour le placement de créances hypothécaires syndiquées. On entend par

« créances hypothécaires syndiquées » les créances hypothécaires auxquelles deux personnes ou plus sont parties, directement ou indirectement, à titre de prêteurs et qui sont garanties par l'hypothèque.

Ils se traduiraient en particulier par les mesures suivantes :

- élimination des dispenses de prospectus et d'inscription prévues à l'article 2.36 de la Norme canadienne 45-106 et à l'article 8.12 de la Norme canadienne 31-103, respectivement, pour le placement de créances hypothécaires syndiquées dans les territoires des ACVM où ces dispenses sont offertes;
- introduction de conditions supplémentaires à la dispense pour placement au moyen d'une notice d'offre prévue à l'article 2.9 de la Norme canadienne 45-106 (la **dispense pour notice d'offre**) qui s'appliquent lorsque la dispense sert à placer des créances hypothécaires syndiquées;
- modification de la dispense de prospectus pour l'émetteur fermé prévue à l'article 2.4 de la Norme canadienne 45-106 (la **dispense pour l'émetteur fermé**) de sorte qu'elle ne puisse être invoquée pour le placement de créances hypothécaires syndiquées.

Le projet de modification de l'Instruction complémentaire 45-106 fournit des indications sur les nouvelles obligations introduites par les projets de modification de même que sur l'établissement de l'identité de l'émetteur des créances hypothécaires syndiquées.

Les projets de modification visent, d'une part, à instaurer des mécanismes additionnels de protection des investisseurs relativement au placement de créances hypothécaires syndiquées et, d'autre part, à harmoniser davantage le cadre réglementaire de ce type de créances à l'échelle des ACVM.

Contexte

Toutes les autorités membres des ACVM prévoient actuellement des dispenses de prospectus et d'inscription pour les titres qui sont des créances hypothécaires (les **dispenses relatives aux créances hypothécaires**) offerts par des courtiers hypothécaires titulaires d'un permis du territoire canadien où est situé l'immeuble. Ces dispenses partent du principe qu'un autre régime réglementaire s'applique au placement de tels titres.

En Alberta, en Colombie-Britannique, au Manitoba, au Nouveau-Brunswick, au Québec et en Saskatchewan, les dispenses relatives aux créances hypothécaires ne sont pas ouvertes pour les créances hypothécaires syndiquées.

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.

Résumé des projets de modification

Modifications des dispenses relatives aux créances hypothécaires

Conformément à l'approche actuelle en Alberta, en Colombie-Britannique, au Manitoba, au Nouveau-Brunswick, au Québec et en Saskatchewan, les projets de modification, conjugués aux modifications législatives connexes en Ontario, élimineraient les dispenses relatives aux créances hypothécaires applicables aux créances hypothécaires syndiquées à l'Île-du-Prince-Édouard, en Nouvelle-Écosse, au Nunavut, en Ontario, à Terre-Neuve-et-Labrador, dans les Territoires du Nord-Ouest et au Yukon.

D'autres dispenses de prospectus seraient requises pour le placement de créances hypothécaires syndiquées dans tous les territoires des ACVM. Si nous mettons en œuvre les projets de modification, nous nous attendons à ce que les créances hypothécaires syndiquées soient le plus probablement offertes principalement sous le régime de la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés prévue à l'article 2.3 de la Norme canadienne 45-106 (la **dispense pour investisseurs qualifiés**), de la dispense pour notice d'offre ou de la dispense relative aux parents, amis et partenaires prévue à l'article 2.5 de la Norme canadienne 45-106 (la **dispense PAP**), quoique d'autres dispenses de prospectus puissent être invoquées.

Dans les territoires où les dispenses relatives aux créances hypothécaires s'appliquent actuellement aux créances hypothécaires syndiquées, les participants au marché qui exercent l'activité de courtier en valeurs mobilières à leur égard seraient tenus d'établir s'ils doivent s'inscrire. Comme les entités s'occupant du financement de projets de promotion immobilière tendent à exercer des activités de financement répétitives, nous nous attendons à ce que certaines d'entre elles doivent s'inscrire à titre de courtier ou se prévaloir d'une dispense d'inscription. À l'Île-du-Prince-Édouard, en Nouvelle-Écosse, au Nunavut, en Ontario, à Terre-Neuve-et-Labrador, dans les Territoires du Nord-Ouest et au Yukon, la modification apportée à la dispense d'inscription entrera en vigueur un an après celle de la dispense de prospectus afin que les participants au marché aient le temps de s'inscrire, au besoin.

Modifications de la dispense pour notice d'offre

On peut se prévaloir de la dispense pour notice d'offre en vue du placement de créances hypothécaires syndiquées. Cette dispense permet de placer des titres auprès d'investisseurs individuels et repose sur la prémisse que de l'information adéquate soit fournie aux souscripteurs éventuels.

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.

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.

Conformément à l'approche actuellement suivie en Colombie-Britannique, les projets de modification comportent également des obligations d'information supplémentaires adaptées aux créances hypothécaires syndiquées, dont celle de communiquer les risques associés au projet immobilier, les obligations antérieures garanties par l'immeuble et le prix d'achat payé par le promoteur immobilier. Leur but est d'exiger la communication d'information permettant de faire ce qui suit :

- aux souscripteurs éventuels sous le régime de la dispense pour notice d'offre, de prendre une décision d'investissement éclairée;
- à toute personne inscrite qui participe au placement, de remplir ses obligations de connaissance du produit et d'évaluation effective de la convenance de l'investissement.

Les émetteurs de créances hypothécaires syndiquées seraient tenus de remplir les obligations prévues à l'Annexe 45-106A2, *Notice d'offre de l'émetteur non admissible*, et dans le projet d'Annexe 45-106A18, *Information supplémentaire à fournir dans la notice d'offre relative aux créances hypothécaires syndiquées*. La nouvelle information à fournir se rapporte notamment aux activités et à la situation financière de l'emprunteur de la créance hypothécaire syndiquée. Nous nous attendons à ce que l'émetteur de créances hypothécaires syndiquées soit généralement l'emprunteur de ces créances. Dans le cas contraire toutefois, sa capacité de se prévaloir de la dispense pour notice d'offre dépendra de sa capacité de présenter les renseignements requis sur l'emprunteur et d'attester qu'ils ne contiennent aucune information fautive ou trompeuse. Nous estimons essentiel de fournir cette information, car c'est à l'emprunteur qu'il revient d'effectuer les versements de capital et d'intérêts sur la créance hypothécaire syndiquée.

Tout courtier hypothécaire participant au placement de créances hypothécaires syndiquées sous le régime de la dispense pour notice d'offre serait également tenu d'attester que la notice d'offre ne contient aucune information fautive ou trompeuse à l'égard des questions dont il a connaissance et qu'il a fait de son mieux pour s'assurer qu'elle n'en contient aucune à l'égard de celles dont il n'a pas connaissance. Cette obligation d'attestation est calquée sur celle en vigueur en Colombie-Britannique. Dans certains territoires, quiconque atteste la notice d'offre s'expose au droit d'action pour information fautive ou trompeuse conféré au souscripteur si la notice d'offre contient de l'information fautive ou trompeuse.

Modifications de la dispense pour l'émetteur fermé

Les projets de modification rendraient la dispense pour l'émetteur fermé inapplicable au placement de créances hypothécaires syndiquées. Cette dispense vise à permettre aux petites entreprises de réunir des capitaux et nous ne la trouvons pas appropriée pour des produits comme les créances en question. Nous craignons aussi de ne pouvoir suivre l'évolution des placements de créances hypothécaires syndiquées sans information adéquate communiquée par l'entremise de déclarations de placement avec dispense, lesquelles ne sont pas requises sous le régime de cette dispense. Comme la dispense PAP et celle pour investisseurs qualifiés pourront être invoquées à la place de la dispense pour l'émetteur fermé, cette modification proposée ne devrait pas restreindre considérablement le bassin de souscripteurs éventuels de ce type de créances.

Par ailleurs, l'élimination de la dispense pour l'émetteur fermé relativement aux créances hypothécaires syndiquées uniformiserait davantage l'information présentée sur les placements de ces créances dans

les déclarations de placement avec dispense, ce qui nous renseignerait plus sur le marché et nous permettrait de mieux cibler nos programmes d'examen de la conformité et de sensibilisation des investisseurs en ce qui a trait aux créances hypothécaires syndiquées.

Incidences sur les investisseurs

Les investisseurs des créances hypothécaires syndiquées qui se prévalent de la dispense pour notice d'offre modifiée auraient droit à de l'information supplémentaire sur leur investissement. Nous nous attendons à ce que cela les aide à prendre des décisions éclairées, tout en permettant aux personnes inscrites qui participent au placement de mieux remplir leurs obligations à cet égard.

Les investisseurs des créances hypothécaires syndiquées placées sous le régime d'autres dispenses de prospectus bénéficieraient de la participation éventuelle d'une personne inscrite au placement, comme dans le cas du placement d'autres titres immobiliers.

Coûts et avantages prévus des projets de modification

Les projets de modification visent à mieux protéger les investisseurs, particulièrement dans le cadre de placements effectués auprès d'investisseurs individuels sous le régime de la dispense pour notice d'offre.

Les modifications proposées de la dispense pour notice d'offre ont pour but d'aider les investisseurs à comprendre les risques inhérents à un investissement dans des créances hypothécaires syndiquées et la mesure dans laquelle la sûreté grevant l'immeuble hypothéqué procure une protection effective en cas de défaillance. L'obligation d'information supplémentaire proposée sous le régime de la dispense pour notice d'offre vise aussi à aider les personnes inscrites à s'acquitter de leurs obligations envers leurs clients.

Qui plus est, les projets de modification harmoniseraient la réglementation des créances hypothécaires syndiquées.

Les projets de modification engendreraient notamment des coûts liés à ce qui suit :

- l'obtention d'un rapport d'évaluation de l'immeuble et la communication d'information supplémentaire dans le cadre du placement sous le régime de la dispense pour notice d'offre;
- le dépôt de déclarations de placement avec dispense pour le placement de créances hypothécaires syndiquées qui aurait sinon pu être effectué sous le régime de la dispense pour l'émetteur fermé;
- l'inscription à titre de courtier sur le marché dispensé et la conformité continue dans le cas des participants au marché des territoires où les créances hypothécaires syndiquées peuvent actuellement être offertes sous le régime des dispenses relatives aux créances hypothécaires.

Hormis les frais d'inscription et de conformité, nous ne nous attendons pas à ce que ces coûts soient considérables. La transition vers l'inscription à titre de courtier sur le marché dispensé pourrait cependant être fort coûteuse pour les sociétés qui agissent actuellement comme courtier en créances hypothécaires syndiquées et détiennent un permis en vertu de la législation relative au courtage hypothécaire. En effet, elles seraient assujetties à de nouvelles obligations et tenues d'adopter de nouvelles politiques et procédures. Aussi proposons-nous que les modifications de la dispense d'inscription applicable aux créances hypothécaires prennent effet un an après les autres éléments des projets de modification afin de réduire autant que possible les incidences immédiates sur ces sociétés.

Nous sommes d'avis que les coûts associés aux projets de modification sont proportionnels aux avantages que procure une protection accrue des investisseurs.

Autres solutions envisagées

Nous n'avons envisagé aucune autre solution que les projets de modification des dispenses relatives aux créances hypothécaires ou de la dispense pour notice d'offre, car nous estimons que les mécanismes additionnels de protection des investisseurs conférés par ces projets sont nécessaires.

Au lieu de supprimer la dispense pour l'émetteur fermé à l'égard des créances hypothécaires syndiquées, nous avons pensé exiger des émetteurs qui placent de telles créances sous le régime de cette dispense de déposer une déclaration de placement avec dispense. Toutefois, comme la dispense pour investisseurs qualifiés et la dispense PAP permettraient de placer ces créances auprès d'essentiellement les mêmes souscripteurs éventuels que la dispense pour l'émetteur fermé, nous n'avons pas jugé cette solution préférable. En outre, l'ajout d'une obligation d'information à la dispense pour l'émetteur fermé nécessiterait des changements supplémentaires à la déclaration de placement avec dispense ainsi qu'aux systèmes de dépôt électronique dans certains territoires, ce qui risquerait d'accroître les coûts et la complexité pour les participants au marché.

Questions locales

Une annexe au présent avis est publiée dans tout territoire intéressé où sont proposées des modifications à la législation en valeurs mobilières locale, notamment à des avis ou à d'autres documents de politique locaux. Elle peut également contenir toute autre information qui ne se rapporte qu'au territoire intéressé.

Consultation

Les intéressés sont invités à présenter des commentaires sur les projets de modification.

En outre, nous aimerions des réponses aux questions suivantes :

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?

Obligations du courtier hypothécaire

2. Existe-t-il des circonstances dans lesquelles il ne serait pas approprié d'exiger de l'information supplémentaire et un certificat du courtier hypothécaire dans le cadre d'un placement effectué sous le régime de la dispense pour notice d'offre? Dans l'affirmative, expliquez pourquoi et précisez si d'autres participants au placement devraient être assujettis à ces obligations.
3. Convient-il d'obliger le courtier hypothécaire à attester qu'il a fait de son mieux pour s'assurer que la notice d'offre ne contient aucune information fautive ou trompeuse à l'égard des questions dont il n'a pas personnellement connaissance?

Exclusion des créances hypothécaires syndiquées de la dispense pour l'émetteur fermé

4. Existe-t-il des circonstances dans lesquelles le placement de créances hypothécaires syndiquées sous le régime de la dispense pour l'émetteur fermé serait approprié et la déclaration aux autorités en valeurs mobilières ne serait pas nécessaire? Dans l'affirmative, veuillez fournir des exemples et expliquer pourquoi les enjeux de protection des investisseurs seraient limités dans ces cas.

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?

Prière de soumettre vos commentaires par écrit au plus tard le 6 juin 2018. Si vous ne les envoyez pas par courrier électronique, veuillez les présenter sur CD (format Microsoft Word).

Vos commentaires doivent être adressés aux membres des ACVM, comme suit :

Alberta Securities Commission
Autorité des marchés financiers
British Columbia Securities Commission
Financial and Consumer Affairs Authority of Saskatchewan
Commission des services financiers et des services aux consommateurs (Nouveau-Brunswick)
Commission des valeurs mobilières du Manitoba
Nova Scotia Securities Commission
Bureau des valeurs mobilières du Nunavut
Office of the Superintendent of Securities, Terre-Neuve-et-Labrador
Bureau du surintendant des valeurs mobilières, Territoires du Nord-Ouest
Bureau du surintendant des valeurs mobilières, Yukon
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
Superintendent of Securities, Department of Justice and Public Safety, Île-du-Prince-Édouard

Veuillez envoyer vos commentaires aux adresses suivantes, et ils seront acheminés aux autres membres des ACVM.

M^e Anne-Marie Beaudoin
Secrétaire générale
Autorité des marchés financiers
800, rue du Square-Victoria, 22^e étage
C.P. 246, tour de la Bourse
Montréal (Québec) H4Z 1G3
Télécopieur : 514 864-6381
consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

The Secretary
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
20 Queen Street West
22nd Floor
Toronto (Ontario) M5H 3S8
Télécopieur : 416 593-2318
comments@osc.gov.on.ca

Nous ne pouvons préserver la confidentialité des commentaires parce que la législation en valeurs mobilières de certaines provinces exige la publication des commentaires écrits reçus pendant la période de consultation. Tous les commentaires seront affichés sur le site Web de l'Alberta Securities Commission, au www.albertasecurities.com, sur celui de l'Autorité des marchés financiers, au www.lautorite.qc.ca, et sur celui de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario, au www.osc.gov.ca. Par conséquent, il est conseillé de ne pas y inclure directement de renseignements personnels. Il importe par ailleurs de préciser en quel nom le mémoire est présenté.

Questions

Pour toute question, prière de vous adresser à l'une des personnes suivantes :

Autorité des marchés financiers

Alexandra Lee
Conseillère en réglementation
514 395-0337, poste 4465
alexandra.lee@lautorite.qc.ca

Commission des valeurs mobilières de l'Ontario

David Surat
Senior Legal Counsel, Corporate Finance
416 593-8052
dsurat@osc.gov.on.ca

Matthew Au
Senior Accountant, Corporate Finance
416.593-8132
mau@osc.gov.on.ca

Melissa Taylor
Legal Counsel, Corporate Finance
416 596-4295
mtaylor@osc.gov.on.ca

Adam Braun
Legal Counsel, Compliance and Registrant Regulation
416 593-2348
abraun@osc.gov.on.ca

Alberta Securities Commission

Lanion Beck
Senior Legal Counsel
403 355-3884
lanion.beck@asc.ca

British Columbia Securities Commission

Gordon Smith
Acting Manager and Senior Legal Counsel, Corporate Finance
604 899-6656
gsmith@bcsc.bc.ca

Leslie Rose
Senior Legal Counsel, Corporate Finance
604 899-6654
lrose@bcsc.bc.ca

Financial and Consumer Affairs Authority of Saskatchewan

Mikale White
Legal Counsel, Securities Division
306 798-3381
mikale.white@gov.sk.ca

Commission des services financiers et des services aux consommateurs (Nouveau-Brunswick)

Ella-Jane Loomis
Conseillère juridique principale, Valeurs mobilières
506 658-2602
ella-jane.loomis@fcnb.ca

Commission des valeurs mobilières du Manitoba

Chris Besko
Directeur et conseiller juridique
204 945-2561
chris.besko@gov.mb.ca

Nova Scotia Securities Commission

H. Jane Anderson

Director, Policy & Market Regulation and Secretary to the Commission

902 424-0179

jane.anderson@novascotia.ca

PROJET DE MODIFICATIONS À LA NORME CANADIENNE 45-106 SUR LES DISPENSES DE PROSPECTUS

1. L'article 1.1 de la Norme canadienne 45-106 sur les *dispenses de prospectus* 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 une association réputée;

b) il admet des personnes physiques en fonction de leurs titres scolaires, de leur expérience et de leur aptitude éthique;

c) il exige le respect des normes professionnelles qu'il a établies ou approuvées en matière de compétence et de déontologie;

d) il oblige ou incite ses membres à suivre une formation professionnelle continue;

e) il détient et exerce des pouvoirs disciplinaires, dont celui de suspendre ou d'exclure un membre, quel que soit l'endroit où celui-ci réside ou exerce ses activités; »;

2° par l'insertion, après la définition de l'expression « conseiller en matière d'admissibilité », de la suivante :

« créance hypothécaire syndiquée » : une créance hypothécaire à laquelle 2 personnes ou plus sont parties, directement ou indirectement, à titre de prêteurs et qui est garantie par l'hypothèque; »;

3° par l'insertion, après la définition de l'expression « états financiers », de la suivante :

« évaluateur qualifié » : une personne physique qui remplit les conditions suivantes :

a) elle effectue régulièrement des évaluations immobilières moyennant une rémunération;

b) elle est un membre d'une association professionnelle qui détient le titre professionnel, l'agrément ou le permis l'autorisant à agir à titre d'évaluateur pour le type

d'immeuble;

c) elle est membre en règle de l'association professionnelle; ».

2. L'article 2.4 de cette règle est modifié :

1° par l'insertion, dans le paragraphe 4 et après les mots « d'un produit titrisé à court terme », des mots « ou de créances hypothécaires syndiquées »;

2° par l'addition du paragraphe suivant :

« 6) Le paragraphe 2 de l'article 73.4 de la Loi sur les valeurs mobilières de l'Ontario ne s'applique pas au placement d'un produit titrisé à court terme ou de créances hypothécaires syndiquées. ».

3. L'article 2.9 de cette règle est modifié par l'addition, après le paragraphe 18, des suivants :

« 19) Pour l'application des paragraphes 19.1 et 19.3, l'évaluateur qualifié est indépendant de l'émetteur des créances hypothécaires syndiquées si, de l'avis d'une personne raisonnable informée de tous les faits pertinents, rien n'est susceptible d'entraver l'exercice de son jugement à l'égard de l'évaluation d'un immeuble.

« 19.1) Les paragraphes 1, 2 et 2.1 ne s'appliquent au placement de créances hypothécaires syndiquées par leur émetteur que si, au moment où celui-ci remet une notice d'offre au souscripteur conformément à ces paragraphes, ou auparavant, il lui remet un rapport d'évaluation de l'immeuble visé par ces créances qui remplit les conditions suivantes :

a) il est établi par un évaluateur qualifié qui est indépendant de l'émetteur;

b) il est établi conformément aux normes professionnelles applicables de l'association professionnelle dont l'évaluateur qualifié est membre;

c) il fournit la juste valeur de marché de l'immeuble, compte non tenu des améliorations projetées ou des projets de promotion;

d) sa date d'effet tombe dans les 12 mois précédant celle de sa remise au souscripteur.

« 19.2) L'émetteur de créances hypothécaires syndiquées placées sous le régime de la dispense prévue au paragraphe 1, 2 ou 2.1 ne peut communiquer d'autre valeur de l'immeuble visé par ces créances que la juste valeur de marché figurant dans le rapport d'évaluation prévu au paragraphe 19.1, sauf s'il a un fondement valable pour l'établir.

« 19.3) Dans le cas où l'émetteur de créances hypothécaires syndiquées placées

sous le régime de la dispense prévue au paragraphe 1, 2 ou 2.1 communique une autre valeur de l'immeuble visé par ces créances que la juste valeur de marché figurant dans le rapport d'évaluation prévu au paragraphe 19.1, il indique les éléments suivants :

- a) cette juste valeur de marché, en la mettant autant ou davantage en évidence;
- b) les hypothèses ou facteurs importants qui la sous-tendent;
- c) le fait que la valeur a été établie ou non par un évaluateur qualifié indépendant de lui.

« 19.4) L'émetteur de créances hypothécaires syndiquées placées sous le régime de la dispense prévue au paragraphe 1, 2 ou 2.1 dépose auprès de l'autorité en valeurs mobilières un exemplaire du rapport d'évaluation prévu au paragraphe 19.1 au plus tard le 10^e jour suivant le placement de ces créances. ».

4. L'article 2.36 de cette règle est modifié :

- 1° par l'abrogation du paragraphe 1;
- 2° par le remplacement, dans le paragraphe 2, des mots « Sauf en Ontario, l'obligation », par les mots « L'obligation »;
- 3° par le remplacement, dans le paragraphe 3, de « En Alberta, en Colombie-Britannique, au Manitoba, au Nouveau-Brunswick, au Québec et en Saskatchewan, le paragraphe 2 » par « Le paragraphe 2 ».

5. L'article 6.4 de cette règle est modifié par l'addition, après le paragraphe 2, du suivant :

« 3) Malgré les paragraphes 1 et 2, si les titres placés en vertu de l'article 2.9 sont des créances hypothécaires syndiquées, la notice d'offre est établie en la forme prévue à l'Annexe 45-106A2 et, en supplément, à l'Annexe 45-106A18. ».

6. Cette règle est modifiée par l'addition, après l'Annexe 45-106A17, de la suivante :

**« ANNEXE 45-106A18
INFORMATION SUPPLÉMENTAIRE À FOURNIR DANS LA NOTICE D'OFFRE
RELATIVE AUX CRÉANCES HYPOTHÉCAIRES SYNDIQUÉES**

INSTRUCTIONS

- 1. *Intégrer l'information suivante dans la notice d'offre relative au placement de créances hypothécaires syndiquées.*
- 2. *Il n'y a pas d'obligation de respecter l'ordre des rubriques de la présente annexe et il est inutile de répéter l'information déjà fournie conformément à l'Annexe 45-106A2.*

3. *Il n'est pas nécessaire de fournir l'information prévue aux rubriques de la présente annexe qui ne s'appliquent pas.*

4. *Certaines rubriques de la présente annexe exigent la présentation d'information sur l'émetteur de créances hypothécaires syndiquées ou sur l'emprunteur d'une telle créance. Généralement, l'emprunteur est également l'émetteur. Le cas échéant, les expressions « émetteur » et « emprunteur » sont interchangeables et il est inutile de répéter l'information.*

Il peut arriver que l'emprunteur ne soit pas l'émetteur, par exemple si le prêteur initial syndique la créance hypothécaire pour ajouter des prêteurs. L'émetteur est alors tenu de fournir toute l'information prévue à l'Annexe 45-106A2 et à la présente annexe en tant qu'émetteur des titres placés. La présente annexe exige aussi des renseignements sur l'emprunteur parce que c'est à lui qu'il revient d'effectuer les versements de capital et d'intérêts sur la créance hypothécaire syndiquée.

5. *Dans la présente annexe, le placement de créances hypothécaires syndiquées est aussi appelé « offre », et les prêteurs de créances hypothécaires syndiquées ou les investisseurs dans ces créances sont également appelés « souscripteurs ».*

6. *On entend par « porteur principal » d'une personne toute personne qui, directement ou indirectement, est propriétaire véritable de plus de 10 % des titres comportant droit de vote de la personne ou exerce une emprise sur ceux-ci. Si le porteur principal n'est pas une personne physique, présenter également les renseignements à fournir sur lui à l'égard de toute personne qui, directement ou indirectement, est propriétaire véritable de plus de 50 % des titres comportant droit de vote du porteur principal ou exerce une emprise sur ceux-ci.*

7. *Dans la présente annexe, l'expression « partie liée » a le sens qui lui est attribué dans les instructions générales de l'Annexe 45-106A2.*

Rubrique 1 Description de l'offre

1) Décrire le type d'investissement offert et les droits du souscripteur, notamment ce qui suit :

a) la nature de l'investissement, c'est-à-dire s'il s'agit d'une participation dans une créance hypothécaire, de la cession d'une telle participation, d'une part hypothécaire ou encore d'un autre droit ou d'une autre participation directs ou indirects dans une hypothèque immobilière, ainsi que les droits légaux du souscripteur qui s'y rattachent;

b) les droits du souscripteur en cas de défaillance de l'emprunteur et ses droits à une part de tout produit recouvré auprès de celui-ci, particulièrement ses droits de vote et de poursuites individuelles contre l'emprunteur et, dans la négative, la ou les personnes qui peuvent introduire de telles poursuites ou en coordonner l'introduction;

c) si l'émetteur des créances hypothécaires syndiquées n'est pas l'emprunteur de ces créances, les droits du souscripteur contre l'émetteur.

2) Décrire le projet et l'emploi prévu des fonds.

Rubrique 2 Collecte de fonds

- 1) Si les fonds à réunir dans le cadre de l'offre doivent l'être par étapes, préciser la période durant laquelle ils seront réunis et les critères permettant d'établir le moment auxquels ils le seront.
- 2) Dans le cas où des mécanismes prévoient qu'une partie des fonds réunis ne seront mis à la disposition de l'emprunteur que si certaines conditions sont respectées, décrire ces conditions et, si elles ne sont pas respectées, la procédure de remboursement des fonds au souscripteur, ainsi que toute déduction ou pénalité qui sera imposée à l'emprunteur ou à toute autre personne qui ne les respecte pas. Donner le détail des dispositions prises en vue de la supervision des comptes dans lesquels les fonds seront détenus en fiducie ou entiercés ou du placement des fonds non libérés, en indiquant les personnes responsables de leur exécution, et exposer la politique de placement suivie.

Rubrique 3 Autres facteurs de risque propres aux créances hypothécaires syndiquées

- 1) Inscrire la mention suivante en caractères gras :

« Les placements dans les créances hypothécaires syndiquées sont spéculatifs et comportent un degré élevé de risque. Les souscripteurs devraient donc savoir que ce type de placement est exposé non seulement aux risques habituels associés à la capacité de remboursement de l'emprunteur, mais aussi à ceux liés au financement immobilier et à la syndication. ».

- 2) Si les créances hypothécaires syndiquées sont assorties d'un engagement ou d'une garantie personnels de nature financière, inscrire la mention suivante en caractères gras :

« La capacité de la personne d'honorer l'engagement ou la garantie personnels de nature financière fournis dépendra de sa solidité financière. Rien ne garantit qu'elle y parviendra et il se pourrait que vous ne tiriez aucun rendement de votre placement et ne récupériez pas la somme initiale investie. ».

- 3) Exposer les facteurs de risque qui rendent l'offre risquée ou spéculative.

INSTRUCTIONS

Les facteurs de risque peuvent notamment être liés à ce qui suit :

- *la capacité de l'emprunteur d'effectuer des versements hypothécaires;*
- *la solidité financière de toute personne qui fournit un engagement ou une garantie personnels de nature financière;*
 - *la capacité de réunir d'autres fonds à mesure que progresse le projet de promotion ou de construction;*
 - *les modifications de la valeur foncière;*
 - *les coûts de promotion et de construction imprévus;*
 - *la capacité de récupérer la somme investie en cas de saisie hypothécaire;*

- *l'existence d'autres charges sur l'immeuble hypothéqué et leur rang relatif;*
- *le rang de la créance hypothécaire syndiquée par rapport aux autres créances hypothécaires et charges;*
- *les conflits d'intérêts éventuels entre l'emprunteur et le courtier hypothécaire;*
- *les efforts, la capacité et l'expérience du courtier hypothécaire;*
- *une couverture d'assurance inadéquate;*
- *l'incapacité de changer de fiduciaire, le cas échéant;*
- *les restrictions à la revente des créances hypothécaires syndiquées imposées par la législation en valeurs mobilières.*

Rubrique 4 Convention d'administration

1) Indiquer s'il existe une convention d'administration exigeant que le souscripteur verse les frais d'administration des créances hypothécaires syndiquées à une personne donnée, comme un courtier hypothécaire ou une partie liée. Présenter tous les frais à facturer au souscripteur et leur mode de calcul. Préciser également les responsabilités de toutes les parties à la convention d'administration, dont les suivantes :

- le recouvrement de tous les paiements exigibles au titre des créances hypothécaires syndiquées;
- l'introduction d'une action en justice en cas de défaillance;
- le suivi des expirations ou annulations de polices d'assurance;
- toutes les autres questions d'ordre administratif qui relèveront de la personne administrant les créances hypothécaires syndiquées.

2) Inscrire la mention suivante :

« On peut obtenir la convention d'administration en s'adressant à l'emprunteur ou à tout courtier hypothécaire participant au placement. ».

Rubrique 5 Convention de fiducie

Indiquer s'il existe une convention, notamment de fiducie, prévoyant qu'une personne est tenue d'avancer des fonds à l'emprunteur et de distribuer le produit des remboursements effectués par ce dernier. Présenter les modalités importantes de toute convention, particulièrement les suivantes :

- le cas échéant, le fait que le souscripteur est tenu d'accorder une procuration au fiduciaire et les modalités de celle-ci;
- tous les frais à facturer au souscripteur;
- les responsabilités propres à toutes les parties à la convention, notamment à l'égard de ce qui suit :
 - l'ouverture d'un compte en fiducie dans lequel doivent être versés tout le produit de l'investissement avant d'être avancé à l'emprunteur ainsi que tout le produit reçu en remboursement des créances hypothécaires syndiquées avant d'être distribué aux souscripteurs;
 - le mode de remboursement des créances hypothécaires syndiquées;

- le mécanisme de remplacement du fiduciaire et la procédure de règlement des différends.

Rubrique 6 Immeuble hypothéqué

Donner des précisions sur l'immeuble hypothéqué, notamment les suivantes :

- l'adresse et la description légale;
- l'usage passé, actuel et prévu;
- toutes les améliorations projetées;
- la date d'acquisition et le prix d'achat;
- les détails, y compris le prix d'achat, de toutes les autres opérations visant l'immeuble connues de l'emprunteur, de toute partie liée à lui ou de l'un de leurs associés, administrateurs ou dirigeants respectifs, ou encore des porteurs principaux;
- si l'emprunteur n'est pas l'émetteur des créances hypothécaires syndiquées, les détails, y compris le prix d'achat, de toutes les autres opérations visant l'immeuble connues de l'emprunteur, de toute partie liée à lui ou de l'un de leurs associés, administrateurs ou dirigeants respectifs, ou encore des porteurs principaux;
 - tout contrat visant l'immeuble;
 - toutes les polices d'assurance applicables à l'immeuble et leur état;
 - toute réclamation ou tout litige;
 - toute contamination ou préoccupation d'ordre environnemental connue;
 - tout autre fait important.

Rubrique 7 Détail de la créance hypothécaire syndiquée

1) Donner des précisions sur la créance hypothécaire syndiquée, notamment les suivantes :

- les modalités importantes, y compris le capital, la durée, la période d'amortissement, le taux d'intérêt, la date d'échéance, toute modalité de remboursement anticipé et le rang (c'est-à-dire premier, deuxième, etc.);
- les modalités importantes et le rang relatif de toute autre créance hypothécaire et charge sur l'immeuble hypothéqué;
- le ratio prêt-valeur de l'immeuble, calculé globalement au moyen de la valeur d'emprunt de la créance hypothécaire syndiquée et de toute autre créance hypothécaire ou charge ayant priorité sur cette dernière, ainsi que de la valeur de l'immeuble visée à la rubrique 8;
- le montant total, en dollars, des fonds recueillis dans le cadre de l'offre;
- l'état de la créance hypothécaire syndiquée, y compris s'il y a des arriérés et, le cas échéant, leurs montant et date d'échéance, dans le cas où des avances ont déjà été faites à l'emprunteur et des parts sur la créance hypothécaire syndiquée sont par la suite vendues aux souscripteurs;
- le mode de distribution des remboursements effectués par l'emprunteur et la procédure d'établissement de la quote-part de la distribution revenant à chaque souscripteur;
- la provenance des fonds que l'emprunteur affectera au paiement des intérêts sur la créance hypothécaire syndiquée, y compris les comptes de réserve ou les autres fonds conservés à cette fin par lui ou toute autre personne.

2) Joindre un exemplaire de la lettre ou de tout autre document d'engagement dans lequel le courtier hypothécaire ou toute autre personne expose les modalités de l'engagement à avancer des fonds à l'emprunteur.

Rubrique 8 Évaluation

Décrire la plus récente évaluation du terrain et des améliorations existantes, y compris toutes les hypothèses et réserves formulées de même que la date du rapport d'évaluation établi par un évaluateur qualifié conformément au paragraphe 19.1 de l'article 2.9 de la Norme canadienne 45-106 sur les *dispenses de prospectus*.

Fournir des précisions sur la plus récente évaluation du terrain, y compris les améliorations existantes, par tout organisme d'évaluation municipal ou provincial.

Rubrique 9 Dispenses

Mentionner toute dispense légale ou discrétionnaire de l'obligation d'inscription dont se prévaut toute personne participant à l'offre des créances hypothécaires syndiquées.

Rubrique 10 Garanties ou autres engagements financiers similaires

1) Résumer, en langage clair, les principales modalités de tout engagement ou garantie personnels de nature financière fournis à l'égard des créances hypothécaires syndiquées. Expliquer le fonctionnement de cet engagement ou garantie et inscrire la mention suivante :

« On peut obtenir des exemplaires de l'engagement ou de la garantie personnels de nature financière en s'adressant à l'emprunteur ou à tout courtier hypothécaire participant au placement. ».

2) Décrire la situation financière et l'expérience professionnelle de la personne fournissant l'engagement ou la garantie personnels de nature financière.

3) Indiquer si les souscripteurs auront droit à de l'information continue sur la situation financière de la personne fournissant un engagement ou une garantie personnels de nature financière pendant leur durée, et décrire la nature de cette information, la manière dont elle sera vérifiée, le moment de sa communication et sa fréquence.

Rubrique 11 Constitution du courtier hypothécaire

Indiquer les lois en vertu desquelles le courtier hypothécaire est constitué et sa date de constitution.

Rubrique 12 Renseignements sur l'emprunteur

Si l'emprunteur n'est pas l'émetteur des créances hypothécaires syndiquées, inclure l'information prévue aux rubriques 2 à 4 et 12 de l'Annexe 45-106A2 comme s'il en était l'émetteur.

Rubrique 13 Promoteur immobilier

Si l'immeuble visé par les créances hypothécaires syndiquées fait l'objet d'un projet immobilier, indiquer les lois en vertu desquelles le promoteur immobilier est constitué et sa date de constitution. Décrire l'activité du promoteur immobilier et son expérience antérieure sur des projets similaires.

Rubrique 14 Courtier hypothécaire, associés, administrateurs, dirigeants et porteurs principaux

1) Fournir le nom, la ville de résidence et le poste principal au cours des 5 dernières années du courtier hypothécaire, s'il s'agit d'une personne physique, ou des associés, administrateurs, dirigeants et porteurs principaux, s'il ne s'agit pas d'une personne physique.

2) Indiquer toute amende ou sanction, y compris les motifs, en précisant si elle est toujours en vigueur, imposée au cours des 10 dernières années, ou toute interdiction d'opérations qui a été en vigueur plus de 30 jours consécutifs au cours des 10 dernières années, à l'encontre des personnes suivantes :

- le courtier hypothécaire;
- tout administrateur, membre de la haute direction ou personne participant au contrôle du courtier hypothécaire;
- tout émetteur dont une personne visée ci-dessus était administrateur, membre de la haute direction ou personne participant au contrôle.

3) Indiquer les déclarations de faillite, cessions de biens volontaires, propositions concordataires faites en vertu de la législation relative à la faillite ou l'insolvabilité, poursuites, concordats ou compromis avec les créanciers ou la nomination d'un séquestre, d'un séquestre-gérant ou d'un syndic de faillite pour détenir des biens en vigueur depuis les 10 dernières années à l'égard des personnes suivantes :

- le courtier hypothécaire;
- tout administrateur, membre de la haute direction ou personne participant au contrôle de l'émetteur;
- tout émetteur dont une personne visée ci-dessus était administrateur, membre de la haute direction ou personne participant au contrôle.

Rubrique 15 Promoteur immobilier, associés, administrateurs, dirigeants et porteurs principaux

Fournir à l'égard du promoteur immobilier, et, si ce dernier n'est pas une personne physique, de ses associés, administrateurs, dirigeants et porteurs principaux, l'information prévue à la rubrique 14 concernant le courtier hypothécaire.

Rubrique 16 Conflits d'intérêts

- 1) Indiquer le nom du courtier hypothécaire, toute relation entre lui et l'emprunteur ou l'émetteur, le détail de toute convention de placement ou convention similaire, ainsi que la rémunération, le cas échéant, que les souscripteurs lui verseront dans le cadre de l'offre.
- 2) Décrire les conflits d'intérêts actuels ou potentiels entre les personnes suivantes qui sont raisonnablement susceptibles d'influer sur la décision d'investissement du souscripteur :
 - l'emprunteur;
 - l'émetteur;
 - le courtier hypothécaire;
 - tout associé, administrateur, dirigeant et porteur principal de l'emprunteur, de l'émetteur, du courtier hypothécaire ou du promoteur immobilier;
 - le fiduciaire et toute personne fournissant des biens ou services à l'emprunteur, à l'émetteur, au courtier hypothécaire ou au promoteur immobilier relativement aux créances hypothécaires syndiquées.
- 3) Décrire tout intérêt direct ou indirect du courtier hypothécaire, du promoteur immobilier ou des parties liées dans l'immeuble, la créance hypothécaire ou encore l'entreprise de l'emprunteur, de l'émetteur ou du fiduciaire.

Rubrique 17 Contrats importants

- 1) Dans la mesure où cette information ne figure pas ailleurs dans la notice d'offre, décrire chaque contrat important lié à l'offre des créances hypothécaires syndiquées conclu ou prévu par l'emprunteur, l'émetteur ou le courtier hypothécaire, ou tout membre du même groupe qu'eux, dans les 2 années précédant la date de la notice d'offre.
- 2) Si les contrats importants ne sont pas annexés à la notice d'offre, indiquer l'endroit où ils peuvent être consultés lors des heures normales de bureau pendant la durée du placement des créances hypothécaires syndiquées.

Rubrique 18 Renseignements sur les frais propres à la créance hypothécaire syndiquée

- 1) Indiquer si le courtier hypothécaire a remis à l'emprunteur une déclaration en vertu de la législation relative au courtage hypothécaire concernant tous les frais, quelle que soit leur appellation, qui lui sont facturés en sus des frais d'évaluation, d'arpentage et juridiques. Mentionner qu'on peut se procurer un exemplaire de cette déclaration en s'adressant au courtier hypothécaire ou à l'émetteur.
- 2) Si aucun courtier hypothécaire n'a remis de déclaration à l'emprunteur, préciser les frais, quelle que soit leur appellation, qui lui seront facturés, leur mode de calcul et de versement, et la date à laquelle toute personne participant au placement y aura droit.
- 3) Décrire tous les frais à la charge du souscripteur, directement ou indirectement, y compris les commissions, notamment les commissions d'indication de clients.

Rubrique 19 Documentation relative à l'inscription

Inscrire la mention suivante :

« Outre tous les autres documents raisonnablement demandés et dont les parties ont convenu, le souscripteur devrait demander, soit à l'avocat ou au notaire agissant en son nom, soit à l'emprunteur, à l'émetteur ou à tout courtier hypothécaire participant au placement, les documents suivants après l'inscription et le versement de la créance hypothécaire syndiquée :

- un exemplaire du certificat de créance hypothécaire ou de cession de la créance hypothécaire, ou tout autre document attestant l'investissement;
- un exemplaire d'une confirmation signée par un créancier garanti dont la sûreté a priorité sur la créance hypothécaire syndiquée, qui précise le solde impayé de sa charge sur l'immeuble et indique que l'emprunteur a effectué tous ses paiements à temps;
- une confirmation écrite de l'existence d'une police d'assurance valide à l'égard de l'immeuble et une déclaration de l'intérêt du souscripteur dans cette police;
- une confirmation écrite de l'absence d'arriérés ou de comptes de taxes municipales en souffrance à l'égard de l'immeuble;
- un certificat de titre, ou l'équivalent, dans les 120 jours suivant la date de la créance hypothécaire syndiquée;
- un exemplaire de la convention d'administration ou de fiducie. ».

Rubrique 20 Attestation du courtier hypothécaire

Inscrire la mention suivante, dans une attestation signée par le courtier hypothécaire :

« Eu égard aux questions dont j'ai ou devrais avoir personnellement connaissance, le présent document ne contient aucune information fausse ou trompeuse. Quant aux questions dont je n'ai pas et ne suis pas tenu d'avoir personnellement connaissance, j'ai fait de mon mieux pour m'assurer qu'il n'en contient aucune. ».

L'attestation doit être signée par des personnes qui occupent chez le courtier hypothécaire des postes analogues à ceux des signataires de l'émetteur en vertu des paragraphes 9 à 12 de l'article 2.9 de la Norme canadienne 45-106 sur les *dispenses de prospectus*. ».

8. La présente règle entre en vigueur le (*indiquer ici la date d'entrée en vigueur de la présente règle*).

MODIFICATION DE L'INSTRUCTION COMPLÉMENTAIRE RELATIVE À LA NORME CANADIENNE 45-106 SUR LES *DISPENSES DE PROSPECTUS*

1. L'article 3.8 de l'Instruction complémentaire relative à la Norme canadienne 45-106 sur les *dispenses de prospectus* est modifié par l'addition, après le paragraphe 10, des suivants :

« 11) Émetteur de créances hypothécaires syndiquées

Si un emprunteur conclut une créance hypothécaire avec 2 personnes ou plus qui sont parties à titre de prêteurs de la créance qu'elle garantit, ou en vue de sa syndication ultérieure en faveur d'au moins 2 souscripteurs, prêteurs ou investisseurs, nous considérerons généralement que l'emprunteur est l'émetteur des créances hypothécaires syndiquées. Par conséquent, il lui incombe de respecter les conditions de la dispense et les obligations d'information (dont le dépôt d'une déclaration de placement avec dispense).

Il se peut qu'une autre personne que l'emprunteur soit considérée comme l'émetteur des créances hypothécaires syndiquées. Par exemple, si l'emprunteur conclut une créance hypothécaire avec un seul prêteur, et que ce dernier place ou cède par la suite des parts dans celle-ci auprès de plus d'un prêteur, souscripteur ou investisseur, le prêteur initial pourrait être considéré comme l'émetteur des créances hypothécaires syndiquées. L'établissement de l'identité du ou des émetteurs de ces créances dépendra des faits et circonstances propres à l'opération.

Dans le cas où une autre personne que l'emprunteur est l'émetteur des créances hypothécaires syndiquées, la capacité de l'émetteur de se prévaloir de la dispense pour placement au moyen d'une notice d'offre afin de placer ces créances sera tributaire de la présentation, par l'émetteur, de l'information requise sur l'emprunteur, notamment ses états financiers, dans la notice d'offre. L'attestation de l'émetteur selon laquelle la notice d'offre ne contient aucune information fautive ou trompeuse s'étendra à toute information donnée sur l'emprunteur de ces créances.

« 12) Association professionnelle

La définition de l'expression « évaluateur qualifié » à l'article 1.1. de la règle exige que l'évaluateur qualifié soit membre d'une organisation qui, selon nous, est assimilable à une association professionnelle, comme l'Ordre des évaluateurs agréés du Québec, l'Institut canadien des évaluateurs et l'Association nationale des évaluateurs immobiliers du Canada.

« 13) Évaluateur qualifié indépendant pour les créances hypothécaires syndiquées

Le paragraphe 19 de l'article 2.9 de la règle prévoit le critère que l'émetteur de créances hypothécaires syndiquées et l'évaluateur qualifié doivent appliquer pour établir s'ils sont indépendants l'un de l'autre. Voici une liste non exhaustive d'exemples de circonstances dans lesquelles l'évaluateur qualifié ne serait pas considéré comme indépendant :

- a) il est salarié ou administrateur de l'émetteur ou initié à son égard;
- b) il est salarié ou administrateur d'une personne liée à l'émetteur ou initié à son égard;
- c) il est associé d'une personne visée à l'alinéa a ou b;
- d) il détient ou prévoit détenir, directement ou indirectement, des titres de l'émetteur ou d'une partie liée à lui;
- e) il détient ou prévoit détenir, directement ou indirectement, des titres d'un autre émetteur qui a un droit direct ou indirect sur l'immeuble visé par le rapport d'évaluation ou sur un immeuble adjacent;
- f) il est salarié ou administrateur d'un autre émetteur, ou initié à son égard, qui a un droit direct ou indirect sur l'immeuble visé par le rapport d'évaluation ou sur un immeuble adjacent;

g) il détient ou prévoit détenir, directement ou indirectement, un droit de propriété, un droit de redevance ou tout autre droit sur l'immeuble visé par le rapport d'évaluation ou sur un immeuble adjacent;

h) au cours des 3 exercices précédant la date du rapport d'évaluation, il a reçu la plus grande partie de son revenu directement ou indirectement de l'émetteur ou d'une personne liée à lui.

« 14) Rapport d'évaluation

Le paragraphe 19.1 de l'article 2.9 de la règle exige que l'émetteur remette un rapport d'évaluation de l'immeuble visé par les créances hypothécaires syndiquées. Ce rapport doit indiquer la juste valeur de marché de l'immeuble, compte non tenu des améliorations projetées ou des projets de promotion. Cette valeur, dans l'état actuel de l'immeuble, constitue de l'information importante pour les souscripteurs, car elle leur permet de comprendre la protection accordée par la sûreté grevant l'immeuble hypothéqué en cas de défaillance de l'emprunteur. ».

PROJET DE MODIFICATIONS À LA NORME CANADIENNE 31-103 SUR LES OBLIGATIONS ET DISPENSES D'INSCRIPTION ET LES OBLIGATIONS CONTINUES DES PERSONNES INSCRITES

1. L'article 8.12 de la Norme canadienne 31-103 sur les *obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites* est modifié :

1° par le remplacement, dans le paragraphe 3, de « En Alberta, en Colombie-Britannique, au Manitoba, au Nouveau-Brunswick, au Québec et en Saskatchewan, le paragraphe 2 » par « Le paragraphe 2 »;

2° par l'abrogation du paragraphe 4.

2. La présente règle entre en vigueur le (*indiquer ici la date d'entrée en vigueur de la présente règle*).