

INSTRUCTION GÉNÉRALE RELATIVE AU RÈGLEMENT SUR LES DISPENSES DE PROSPECTUS ET D'INSCRIPTION DANS LE SECTEUR IMMOBILIER

PRÉAMBULE

Objet

La présente instruction générale indique comment l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») interprète ou applique certaines dispositions du *Règlement sur les dispenses de prospectus et d'inscription dans le secteur immobilier* (chapitre V-1.1, r.X) (le « Règlement »).

Le Règlement prévoit une dispense d'établir un prospectus pour l'émetteur lors du placement d'un contrat d'investissement qui comprend un droit réel dans un immeuble ainsi qu'une entente de gestion locative, de même que pour le placement d'un titre d'un émetteur propriétaire d'un immeuble donnant au porteur un droit d'usage exclusif de l'immeuble ou d'une partie de celui-ci. Le Règlement prévoit également une dispense de l'obligation d'inscription à titre de courtier dans le cadre de ces placements, sous réserve de certaines conditions.

Renvois au règlement

Exception faite du chapitre 1, toute disposition de la présente instruction renvoie à la disposition équivalente du Règlement.

CHAPITRE I

CHAMP D'APPLICATION ET INTERPRÉTATION

Notion de contrat d'investissement

Les participants du marché qui désirent offrir ou mettre en vente des immeubles s'apparentant à des unités hôtelières ou à des unités immobilières impliquant une entente de gestion locative offrant la possibilité aux souscripteurs ou aux acquéreurs de combiner la propriété d'un immeuble et des revenus locatifs (l'« offre ou la vente d'unités immobilières ») doivent évaluer si une telle offre ou une telle vente peut constituer le placement d'une valeur mobilière, soit un contrat d'investissement, qui est une forme d'investissement soumise à la *Loi sur les valeurs mobilières* (chapitre V-1.1) (la « Loi »). L'Autorité considère qu'il est fort probable qu'il y ait un contrat d'investissement visé par le champ d'application du Règlement lorsque l'offre ou la vente d'unités immobilières comporte une entente de gestion locative d'unités immobilières qui impose au souscripteur ou à l'acquéreur, lorsque celui-ci désire offrir son unité immobilière en location, une ou des personnes qui seront en charge de gérer ou de coordonner la location des unités immobilières ou de fournir d'autres services afférents. Cette entente de gestion locative peut notamment offrir une perspective de revenus locatifs individuels, ou collectifs via un programme de location d'unités immobilières prévoyant le partage de dépenses ou de revenus entre des participants, ou via tout autre montage de cette nature. Les participants du marché, notamment l'émetteur, le promoteur et le souscripteur-vendeur ont la responsabilité de déterminer s'ils effectuent ou non le placement d'un contrat d'investissement.

Dans le Règlement, l'expression « contrat d'investissement » s'entend au sens de la Loi.

Les critères suivants sont énoncés afin d'aider les participants du marché dans l'établissement de la notion de contrat d'investissement. Selon les circonstances, la présence d'un ou plusieurs de ces critères pourrait indiquer que l'offre ou la vente d'unités immobilières constitue un contrat d'investissement. Notons que cette liste n'est pas exhaustive :

- des limites imposées sur les périodes d'occupation de l'unité immobilière au souscripteur ou à l'acquéreur de l'unité immobilière;

- des représentations faites à un souscripteur ou à un acquéreur qui mettent l'accent sur les avantages économiques comme des prévisions financières de revenus ou des revenus potentiels de location des unités immobilières;
- des garanties de revenus, de location ou autre engagement de nature financière offertes par quiconque en lien avec l'offre ou la vente d'unités immobilières.

Entente de gestion locative

L'expression « entente de gestion locative » s'entend d'une entente de gestion, qu'elle soit obligatoire ou facultative au moment de la souscription, qui vise la location d'une unité immobilière offerte par l'émetteur, le promoteur ou le gestionnaire et dont l'objet est de gérer ou de coordonner la location de l'unité immobilière ou de fournir d'autres services afférents par une ou des personnes imposées au souscripteur ou à l'acquéreur. Cette expression s'entend également d'une entente faisant partie d'un programme de location d'unités immobilières, obligatoire ou facultatif, qui comporte le partage des revenus entre les participants.

L'Autorité considère que malgré qu'un souscripteur ait le droit d'habiter lui-même son unité immobilière ou qu'il n'ait pas l'obligation de signer l'entente de gestion locative au moment même de la souscription du contrat d'investissement, le fait de lui imposer une personne spécifique pour gérer et coordonner la location de son unité immobilière dès lors qu'il désire offrir son unité immobilière en location, est une condition indiquant la présence fort probable d'un contrat d'investissement visé par le paragraphe 1° de l'article 1 du Règlement.

Notion de promoteur

Le promoteur désigne généralement une personne qui a pris l'initiative de fonder, de constituer ou de réorganiser de manière importante l'entreprise de l'émetteur ou qui a reçu, à l'occasion de la fondation, de la constitution ou d'une réorganisation importante de l'émetteur, une contrepartie supérieure à un certain niveau pour des services ou des biens ou les deux. Au Québec, l'expression n'est pas définie dans la Loi et on en donne une interprétation large.

Les personnes qui reçoivent une contrepartie seulement à titre de commission de placement ou en contrepartie d'un apport en nature, mais qui ne participent pas autrement à la fondation, à la constitution ou à une réorganisation importante de l'émetteur, ne sont généralement pas des promoteurs.

Par ailleurs, toute personne qui souhaite obtenir une définition des expressions « information prospective », « information financière prospective » et « perspectives financières » est invitée à se référer aux termes définis dans le *Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue* (chapitre V-1.1, r. 24).

1. Le titre d'un émetteur propriétaire d'un immeuble donnant au porteur un droit d'usage exclusif de l'immeuble ou d'une partie de celui-ci qui est prévu au paragraphe 2° de l'article 1 est connu sous les termes « bail en propriété ». Dans ce type de placement, une entente de location est indissociable de la convention de transfert du titre et confère au porteur la jouissance exclusive d'un immeuble, d'une unité immobilière et, dans certains cas, d'une partie de cet immeuble, comme un espace de stationnement. Même si le porteur est propriétaire du titre, l'émetteur demeure propriétaire de l'immeuble et le porteur est considéré comme un locataire au sens du *Code civil du Québec* (c. CCQ-1991).

2. L'Autorité autorise l'utilisation du document d'offre dans le secteur immobilier (le « document d'offre ») au lieu du prospectus, ce qui donne droit aux sanctions établies aux articles 217 à 221 de la Loi.

CHAPITRE II PLACEMENT D'UN CONTRAT D'INVESTISSEMENT

SECTION I DISPENSE DE PROSPECTUS

3. L'émetteur est « en cours d'opération » lorsqu'il a débuté les activités de l'affaire entourant la gestion locative d'une unité immobilière. Aux fins du calcul de la période prévue au sous-paragraphe *a* du paragraphe 2° de l'article 3 du Règlement, la date de début de l'affaire s'entend notamment du moment où une unité immobilière est mise en disponibilité à la location.

Dans l'éventualité où un projet immobilier est constitué de diverses phases, le document d'offre présente l'état du revenu net des phases antérieures, lorsque celles-ci seront soumises à une gestion locative commune avec la phase du projet immobilier en cours de placement.

4. De façon générale, les contrats importants en lien avec l'utilisation ou la gestion de l'immeuble visent la divulgation de droits ou d'obligations découlant des droits réels liés à l'immeuble et de l'entente de gestion locative. Par exemple, dans le cas d'un programme de location, l'entente de gestion locative est un contrat important. Les contrats découlant de droits emphytéotiques peuvent également être des contrats importants.

SECTION II DISPENSE DE L'OBLIGATION D'INSCRIPTION

5. En fonction des facteurs de déclenchement de l'obligation d'inscription énumérés à l'article 1.3 de l'*Instruction générale relative au Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites* (Décision 2021-PDG-0023, 2021-05-26), il est possible que l'inscription à titre de courtier en valeurs mobilières soit requise dans le cadre de l'offre ou la vente d'unités immobilières.

Cette obligation de s'inscrire auprès de l'Autorité peut être déclenchée, notamment, si l'activité de la personne est répétitive, qu'elle s'attend à recevoir une rémunération en lien avec cette activité, qu'elle démarche directement ou indirectement une clientèle d'acheteurs et que son activité est semblable à celle de certains courtiers inscrits en valeurs mobilières. Le rôle d'un courtier en valeurs mobilières est de s'acquitter de toutes obligations relatives à la vente du contrat d'investissement, et notamment, de bien connaître les modalités de l'investissement pour être en mesure de les expliquer aux souscripteurs, de connaître le profil d'investisseur du client et de s'assurer de la convenance de l'investissement aux besoins de ce dernier.

Si l'obligation d'inscription est déclenchée dans le cadre du placement d'un contrat d'investissement prévu au paragraphe 1° de l'article 1 du Règlement, l'implication d'un courtier inscrit en valeurs mobilières pour l'offre ou la vente des unités immobilières n'est pas obligatoire si la personne physique qui agit à titre d'intermédiaire dans le cadre de ce placement est titulaire d'un permis de courtier délivré conformément à la *Loi sur le courtage immobilier* (chapitre C-73.2).

SECTION IV DOCUMENTS À DÉPOSER

11. L'émetteur qui procède à des clôtures multiples doit déposer le document d'offre au plus tard le dixième jour après le premier placement. Une fois le document d'offre déposé, il n'y a pas lieu de le déposer de nouveau après les autres clôtures, à moins qu'il n'ait été modifié ou mis à jour.

Le dépôt de la déclaration de placement avec dispense doit être accompagné des droits prescrits au paragraphe 4 de l'article 267 du *Règlement sur les valeurs mobilières* (chapitre V-1.1, r. 50).

Le dépôt du document d'offre et de sa mise à jour, lorsque requis, de même que toute déclaration de placement avec dispense auprès de l'Autorité se fait en format électronique au moyen du Système électronique de données, d'analyse et de recherche (« SEDAR ») prévu par le *Règlement 13-101 sur le système électronique de données, d'analyse et de recherche (SEDAR)* (chapitre V-1.1, r. 2).

Le document d'offre et toute déclaration de placement avec dispense doivent être déposés sous la catégorie de dossier « Placements sur le marché dispensé et information à fournir ».

SECTION V ATTESTATIONS

12. La Loi interdit à toute personne de faire une déclaration qu'elle sait, ou devrait savoir, fausse ou trompeuse. Ces interdictions s'appliquent sans égard au fait que le placement est effectué sous le régime d'une dispense. L'information fausse ou trompeuse est définie dans la Loi. Elle peut prendre la forme d'une exagération, d'une insinuation ou d'une ambiguïté dans une déclaration verbale ou écrite au sujet d'un fait important ou de tout autre comportement trompeur relatif à un fait important.

L'émetteur doit veiller à ce que l'information fournie au souscripteur soit à jour et ne contienne pas d'information fausse ou trompeuse. Par exemple, s'il survient un changement important en lien avec l'activité de l'émetteur ou à l'information financière après la remise du document d'offre prévu au paragraphe 1° de l'article 3 du Règlement au souscripteur, mais avant le début de l'affaire, l'émetteur doit lui fournir une mise à jour avant d'accepter un engagement de sa part. La mise à jour du document d'offre peut prendre la forme d'une modification décrivant le changement important, d'un nouveau document d'offre dans le secteur immobilier contenant de l'information à jour, selon la formule que l'émetteur juge la mieux adaptée pour informer efficacement les souscripteurs.

Quelle que soit la formule employée, la mise à jour de l'information doit contenir une nouvelle attestation, datée et signée dans la forme prévue à la section IV du Règlement.

SECTION VI INFORMATION PÉRIODIQUE

16. L'émetteur doit transmettre aux porteurs l'information périodique prévue à l'article 16 du Règlement. L'article 7 de la Loi prévoit également qu'il incombe au promoteur de l'affaire et aux personnes qui en ont la direction de fournir l'information se rapportant à l'affaire, à moins que l'Autorité ne désigne spécialement une personne en vertu de l'article 66 de la Loi. Généralement, le gestionnaire ou le syndicat de location qui gère la location d'une unité immobilière sera considéré comme une personne visée dans l'expression « aux personnes qui en a la direction ». Il s'agit d'une question de faits.

L'émetteur, le promoteur ou les personnes qui ont la direction de l'affaire ne sont pas tenus de transmettre ou de déposer l'état du revenu net intermédiaire ou annuel de l'affaire auprès de l'Autorité. Ils doivent uniquement les transmettre aux porteurs ayant acquis un contrat d'investissement sous le régime la dispense prévue à l'article 3 ou à l'article 18 du Règlement.

17. L'obligation de transmettre l'état du revenu net intermédiaire et annuel de l'affaire aux porteurs continue de s'appliquer chaque année après le placement initial jusqu'à la première des dates suivantes : i) celle où l'émetteur devient émetteur assujéti ou ii) celle où l'Autorité met fin par dispense au régime d'information particulier. Dans certaines circonstances, par exemple lorsque le programme de location est terminé ou que la destination de l'immeuble change, l'Autorité peut, par dispense, mettre fin au régime d'information particulier sur demande d'une partie à qui incombe l'obligation de transmettre de l'information périodique aux porteurs.

SECTION VII REVENTE

19. La notification doit permettre à la personne qui a la direction de l'affaire de s'accomplir de l'exigence de remettre le document d'offre dans le secteur immobilier à jour et l'état du revenu net de l'affaire à l'acquéreur, lorsque la notification du porteur a lieu avant le début de l'affaire.

Si la notification du porteur a lieu après le début de l'affaire, la personne qui a la direction de l'affaire doit remettre à l'acquéreur le document d'offre dans le secteur immobilier dans sa dernière version ainsi que l'état du revenu net de l'affaire. Il doit de plus préparer et remettre à l'acquéreur le document de la revente concernant le gestionnaire et le syndicat de location.

CHAPITRE III PLACEMENT D'UN TITRE DONNANT UN DROIT D'USAGE EXCLUSIF DANS UN IMMEUBLE

SECTION I DISPENSE DE PROSPECTUS ET D'INSCRIPTION

21. Le Règlement prévoit une dispense de prospectus et d'inscription à titre de courtier encadrant le placement de ces titres lors de la vente initiale et de la revente des titres, à la condition qu'une entente de location soit signée par le souscripteur ou l'acquéreur, lui conférant un droit d'usage exclusif d'un immeuble désigné ou une partie de celui-ci.

CHAPITRE IV TRANSITIONS ET AUTRES DISPENSES

24. L'objectif de l'article 24 du Règlement est de permettre à toute personne qui a acquis un contrat d'investissement ou un titre faisant partie du champ d'application prévu à l'article 1 du Règlement, en vertu d'une dispense de prospectus prévue par le *Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus* (chapitre V-1.1, r. 21) de se prévaloir, à son choix, des obligations de l'un ou l'autre des régimes de dispenses de prospectus applicables lors de la revente de ce contrat d'investissement ou de ce titre.