

# Projet de règlement sur les dispenses de prospectus dans le secteur immobilier

Consultations publiques de l'Autorité des marchés financiers

Fédération des chambres immobilières du Québec  
Janvier 2017

## Table des matières

INTRODUCTION.....	3
PROPOSITION DE L'AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS (AMF).....	3
UN ACTE DE COURTAGE IMMOBILIER, ET NON UN CONTRAT D'INVESTISSEMENT .....	4
POSITION DE L'ORGANISME D'AUTORÉGLÉMENTATION DU COURTAGE IMMOBILIER AU QUÉBEC (OACIQ) .....	5
EN CONCLUSION .....	6
ANNEXE 1 – CHAMP D'APPLICATION DE LA <i>LOI SUR LE COURTAGE IMMOBILIER</i> .....	7



## INTRODUCTION

La Fédération des chambres immobilières du Québec remercie l'Autorité des marchés financiers de lui fournir l'occasion de présenter ses commentaires dans le cadre de ses consultations publiques.

La Fédération des chambres immobilières du Québec (FCIQ) est un organisme à but non lucratif qui regroupe les 12 chambres immobilières de la province ainsi que les quelque 13 000 courtiers immobiliers qui en sont membres. Elle fut créée en 1994 à la suite de l'adoption de la *Loi sur le courtage immobilier (LCI)*.

La mission de la FCIQ consiste à soutenir les chambres immobilières du Québec dans le but de défendre, protéger et promouvoir les intérêts des courtiers immobiliers de la province en offrant des services en matière de pratiques professionnelles, d'affaires publiques et d'analyse de marché. La FCIQ est guidée par une approche axée sur la collaboration et le partage des ressources.

Tout au long du présent document, la Fédération des chambres immobilières du Québec (FCIQ) vous fait part de ses commentaires, et de ceux des professionnels du courtage immobilier, quant à l'interprétation et l'application du projet de *Règlement sur les dispenses de prospectus dans le secteur immobilier*.

## PROPOSITION DE L'AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS (AMF)

À la base de sa proposition de règlement, l'AMF suggère que certaines offres de contrats d'investissement immobiliers en croissance dans le marché doivent être encadrées par la *Loi sur les valeurs mobilières (LVM)*. Le règlement proposé encadrerait deux types d'offres immobilières :

1. Le contrat d'investissement comprenant un droit de propriété dans un immeuble et assorti d'une entente de gestion locative ;
2. Une action émise et comportant un droit d'usage exclusif d'une unité d'habitation.

Prenant pour acquis que ces offres immobilières sont considérées comme des contrats d'investissement, les modalités mises en place par la LVM et ses règlements encadreraient ces mises en marché. En conséquence, l'application de la LVM déclencherait notamment deux obligations : (1) l'obligation pour l'émetteur (vendeur) d'établir un prospectus et (2) l'obligation pour un démarcheur d'être inscrit à titre de courtier ou conseiller en valeurs mobilières.



Toutefois, le projet de règlement prévoit une dispense quant à l'obligation d'émettre un prospectus.

Nous comprenons que l'AMF est d'avis que la proposition du *Règlement sur les dispenses de prospectus et d'inscription dans le secteur immobilier* est en réaction à l'accroissement constant du nombre d'offres de contrats d'investissement immobiliers. Elle indique qu'un encadrement juridique adapté à ce genre de placement est devenu nécessaire et que les dernières modifications au *Règlement 45-106* (dispense de prospectus) auraient eu pour effet de restreindre certaines dispenses en matière de contrats d'investissement immobilier.

## UN ACTE DE COURTAGE IMMOBILIER, ET NON UN CONTRAT D'INVESTISSEMENT

À cet égard, la FCIQ est d'avis qu'une transaction ne perde pas sa nature immobilière du fait qu'on y procède par transfert d'actions ou de titres. L'actif auquel l'investissement est rattaché, dans ce type de transaction, étant clairement un bien immobilier.

Plus précisément, en ce qui a trait au contrat d'investissement comprenant un droit de propriété dans un immeuble et assorti d'une entente de gestion locative, l'attrait et la valeur de l'investissement sont liés au titre de propriété (âge de l'immeuble, qualité de construction, situation géographique, entretien, etc.) Le placement que fera un acheteur dans ce type de contrat variera selon la prise ou la perte de valeur de l'immeuble, et non selon une période définie de location. Ce sont les particularités physiques du bien immobilier qui sont le bien-fondé de telles transactions, non pas un cadre de perspectives financières. Ainsi, la promesse de rendement et de bénéfices n'est pas liée à la qualité de la gestion locative, mais réside plutôt dans l'augmentation de la valeur foncière du titre de propriété.

Les conseillers en valeurs mobilières sont formés pour évaluer les titres, les marchés, les actions, les obligations, les fonds, les états financiers. Toutefois, pour les deux types d'offres immobilières citées dans le projet de règlement, il nous apparaît essentiel que l'acheteur soit conseillé en matière immobilière par un courtier dûment formé. Les courtiers immobiliers, contrairement aux courtiers en valeurs mobilières, sont avant tout formés pour conseiller le public sur, notamment, les particularités physiques des biens immobiliers. La nature mobilière de la transaction est accessoire à la nature immobilière. Bien que ces transactions captent des transferts d'actions, la finalité est un bien physique et immeuble. Cette particularité semble convaincre l'AMF de dispenser l'émission de prospectus pour ces transactions immobilières.



Qui plus est, une réflexion s'avère nécessaire sur cette notion d'investissement qu'amène l'AMF eu égard aux biens immeubles visés. Dans l'essentiel des cas, ces biens immeubles sont des unités de copropriétés visant des résidences principales ou secondaires. Si l'AMF juge à propos que ce type de propriétés résidentielles doit être assujéti à la LVM, c'est l'ensemble des secteurs de la copropriété et de l'immobilier à revenus qui pourraient éventuellement être visés. La gestion des espaces communs dans les ensembles de copropriétés est aussi une forme de contrat de gestion. La rentabilité financière des immeubles à revenus en fonction de l'occupation des unités locatives pourrait être aussi vu comme un investissement au sens de la LVM, alors que c'est un bien immobilier qui est transigé.

Au moment de retenir les services d'un professionnel pour l'acquisition d'un bien immobilier, quel que soit son mode de transfert ou tenure de propriété, le seul professionnel compétent selon nous est le courtier immobilier. Ces compétences s'articulent notamment par les nombreux devoirs de vérification et responsabilités qu'ont les courtiers immobiliers envers les vendeurs et acheteurs.

D'ailleurs, dans le cadre de la révision de la *Loi sur le courtage immobilier*, le ministre des Finances du Québec a énoncé sa volonté de clarifier la notion de courtage. La FCIQ est d'avis qu'une meilleure précision, à cet égard, améliorerait la compréhension du public.

Parmi les éléments de réflexion de son mémoire, déposé en septembre 2015, la FCIQ proposait déjà une modification de la définition de l'acte de courtage (alinéa 1 de l'article 1 de la LCI) afin d'y inclure la vente d'actions pour l'usage exclusif d'un logement (voir Annexe 1):

1. La présente loi s'applique à toute personne ou société qui, pour autrui et contre rétribution, se livre à une opération de courtage relative aux actes suivants :
  - 1° l'achat, la vente, la promesse d'achat ou de vente d'un immeuble, d'une maison mobile **ou d'actions pour l'usage exclusif d'un logement**, ou l'achat ou la vente d'une telle promesse;

La position défendue par la FCIQ à l'effet qu'une transaction ne perde pas sa nature immobilière du fait qu'il est plus avantageux d'y procéder par transfert d'actions ou de titres, n'est donc pas récente, et s'appuie sur la tendance jurisprudentielle.

## POSITION DE L'ORGANISME D'AUTORÉGLÉMENTATION DU COURTAGE IMMOBILIER AU QUÉBEC (OACIQ)

Pour sa part, l'Organisme d'autoréglementation du courtage immobilier au Québec (OACIQ) déposait aussi en septembre 2015 son rapport dans lequel elle soulignait le champ d'application très large de la LVM et identifiait certaines activités susceptibles d'y être assujétiées et qui se situaient à la jonction des champs d'application de la LVM et de la LCI.



Considérant qu'il s'agit d'activités qui relèvent du champ de compétences des courtiers immobiliers, et afin d'éviter un risque de double encadrement législatif et réglementaire de ses activités, l'OACIQ affirmait que seule une modification législative visant à soustraire les courtiers immobiliers de l'application de la LVM saurait régler la situation.

## EN CONCLUSION

Après lecture et analyse de la documentation rendue disponible par l'AMF, nous croyons que ce projet aura pour conséquence d'assujettir inutilement les courtiers immobiliers à une double réglementation, soit celle prise en vertu de la *Loi sur le courtage immobilier* (LCI) et celle prise en vertu de la *Loi sur les valeurs mobilières* (LVM), en plus de semer la confusion auprès du public.

À l'instar de l'OACIQ, nous croyons qu'une clarification législative visant à soustraire les courtiers immobiliers de l'application de la LVM est l'avenue à privilégier. Cette décision relève donc de l'autorité ministérielle et de la législation et non des régulateurs en courtage immobilier ou en valeurs mobilières.

La tendance jurisprudentielle voulant qu'une transaction ne perde pas sa nature immobilière du fait qu'il est plus avantageux d'y procéder par transfert d'actions ou de titres devrait, à notre avis, être suivie dans le cas du projet de règlement à l'étude.

Nous croyons par conséquent que le processus actuel doit être suspendu et que la réflexion quant aux obligations professionnelles en lien avec ces transactions doit être soumise au ministre des Finances dans le cadre de la prochaine révision législative touchant l'encadrement du secteur financier.

En terminant, nous remercions l'AMF de cette opportunité de fournir des commentaires sur son projet de *Règlement sur les dispenses de prospectus dans le secteur immobilier* et demeurons disponibles pour toute question ou discussion entourant le secteur de l'immobilier.



## **ANNEXE 1 – CHAMP D'APPLICATION DE LA LOI SUR LE COURTAGE IMMOBILIER**

*L'actuel champ d'application est flou quant à la nature de ce qui constitue une opération de courtage. La FCIQ est d'avis qu'une meilleure précision, à cet égard, améliorerait la compréhension du public.*

*Ainsi, la FCIQ propose que l'article 1 de la Loi sur le courtage immobilier (LCI) prenne la forme suivante :*

### **CHAMP D'APPLICATION**

1. La présente loi s'applique à toute personne ou société qui, pour autrui et contre rétribution, se livre à une opération de courtage relative aux actes suivants:

1. l'achat, la vente, la promesse d'achat ou de vente d'un immeuble, **d'une maison mobile ou d'actions pour usage exclusif d'un logement**, ou l'achat ou la vente d'une telle promesse;
2. la location d'un immeuble, dès qu'il y a exploitation d'une entreprise par la personne ou la société qui agit à titre d'intermédiaire dans ce domaine;
3. l'échange d'un immeuble **ou d'actions pour usage exclusif d'un logement**;
4. l'achat ou la vente d'une entreprise, la promesse d'achat ou de vente d'une entreprise ainsi que l'achat ou la vente d'une telle promesse, notamment **toute opération sur le capital-actions d'une société**. (*l'article 4 remplace par défaut l'article 5*)

**Constitue notamment une opération de courtage le démarchage, la négociation ou le service-conseil visant même indirectement la réalisation des actes visés aux précédents alinéas.**

Toutefois, la présente loi ne s'applique pas à une opération portant sur un instrument dérivé au sens de la Loi sur les instruments dérivés (chapitre 1-14.01) ou à une opération portant sur une valeur mobilière au sens de la Loi sur les valeurs mobilières (chapitre V-1.1).

