

lavery

DROIT ▸ AFFAIRES

100 ans

Valeurs mobilières

PLACEMENTS PAR PROSPECTUS AU CANADA : GUIDE DES NOUVELLES RÈGLES DE COMMERCIALISATION POUR ÉMETTEURS ET COURTIER

GUILLAUME LAVOIE et ROBERT LA ROSA

LE 13 AOÛT 2013, DES MODIFICATIONS IMPORTANTES AU RÈGLEMENT 41-101 SUR LES OBLIGATIONS GÉNÉRALES RELATIVES AU PROSPECTUS, AU RÈGLEMENT 44-101 SUR LE PLACEMENT DE TITRES AU MOYEN D'UN PROSPECTUS SIMPLIFIÉ, AU RÈGLEMENT 44-102 SUR LE PLACEMENT DE TITRES AU MOYEN D'UN PROSPECTUS PRÉALABLE ET AU RÈGLEMENT 44-103 SUR LE RÉGIME DE FIXATION DU PRIX APRÈS LE VISA (ET À LEURS INSTRUCTIONS COMPLÉMENTAIRES RESPECTIVES) PORTANT SUR LA RÉGLEMENTATION DES ACTIVITÉS DE PRÉCOMMERCIALISATION ET DE COMMERCIALISATION SONT ENTRÉES EN VIGUEUR (COLLECTIVEMENT, LES « NOUVELLES MODIFICATIONS »). CES MODIFICATIONS REPRENENT POUR L'ESSENTIEL LE CONTENU DU PROJET DE MODIFICATIONS PUBLIÉ POUR COMMENTAIRES PAR LES AUTORITÉS CANADIENNES EN VALEURS MOBILIÈRES (LES « ACVM ») LE 25 NOVEMBRE 2011 (LES « MODIFICATIONS PROPOSÉES DE 2011 »).

Les nouvelles modifications (i) offrent aux émetteurs et aux courtiers en placement une nouvelle dispense de prospectus leur permettant de solliciter des indications ou déclarations d'intérêt de la part d'investisseurs institutionnels dans le cadre d'un premier appel public à l'épargne (« PAPE »), (ii) précisent l'étendue de ce qu'il est permis d'inclure dans un engagement d'acquisition ferme (*bought deal letter*) et les modifications éventuelles pouvant y être apportées, (iii) imposent de nouvelles règles relatives à la distribution par les courtiers en placement de documents à des investisseurs potentiels et au contenu de tels documents, et (iv) réglementent les séances de présentation communément appelées « *road shows* » (rencontres organisées par les hauts dirigeants et les courtiers en placement avec des investisseurs actuels ou potentiels pour discuter d'un placement éventuel). Le texte qui suit constitue un guide général sur les nouvelles modifications visant à permettre aux émetteurs et aux courtiers en placement de mieux comprendre les changements qu'ils auront à mettre en œuvre dans le cadre de leurs pratiques ou procédures respectives.

QUELQUES ÉLÉMENTS CLÉS DES NOUVELLES MODIFICATIONS

- ▶ Les émetteurs et les courtiers en placement peuvent sonder le marché en vue d'un PAPE auprès des investisseurs institutionnels (sous réserve d'une période d'attente de 15 jours).
- ▶ Dans le cas d'une acquisition ferme (*bought deal*), il n'est pas nécessaire pour les émetteurs d'obtenir le visa du prospectus simplifié dans un délai de quatre jours ouvrables, à condition que le prospectus soit déposé dans ce délai.
- ▶ Dans certains cas, les courtiers et les émetteurs peuvent augmenter la taille du placement dans le cadre d'une acquisition ferme, jusqu'à concurrence de 100 % de la taille initiale du placement.
- ▶ Les clauses de sauvegarde (*market out clauses*) sont désormais interdites dans les engagements d'acquisition ferme (*bought deal letters*).
- ▶ Un modèle des documents distribués ou présentés aux investisseurs doit être approuvé à l'avance par l'émetteur, déposé sur SEDAR et intégré par renvoi dans le prospectus (et traduit en français si le prospectus est déposé au Québec), sauf pour les « sommaires des modalités types » ne contenant que peu d'information.
- ▶ Les courtiers doivent conserver une liste des investisseurs qui assistent aux séances de présentation (*road shows*) et de l'information qui leur est fournie.

¹ **Rappel** : Par « précommercialisation », on entend les activités de commercialisation précédant le dépôt d'un prospectus provisoire.

² **Rappel** : La dispense de prospectus pour placement auprès d'investisseurs qualifiés ne s'applique pas aux activités de commercialisation menées auprès d'investisseurs qualifiés en vue d'un placement dans le cadre d'un prospectus à venir. Toute activité de commercialisation de ce type menée avant l'octroi du visa du prospectus provisoire est donc interdite, à moins que l'émetteur ou le courtier en placement ne puisse se prévaloir de la dispense pour acquisition ferme ou de la dispense pour sondage d'intérêt.

1. CHANGEMENTS APPORTÉS AUX RÈGLES DE PRÉCOMMERCIALISATION¹ :

A. NOUVELLE DISPENSE POUR SONDAGE OU SOLLICITATION D'INTÉRÊT

À l'exception notable des placements par voie d'acquisition ferme (*bought deals*), le régime réglementaire précédent interdisait toute commercialisation des placements publics avant qu'un visa n'ait été obtenu pour le prospectus provisoire. Par conséquent, les courtiers en placement ne pouvaient procéder à un sondage d'intérêt en sollicitant des indications d'intérêt de la part d'investisseurs avant de procéder au placement, ce qui obligeait les émetteurs et les courtiers en placement à engager des frais considérables (notamment ceux liés à la vérification diligente), sans avoir la certitude que la conjoncture des marchés justifiait une telle dépense.

Conformément à l'approche retenue récemment aux États-Unis lors de l'adoption de la loi intitulée *Jumpstart Our Business Startups Act* (États-Unis) (la « **loi JOBS** »), les nouvelles modifications permettent désormais à un émetteur d'évaluer l'intérêt du marché pour un PAPE projeté avant de préparer et de déposer un prospectus ordinaire provisoire.

La dispense autorise uniquement les émetteurs et les courtiers en placement à communiquer avec des investisseurs qualifiés². Par conséquent, bien qu'ils doivent attendre l'octroi du visa à l'égard du prospectus ordinaire provisoire avant de communiquer avec des particuliers, les courtiers en placement seront autorisés à communiquer avec les investisseurs institutionnels pour évaluer leur intérêt éventuel en vue de l'acquisition des titres de l'émetteur.

Bien que cette nouvelle dispense de prospectus, appelée « dispense pour sondage d'intérêt » dans le cadre des nouvelles modifications (la « **dispense pour sondage d'intérêt** »), ajoute la flexibilité voulue au marché des valeurs mobilières, les émetteurs et les courtiers en placement doivent néanmoins respecter tout un éventail de règles et de conditions pour pouvoir s'en prévaloir, dont notamment les suivantes :

- (i) l'émetteur doit autoriser par écrit le courtier en placement à agir pour son compte avant que celui-ci ne procède à un sondage d'intérêt;
- (ii) l'émetteur doit tenir un registre des courtiers en placement qu'il a autorisés à agir pour son compte;

- (iii) l'émetteur doit approuver par écrit tous les documents distribués par les courtiers en placement aux investisseurs qualifiés;
- (iv) tout document écrit distribué aux investisseurs qualifiés doit porter la mention « confidentiel »;
- (v) les courtiers en placement doivent tenir un registre des investisseurs qualifiés qui ont été sollicités;
- (vi) les courtiers en placement doivent conserver une copie des documents distribués à ces investisseurs qualifiés et de l'approbation de l'émetteur à l'égard de leur distribution;
- (vii) les courtiers en placement doivent obtenir une confirmation écrite de la part de l'investisseur qualifié (dont ils conserveront une copie) indiquant qu'il préservera la confidentialité de l'information concernant le PAPE projeté et s'abstiendra d'utiliser celle-ci à toute fin autre que celle d'évaluer son intérêt pour le placement, et ce, jusqu'à ce que l'information ait été publiée dans le prospectus ordinaire provisoire ou que l'émetteur ait confirmé par écrit qu'il n'entend pas procéder au PAPE en question;³
- (viii) distribués aux investisseurs qualifiés, les documents confidentiels doivent contenir une mention indiquant qu'ils ne donnent pas ouverture aux sanctions civiles prévues par la législation en valeurs mobilières applicables aux informations fausses ou trompeuses.

Un courtier en placement qui sollicite des indications d'intérêt de la part d'investisseurs qualifiés dans le cadre de cette dispense pour sondage d'intérêt est soumis à une période d'attente. En effet, le prospectus ordinaire provisoire relatif au PAPE ne peut être déposé qu'au terme d'une période d'au moins 15 jours suivant la date de la dernière sollicitation. Cette période d'attente est imposée pour éviter que la dispense ne soit simplement utilisée à des fins de prévention des titres faisant l'objet du PAPE.

La dispense pour sondage d'intérêt ne peut être obtenue que dans le cadre d'un PAPE et par des émetteurs qui ne sont pas des « émetteurs à capital ouvert », selon la définition contenue dans les nouvelles modifications⁴, avant la réalisation du PAPE ou qui ne sont pas contrôlés par un « émetteur à capital ouvert » (sauf si le PAPE de la filiale en question n'est pas important pour sa société mère). Puisque cette dispense n'est pas réservée aux émetteurs de petite taille ou émergents, comme c'est le cas aux États-Unis en vertu de la loi JOBS, les émetteurs de grande taille peuvent donc se prévaloir de la dispense s'ils remplissent les critères précédemment décrits.

B. CHANGEMENTS APPORTÉS À LA DISPENSE POUR ACQUISITION FERME

Les nouvelles modifications maintiennent la dispense pour acquisition ferme⁵ dont l'utilisation est largement répandue. Elles ont toutefois apporté un changement simple mais significatif aux exigences existantes, soit le remplacement de l'exigence d'obtenir le visa du prospectus simplifié provisoire dans les quatre jours ouvrables suivant la conclusion de l'engagement d'acquisition ferme par la seule exigence de déposer le prospectus simplifié provisoire dans ce même délai de quatre jours ouvrables, ce qui permet à l'émetteur de parachever et de déposer le prospectus simplifié provisoire plus tard dans la journée (et réduit ainsi les contraintes pour toutes les parties en cause).

Les nouvelles modifications comprennent également des règles détaillées décrivant les pratiques jugées acceptables par les ACVM dans le cadre de cette dispense. À cette fin, elles définissent la notion de « contrat d'acquisition ferme » et précisent les types de modifications pouvant être apportées à un tel contrat (en particulier, les conditions à remplir pour pouvoir augmenter la taille d'un placement dans le cadre d'une acquisition ferme), ainsi que les types de droits de résiliation unilatérale pouvant y être inclus.

³ Cette confirmation peut prendre la forme d'une simple réponse par courriel de l'investisseur qualifié.

⁴ Selon les nouvelles modifications, un « émetteur à capital ouvert » peut être : (i) un émetteur assujéti au Canada, (ii) un émetteur dont une catégorie de titres est inscrite auprès de la Securities and Exchange Commission des États-Unis, en vertu de la loi des États-Unis intitulée *Securities Act of 1933* (sauf une entité inscrite ou devant être inscrite à titre d'*investment company* (société de placement) en vertu de la loi des États-Unis intitulée *Investment Company Act of 1940*), (iii) un émetteur dont une catégorie de titres a été négociée sur un marché hors bourse, et (iv) un émetteur dont certains des titres ont été inscrits, cotés ou négociés sur un marché à l'extérieur du Canada.

⁵ **Rappel** : La dispense pour acquisition ferme, telle qu'elle existait avant les nouvelles modifications, exigeait (i) que les preneurs fermes et l'émetteur aient conclu un contrat d'achat de titres (annoncé publiquement dans un communiqué de presse) établissant les modalités du placement, (ii) qu'un visa ait été obtenu à l'égard d'un prospectus simplifié provisoire dans les quatre jours ouvrables suivant la date de ce contrat, (iii) que ce prospectus simplifié provisoire soit envoyé à chaque personne ayant manifesté son intérêt pour l'achat des titres, et (iv) qu'aucune entente de souscription ou d'acquisition visant les titres ne soit conclue (sauf avec les preneurs fermes) jusqu'à ce que le prospectus simplifié définitif ait été visé.

1. Augmentation de la taille du placement dans le cadre d'une acquisition ferme

Dans le cadre des modifications proposées de 2011, les ACVM ont soulevé des préoccupations à l'égard de l'augmentation de la taille du placement effectuée dans le cas où un émetteur signe un engagement d'acquisition ferme visant un nombre minimal de titres et, par la suite, en fonction de l'intérêt observé sur le marché, augmente de façon importante le nombre de titres devant être placés (et potentiellement leur prix). Les raisons justifiant de telles préoccupations découlent du principe selon lequel la dispense pour acquisition ferme ne devrait s'appliquer qu'aux placements aux termes desquels les preneurs fermes ont pris un engagement ferme auprès de l'émetteur d'acheter ses titres (ce qui constitue l'acquisition ferme ou le « *bought deal* »). Les préoccupations des ACVM ont engendré beaucoup d'incertitude, étant donné l'absence de règles précisant les types d'augmentation de la taille du placement qui étaient autorisés en vertu des règles précédentes.

Aux termes des nouvelles modifications, les émetteurs et les preneurs fermes peuvent désormais modifier leur engagement d'acquisition ferme initial et augmenter la taille de leur placement si les conditions suivantes sont remplies :

- ▶ un communiqué de presse est publié immédiatement après la modification de l'engagement d'acquisition ferme;
- ▶ l'augmentation du placement ne dépasse pas 100 % de la taille du placement initial (exclusion faite des titres pouvant être émis en vertu de l'option de surallocation);
- ▶ le type de titres devant être achetés et le prix par titre demeurent les mêmes que ceux indiqués dans l'engagement d'acquisition ferme initial;
- ▶ aucune modification précédente n'a été apportée à l'engagement d'acquisition ferme initial afin d'accroître le nombre de titres devant être achetés.

La taille du placement ne peut toutefois être augmentée au moyen d'une option dans l'engagement d'acquisition ferme. La seule option qu'un tel engagement peut prévoir est l'option de surallocation, qui demeure limitée à 15 % de la taille initiale du placement. L'augmentation de la taille du placement de 100 % décrite ci-dessus doit donc découler d'une modification ultérieure de l'engagement d'acquisition ferme.

2. Autres types de modifications de l'engagement d'acquisition ferme

L'engagement d'acquisition ferme peut également être modifié de façon à y inclure le placement d'un autre type de titres ou un autre prix de vente, si certaines conditions sont respectées (dont celle stipulant que le montant total en dollars des titres devant être achetés par les preneurs fermes devra demeurer le même⁶). Toutefois, un engagement d'acquisition ferme ne peut être résilié ni modifié de façon à y inclure un prix moindre par titre, ou un placement réduit, avant le quatrième jour ouvrable suivant le jour de la conclusion de l'engagement d'acquisition ferme.

La modification d'un engagement d'acquisition ferme (par exemple, dans le cas d'une augmentation de la taille du placement) ne prolonge pas le délai de quatre jours ouvrables à l'intérieur duquel doit être déposé le prospectus simplifié provisoire. En dépit de toute modification, le prospectus simplifié provisoire doit être déposé dans les quatre jours ouvrables suivant la conclusion de l'engagement d'acquisition ferme initial.

3. Droit de résiliation unilatérale de l'engagement d'acquisition ferme (clauses de sauvegarde)

Les nouvelles modifications prévoient des règles plus détaillées à l'égard des modalités pouvant être incluses dans un engagement d'acquisition ferme, en plus d'imposer des restrictions additionnelles.

La nouvelle définition de « contrat d'acquisition ferme » insérée dans le règlement applicable interdit désormais les clauses de sauvegarde (*market out clauses*) aux termes desquelles un ou plusieurs preneurs fermes pourraient utiliser une disposition contractuelle afin de mettre fin à un engagement d'achat de titres, lorsque ceux-ci ne peuvent être commercialisés de façon rentable étant donné la conjoncture des marchés.

Hormis cette interdiction, un engagement d'acquisition ferme peut néanmoins prévoir un droit de résiliation unilatérale en cas de défaut par un tiers de prendre certaines mesures données ou de la survenance ou de la non-survenance d'un événement donné. Les ACVM avertissent toutefois les intéressés que ces droits de résiliation unilatérale doivent respecter le principe de la dispense

⁶ L'engagement d'acquisition ferme ne peut être modifié afin d'augmenter la taille du placement et de changer le type de titres et/ou le prix par titre dans le cadre de la même modification. Les deux types de modifications peuvent cependant être effectués dans le délai de quatre jours ouvrables, si chacune de ces modifications respecte l'ensemble des conditions applicables.

pour acquisition ferme. Tel qu'il a été indiqué précédemment, la dispense pour acquisition ferme repose sur le principe qu'elle doit offrir à l'émetteur une certitude quant au financement uniquement dans les cas où les preneurs fermes ont convenu d'acheter les titres dans le cadre d'un engagement que l'on peut qualifier de « ferme ».

Par conséquent, les ACVM mettent en garde les émetteurs et les preneurs fermes contre l'utilisation, dans les engagements d'acquisition ferme, de dispositions de résiliation permettant aux preneurs fermes de résilier l'engagement d'acquisition ferme si le prospectus définitif n'a pas été visé dans un délai donné (généralement assez court) (*regulatory out clauses*). Les ACVM notent que certains problèmes peuvent surgir lorsque les commentaires de l'autorité principale sur le prospectus sont reçus, et que l'émetteur et les preneurs fermes ne devraient pas s'attendre à ce que toutes les questions soulevées par ces commentaires puissent toujours être réglées dans un délai donné.

Les ACVM font également part de leurs préoccupations à l'égard de l'utilisation de clauses permettant la résiliation advenant que les résultats d'une vérification diligente soient non satisfaisants (*due diligence out clauses*), précisant qu'elles ne devraient jamais être utilisées afin de contourner le principe de la dispense pour acquisition ferme. Les ACVM suggèrent aux preneurs fermes, qui ne désirent pas procéder à une vérification diligente ou ne sont pas en mesure d'assurer une vérification diligente suffisante avant de conclure un engagement d'acquisition ferme, d'envisager de proposer un placement entièrement commercialisé (*marketed deal*) à l'émetteur. Afin de faciliter la vérification diligente dans le contexte d'une acquisition ferme, les ACVM ont précisé que le fait de conclure une lettre d'engagement ou de mandat avec un émetteur uniquement en vue d'effectuer une vérification ou un contrôle diligent avant de lancer un projet de placement au moyen d'un prospectus ne donne pas en soi une indication que des « discussions suffisamment précises » ont eu lieu à l'égard du placement (ce qui empêcherait les courtiers en placement de solliciter des indications d'intérêt de la part de leurs clients), pourvu que cette lettre de mandat ne contienne aucune autre information selon laquelle il serait raisonnable de s'attendre à ce que les courtiers en placement proposent une convention de placement des titres à l'émetteur.⁷ Néanmoins, suite à la conclusion d'une telle lettre de mandat, les courtiers en placement doivent user de prudence avant de faire quelque sollicitation que ce soit s'ils ne

disposent pas d'une dispense, étant donné que le libellé de cette lettre de mandat ou le contenu des discussions entre l'émetteur et les courtiers en placement pourraient faire en sorte que les autorités de réglementation en valeurs mobilières jugent que des « discussions suffisamment précises » ont eu lieu⁸.

Bien que les ACVM ne précisent pas dans les nouvelles modifications que les droits de résiliation unilatérale suivants peuvent être insérés dans les engagements d'acquisition ferme, les nouvelles modifications laissent croire que les différentes clauses de force majeure (*disaster out*) et de droit de résiliation pour cause de changement important (*material adverse change out*) demeureront acceptables dans les engagements d'acquisition ferme, sauf si leur libellé est suffisamment vague de sorte à permettre aux preneurs fermes de résilier de tels engagements avec trop de facilité.

Enfin, l'engagement d'acquisition ferme ne peut stipuler que l'acquisition ferme est conditionnelle à la syndication du placement, sauf dans la mesure où elle indique que l'acquisition ferme est assujettie à la confirmation par le chef de file (*lead underwriter*), le jour ouvrable suivant, qu'un ou plusieurs preneurs fermes ont convenu d'acheter une partie des titres offerts. Dans un tel cas, le communiqué de presse annonçant l'acquisition ferme ne devrait pas être publié, et la dispense de prospectus pour acquisition ferme autorisant la sollicitation d'indications d'intérêt ne s'appliquera pas, avant que cette confirmation ne soit obtenue.⁹

Il est important de noter que les exigences et les conditions ci-dessus s'appliquent également à la convention de prise ferme (*underwriting agreement*) plus détaillée conclue lors du dépôt du prospectus simplifié provisoire et qui remplace l'engagement d'acquisition ferme conclu quelques jours plus tôt.

⁷ **Rappel** : Le placement de titres débute au moment où un courtier en placement tient des discussions avec un émetteur (ou un porteur de titres vendeur) au sujet de ce placement, lesquelles sont « suffisamment précises » pour qu'il soit raisonnable de prévoir que le courtier en placement (agissant seul ou de concert avec d'autres) propose à l'émetteur (ou au porteur de titres vendeur) une convention de placement de titres. La sollicitation d'indications d'intérêt par les courtiers en placement après le lancement d'un placement de titres est interdite jusqu'à ce que le prospectus provisoire ait été visé (sauf si elle est faite conformément à une dispense de prospectus valide telle que la dispense pour acquisition ferme).

⁸ Ceci est particulièrement important à la suite des nouveaux éclaircissements des ACVM établissant qu'il n'est pas nécessaire qu'une lettre de mandat ou les modalités indicatives d'un projet de placement soient fournies à un émetteur pour que les discussions entre l'émetteur et les courtiers en placement soient jugées « suffisamment précises ».

⁹ Le chef de file pourra ajouter un preneur ferme au syndicat ou en retirer un, ou rajuster les pourcentages de leurs positions respectives dans celui-ci, et ce, même après que la confirmation devant être donnée le jour ouvrable suivant ait été reçue.

II. CHANGEMENTS APPORTÉS AUX « RÈGLES DE COMMERCIALISATION » AU COURS DU DÉLAI D'ATTENTE¹⁰

En vertu du régime de réglementation précédent, les émetteurs et les courtiers en placement étaient autorisés à utiliser des avis, des circulaires, des publicités, des lettres et d'autres communications qui mentionnaient les titres dont l'émission était projetée et indiquaient leur prix, en plus du nom et de l'adresse de la personne auprès de qui ils pouvaient être achetés.¹¹

Les nouvelles modifications ont créé deux nouvelles catégories de documents promotionnels qui peuvent être distribués aux investisseurs éventuels dans le cadre d'un placement par voie de prospectus, soit les « sommaires des modalités types » et les « documents de commercialisation ». Des règles précises s'appliquent à l'utilisation de chacune de ces catégories de documents promotionnels.

A. SOMMAIRES DES MODALITÉS TYPES (STANDARD TERM SHEETS)

1. Contenu autorisé des sommaires des modalités types

Les nouvelles modifications définissent les sommaires des modalités types comme des documents de trois lignes qui peuvent être fournis aux particuliers et investisseurs institutionnels après le dépôt d'un prospectus provisoire ou, le cas échéant, l'annonce d'une acquisition ferme. Les sommaires des modalités types peuvent inclure l'information suivante :

- (i) le nom de l'émetteur;
- (ii) le territoire où est situé le siège de l'émetteur;
- (iii) la loi en vertu de laquelle l'émetteur est constitué;
- (iv) une brève description de l'activité de l'émetteur;
- (v) une brève description des titres offerts;
- (vi) le nombre total de titres offerts;
- (vii) le prix auquel les titres sont vendus;
- (viii) les noms des courtiers en placement;
- (ix) le montant de la commission de placement ou de la rémunération de placement pour compte;
- (x) la bourse à la cote de laquelle il est projeté d'inscrire les titres;

- (xi) la date de clôture projetée;
- (xii) l'emploi du produit projeté;
- (xiii) la date d'échéance des titres de créance;
- (xiv) une brève description de l'intérêt payable;
- (xv) dans le cas de titres pour lesquels un garant a fourni une garantie ou un soutien au crédit de remplacement, une brève description du garant et de cette garantie ou de ce soutien;
- (xvi) l'indication que les titres sont rachetables au gré de l'émetteur ou du porteur, selon le cas;
- (xvii) dans le cas de titres convertibles ou échangeables, une brève description des titres sous-jacents;
- (xviii) les modalités de l'option de surallocation;
- (xix) l'indication qu'il s'agit d'un placement par voie de prise ferme ou d'un placement pour compte, selon le cas;
- (xx) dans le cas d'actions privilégiées, une brève description des dividendes payables;
- (xxi) dans le cas de titres subalternes, une brève description des restrictions;
- (xxii) l'indication que les titres sont admissibles aux fins de placement dans les régimes enregistrés d'épargne-retraite ou d'autres régimes de ce type, selon le cas;
- (xxiii) les coordonnées des courtiers en placement.

Ces sommaires des modalités types nouvellement réglementés ne différeront pas beaucoup des « *term sheets* » que les courtiers en placement utilisent à l'heure actuelle dans le cadre des placements de titres au moyen d'un prospectus préalable. L'information que ces sommaires des modalités types peuvent contenir est cependant plus limitée que l'information que l'on retrouve généralement dans les « *term sheets* » utilisés à l'égard de

¹⁰ **Rappel** : Les activités de « commercialisation » désignent les communications verbales ou écrites se produisant après le dépôt d'un prospectus provisoire mais avant l'octroi d'un visa à l'émetteur à l'égard d'un prospectus définitif. Ce délai s'appelle le « délai d'attente ».

¹¹ Les nouvelles modifications définissent ces documents comme un « avis concernant le prospectus provisoire » et maintiennent le droit de les distribuer durant le délai d'attente. Tout document contenant plus d'information que celles mentionnées ci-dessus serait considéré comme un sommaire des modalités types ou un document de commercialisation.

certain types de placements de débetures ou d'actions privilégiées à taux rajustable, qui comprennent habituellement diverses modalités additionnelles relatives aux débetures ou aux actions privilégiées offertes de même que les cotes de crédit associées à ces titres, ou dans les « *term sheets* » utilisés à l'égard de placements par certains types d'émetteurs qui incluent parfois de l'information financière additionnelle telle que le rendement prévu ou de l'information comparative par rapport à d'autres émetteurs. Les courtiers en placement pourront toutefois continuer d'utiliser ces « *term sheets* » plus détaillés s'ils respectent les dispositions applicables aux « documents de commercialisation » expliquées dans le présent guide.

2. Conditions applicables aux sommaires des modalités types

Les courtiers en placement qui fournissent un sommaire des modalités types à des investisseurs éventuels au cours du délai d'attente devront veiller au respect des conditions suivantes :

- le sommaire des modalités types doit reproduire la mention prescrite par la réglementation (indiquant aux investisseurs que le prospectus provisoire est susceptible d'être complété ou modifié et que le sommaire des modalités types ne révèle pas de façon complète tous les faits importants relatifs aux titres offerts);
- le sommaire des modalités types ne peut contenir que l'information limitée prescrite par la réglementation (détaillée ci-dessus) et toute cette information doit être présentée dans le prospectus provisoire ou les modifications connexes, ou en être tirée;
- le prospectus provisoire doit avoir été visé dans la province ou le territoire intéressé avant que le sommaire des modalités types ne soit utilisé.

Dans le cas d'une acquisition ferme, les preneurs fermes peuvent fournir un sommaire des modalités types aux investisseurs une fois que la conclusion de l'engagement d'acquisition ferme a été annoncée publiquement par voie de communiqué de presse et avant que le prospectus simplifié provisoire n'ait été déposé, si les conditions suivantes sont réunies :

- le sommaire des modalités types doit contenir les mises en garde prescrites par la réglementation (indiquant aux investisseurs que le prospectus provisoire n'a pas encore été déposé et que le sommaire des modalités types ne révèle pas de façon complète tous les faits importants relatifs aux titres offerts);

- toute information figurant dans le sommaire des modalités types doit être présentée dans le communiqué de presse annonçant l'acquisition ferme, les documents d'information continue de l'émetteur accessibles sur SEDAR ou le prospectus simplifié provisoire subséquent (sous réserve, dans ce dernier cas, des préoccupations sur la communication sélective d'information), ou être tirée de ces documents;¹²
- le prospectus provisoire doit être déposé dans la province ou le territoire intéressé.

Il ne sera pas obligatoire de déposer le sommaire des modalités types au moyen de SEDAR ou de l'inclure ou de l'intégrer par renvoi dans le prospectus pertinent, de sorte que le sommaire des modalités types n'ouvrira pas droit aux sanctions civiles prévues par la législation en valeurs mobilières, mais il sera assujéti aux interdictions visant les déclarations trompeuses qui sont actuellement prévues par celle-ci.¹³ L'autorité de réglementation en valeurs mobilières examinant le prospectus peut demander des exemplaires des sommaires des modalités types qui sont distribués aux investisseurs. Tout écart entre ceux-ci et le prospectus pourrait faire en sorte que l'octroi du visa du prospectus soit retardé, voire refusé par l'autorité de réglementation.

B. CAHIERS VERTS (GREEN SHEETS)

Les courtiers en placement pourront toujours fournir à leurs représentants inscrits un résumé des principales modalités d'un placement (appelé « cahier vert » ou « *green sheet* »). Cependant, tout cahier vert distribué au public devra respecter les règles applicables aux sommaires des modalités types ou aux documents de commercialisation, selon l'étendue de l'information qu'il contient (généralement, un cahier vert contiendra davantage d'informations que celles pouvant être insérées dans un sommaire des modalités types et sera donc traité comme un document de

¹² **Rappel** : La législation en valeurs mobilières prévoit que, sauf dans le cours normal de ses activités, aucun émetteur assujéti ni aucune personne ou société ayant des rapports particuliers avec un émetteur assujéti ne doivent informer quiconque d'un « fait important » ou d'un « changement important » (ou de toute information susceptible d'affecter la décision d'un investisseur raisonnable) avant que cette information importante n'ait été communiquée au public.

¹³ **Rappel** : Même si aucun recours civil statutaire n'existe à l'égard des déclarations fausses ou trompeuses dans ces documents, de telles déclarations violeraient la législation en valeurs mobilières et donneraient le droit aux autorités de réglementation en valeurs mobilières compétentes d'émettre une interdiction d'opérations, de refuser d'octroyer un visa à l'égard d'un prospectus ou, si la nature des déclarations fausses ou trompeuses le justifie, de recommander le lancement d'une poursuite pénale en vertu de ladite législation.

commercialisation). L'autorité de réglementation en valeurs mobilières examinant le prospectus peut demander des exemplaires des cahiers verts fournis aux représentants inscrits des courtiers en placement. Tout écart entre ceux-ci et le prospectus pourrait faire en sorte que l'octroi du visa du prospectus soit retardé, voire refusé par l'autorité de réglementation.

C. DOCUMENTS DE COMMERCIALISATION

Les nouvelles modifications définissent les « documents de commercialisation » comme des communications écrites portant sur un placement de titres au moyen d'un prospectus qui contiennent des faits importants relativement à l'émetteur ou aux titres offerts. Cette définition englobe essentiellement tout document généralement distribué aux investisseurs qui contient de l'information plus détaillée que les sommaires des modalités types.¹⁴ Les nouvelles modifications n'imposent aucune limite quant au type d'information qui peut être incluse dans ces « documents de commercialisation », pourvu qu'elle soit tirée du prospectus (sauf en ce qui concerne l'information comparative, tel qu'il est expliqué ci-dessous).

Les courtiers en placement auront le droit de fournir tout document de commercialisation de ce type aux investisseurs potentiels au cours du délai d'attente (ou, dans le cas d'une acquisition ferme, après l'annonce publique de la conclusion de l'engagement d'acquisition ferme) si les conditions suivantes sont réunies :

- toute l'information concernant l'émetteur, les titres ou le placement mentionnée dans les documents de commercialisation, exception faite de l'information comparative, doit être présentée dans le prospectus provisoire ou en être tirée (dans le cas d'une acquisition ferme, si les documents de commercialisation sont remis avant que le prospectus simplifié provisoire n'ait été visé, l'information doit être tirée du communiqué de presse annonçant l'acquisition ferme, des documents d'information continue de l'émetteur accessibles sur SEDAR ou du prospectus provisoire subséquent, sous réserve, dans ce dernier cas, des préoccupations sur la communication sélective d'information);
- un modèle des documents de commercialisation doit être approuvé par écrit par l'émetteur et le chef de file avant leur utilisation;¹⁵

- un modèle des documents de commercialisation doit être déposé au moyen de SEDAR le jour où ceux-ci sont fournis pour la première fois aux investisseurs et il devra être intégré par renvoi dans le prospectus définitif (toute information comparative peut être retirée de la version déposée au moyen de SEDAR ou intégrée par renvoi dans le prospectus, tel qu'il est expliqué ci-dessous);
- les documents de commercialisation distribués doivent également porter une mention obligatoire (semblable à celle devant figurer dans tout sommaire des modalités types);
- le prospectus provisoire doit avoir été visé dans la province ou le territoire intéressé avant l'utilisation des documents de commercialisation (ou dans le cas d'une acquisition ferme, si les documents de commercialisation sont remis avant que le prospectus simplifié provisoire n'ait été visé, le prospectus simplifié provisoire doit être déposé dans la province ou le territoire intéressé);
- un exemplaire du prospectus provisoire doit être remis aux investisseurs potentiels avec les documents de commercialisation (dans le cas d'une acquisition ferme, si les documents de commercialisation sont remis avant que le prospectus simplifié provisoire n'ait été visé, un exemplaire de ce prospectus doit être remis dès qu'il aura été visé à chaque investisseur ayant reçu les documents de commercialisation et exprimé le désir d'acquérir les titres).

Le fait que l'information concernant les titres incluse dans les documents de commercialisation doit être présentée dans le prospectus provisoire, le communiqué de presse annonçant l'acquisition ferme ou les documents d'information continue de l'émetteur, ou en être tirée, ne signifie pas que cette information doive être présentée dans le même format. Elle peut être résumée et il est permis d'inclure dans les documents de commercialisation des graphiques ou des diagrammes fondés sur les données contenues dans ces documents.

¹⁴ Les ACVM précisent, dans l'instruction complémentaire pertinente, que la définition ne vise pas à inclure une lettre d'accompagnement ou un courriel entre un courtier en placement et un investisseur auquel sont joints un exemplaire du prospectus, un sommaire des modalités type ou des documents de commercialisation.

¹⁵ Cette approbation peut être donnée par courriel.

MODÈLES

Les nouvelles modifications permettent l'approbation et l'utilisation d'un modèle des documents de commercialisation (contenant des blancs pour l'information à venir ou à ajouter). Ces modèles peuvent contenir des blancs pour la date du document de commercialisation ainsi que le nom et les coordonnées des preneurs fermes ou des placeurs pour compte, qui seront complétés et remplis par la suite. Les modèles (et non les versions réellement distribuées aux investisseurs) doivent être approuvés par l'émetteur et déposés au moyen de SEDAR et intégrés par renvoi dans le prospectus définitif (mais non dans le prospectus provisoire, même si les documents de commercialisation sont distribués, dans le cas d'une acquisition ferme, avant que le prospectus provisoire n'ait été visé). Par conséquent, seul le modèle sera assujéti au régime de sanctions civiles prévu par la législation en valeurs mobilières. Avant de distribuer les documents de commercialisation aux investisseurs, les courtiers en placement peuvent remplir les blancs du modèle en y ajoutant la date de ces documents ainsi que le nom et les coordonnées des preneurs fermes ou des placeurs pour compte. Ils peuvent également ajouter une page de titre au modèle mentionnant le courtier en placement ou un groupe donné d'investisseurs, et changer la police, la couleur ou la taille du texte (cette version distribuée aux investisseurs est désignée, dans les nouvelles modifications, comme étant une « version à usage limité » des documents de commercialisation). Les courtiers en placement peuvent en outre retrancher certaines parties du modèle dans la version à usage limité fournie aux investisseurs, pourvu que le modèle soit divisé en parties distinctes correspondantes à chaque sujet.

Si un prospectus définitif (ou une modification connexe) postérieur à la remise des documents de commercialisation initiaux (ou d'une modification connexe) modifie de l'information sur un fait important qui figurait dans les documents de commercialisation, l'émetteur doit déposer sur SEDAR, et rendre publique au moment où ce prospectus (ou cette modification) est déposé, une version modifiée du modèle de ces documents qui est soulignée pour indiquer les changements apportés, en plus d'expliquer dans le prospectus (ou la modification) les changements apportés à l'information qui figurait dans les documents de commercialisation précédents. Les documents de commercialisation ne seront toutefois, en droit, pas réputés constituer une modification d'un prospectus provisoire, d'un prospectus définitif ou de toute modification de ceux-ci, peu importe le moment de leur dépôt. Les courtiers en placement membres d'un syndicat pour le compte duquel ils n'agissent pas en tant que chefs de file

ou co-chefs de file doivent savoir qu'ils seront tenus responsables de toute information fausse ou trompeuse contenue dans le modèle des documents de commercialisation, même si le chef de file a préparé, distribué et/ou déposé sur SEDAR ces documents avant que ces courtiers en placement ne se joignent au syndicat. Par conséquent, chaque courtier en placement devrait demander au chef de file et à l'émetteur de modifier dans le prospectus toute information qui le préoccupe et qui est contenue dans les documents de commercialisation qui sont intégrés par renvoi dans le prospectus.

L'exigence d'intégrer par renvoi le modèle des documents de commercialisation dans le prospectus définitif signifie également que si ce prospectus est déposé au Québec, le modèle des documents de commercialisation devra être traduit en français et cette traduction devra être déposée sur SEDAR.

INFORMATION COMPARATIVE

Tel qu'il a été indiqué ci-dessus, les émetteurs seront autorisés à retirer l'information comparative (mettant des émetteurs en comparaison) du modèle des documents de commercialisation déposé sur SEDAR et intégré par renvoi dans le prospectus définitif. La version du modèle ne contenant pas l'information comparative doit renfermer une note indiquant que l'information comparative a été retirée de cette version.

Étant donné qu'elle ne sera pas intégrée par renvoi dans le prospectus, l'information comparative ne sera pas assujéti au régime de sanctions civiles prévu par la législation en valeurs mobilières, mais elle sera néanmoins assujéti aux interdictions relatives aux déclarations fausses ou trompeuses qui sont prévues par celle-ci. En outre, afin d'atténuer d'éventuelles préoccupations en matière de protection des investisseurs, les ACVM exigent que les émetteurs transmettent confidentiellement au moyen de SEDAR un modèle complet des documents de commercialisation contenant l'information comparative. Contrairement à la version ne contenant pas l'information comparative, cette version complète ne sera pas rendue publique. Les ACVM exigent également que toute version des documents de commercialisation contenant l'information comparative qui sera fournie ou distribuée aux investisseurs présente, à proximité de l'information comparative, de l'information sur les risques reliés à celle-ci et des mises en garde expliquant ce qu'est l'information comparative ainsi que les raisons pour lesquelles les autres émetteurs ont été inclus dans l'information comparative. De plus, ces mises en garde doivent expliquer que l'information portant sur d'autres

émetteurs fournie dans les documents de commercialisation n'a pas été vérifiée de façon indépendante et indiquer qu'en cas de déclaration fautive ou trompeuse, les investisseurs n'auront aucun recours en vertu de la législation en valeurs mobilières.

D. SÉANCES DE PRÉSENTATION (ROAD SHOWS)

Les nouvelles modifications autorisent expressément les courtiers en placement à donner des séances de présentation auprès d'investisseurs institutionnels et de particuliers au cours du délai d'attente ou, dans le cas d'une acquisition ferme, une fois que celle-ci a été annoncée publiquement. Les conditions suivantes s'appliquent à ces séances de présentation :

- ▶ tous les documents distribués ou présentés aux investisseurs au cours de l'une de ces séances de présentation (y compris, par exemple, une présentation PowerPoint) doivent respecter les limites et les restrictions applicables aux sommaires des modalités types ou aux documents de commercialisation énoncés ci-dessus, même si les investisseurs n'ont pas le droit d'en conserver une version papier¹⁶;
- ▶ si des particuliers assistent à la séance de présentation (même par conférence téléphonique, webconférence ou d'autres moyens)¹⁷, les courtiers en placement doivent débiter celle-ci en faisant la lecture à voix haute d'une déclaration obligatoire indiquant que la présentation ne révèle pas de façon complète tous les faits et risques importants en cause, qui sont fournis dans le prospectus applicable;
- ▶ les courtiers en placement donnant la séance de présentation doivent demander à tous les investisseurs qui y assistent (même par conférence téléphonique, webconférence ou d'autres moyens) de fournir leur nom et leurs coordonnées et ils doivent conserver toute l'information reçue des investisseurs;¹⁸
- ▶ les courtiers en placement donnant la séance de présentation doivent fournir une copie du prospectus provisoire et de toute modification connexe aux investisseurs qui y assistent (si les courtiers en placement donnent la séance avant que le prospectus provisoire n'ait été visé en vertu de la dispense pour acquisition ferme, ils devront fournir aux investisseurs une copie du prospectus provisoire dès que celui-ci aura été visé).

Les courtiers en placement n'auront pas à confirmer les coordonnées reçues des investisseurs ni à vérifier que ces derniers ont reçu le prospectus. Les courtiers en placement seront considérés s'être acquittés de leur obligation de demander cette information et de fournir une copie du prospectus s'ils mettent sur pied et suivent une démarche raisonnable pour demander aux investisseurs assistant à l'une de ces séances de présentation de fournir leur nom et leurs coordonnées, et s'ils envoient une copie du prospectus à chacun d'entre eux (sans avoir à obtenir une confirmation de réception).¹⁹

Hormis l'exigence de lire à voix haute une déclaration aux particuliers, les communications verbales demeurent peu réglementées dans le cadre des séances de présentation. Il ne sera pas nécessaire d'inclure toute information fournie verbalement dans le cadre d'une telle séance dans le prospectus. Les ACVM tiennent cependant à souligner que l'information verbale devrait normalement être tirée du prospectus pertinent ayant été déposé sur SEDAR, et que les émetteurs et les courtiers en placement devraient éviter de communiquer de l'information de manière sélective lorsqu'ils répondent aux questions des investisseurs, particulièrement si la séance de présentation se tient dans le cadre d'une acquisition ferme et avant que le prospectus simplifié provisoire n'ait été visé.

¹⁶ Certaines exceptions s'appliquent aux séances de présentation données dans le cadre de certains placements canado-américains, qui sont dispensés de l'exigence de déposer un modèle des documents de commercialisation et de l'intégrer par renvoi dans le prospectus.

¹⁷ **Rappel :** Lorsque la séance de présentation est donnée par conférence téléphonique, webconférence ou d'autres moyens électroniques, les courtiers en placement doivent tenir compte des exigences en matière d'inscription s'appliquant dans la province ou le territoire où l'investisseur se trouve. Si un ou plusieurs courtiers en placement permettent à des investisseurs potentiels de diverses provinces ou de divers territoires canadiens d'assister à la séance de présentation par l'un de ces moyens, au moins l'un des courtiers en placement donnant cette séance doit être inscrit à titre de courtier en placement dans chaque province ou territoire où les investisseurs participants se trouvent.

¹⁸ Certaines exceptions s'appliquent aux séances de présentation données dans le cadre de certains PAPE canado-américains, aux termes desquelles les investisseurs qui y assistent peuvent fournir leur nom et leurs coordonnées de manière volontaire.

¹⁹ Des règles particulières s'appliquent dans le cas d'une transmission électronique. Se reporter à l'*Instruction générale II 201 relative à la transmission électronique de documents*.

Il existe également plusieurs restrictions visant la présence des médias aux séances de présentation. Bien que ceux-ci puissent y assister, l'émetteur et les courtiers en placement ne devraient pas les y inviter. Les séances de présentation ne devraient pas être des conférences de presse déguisées à l'attention des médias. Les émetteurs et les courtiers en placement ne devraient pas commercialiser un placement par voie de prospectus par l'intermédiaire des médias.

III. CHANGEMENTS APPORTÉS AUX « RÈGLES DE COMMERCIALISATION » AU COURS DE LA PÉRIODE SUIVANT LE VISA DU PROSPECTUS DÉFINITIF

A. GÉNÉRALITÉS

Exception faite des adaptations nécessaires, les règles régissant l'utilisation des sommaires des modalités types, des documents de commercialisation et des séances de présentation au cours du délai d'attente s'appliqueront généralement au cours de la période suivant l'obtention d'un visa pour le prospectus définitif. Par conséquent, les émetteurs et les courtiers en placement doivent, au cours de cette période, se comporter de la même façon qu'ils l'auraient fait au cours du délai d'attente, y compris dans le cadre d'un placement de titres au moyen d'un prospectus préalable (sous réserve des particularités décrites plus en détail ci-dessous).

B. PLACEMENTS DE TITRES AU MOYEN D'UN PROSPECTUS PRÉALABLE

Certaines particularités s'appliquent aux placements de titres au moyen d'un prospectus préalable. Par exemple, l'exigence selon laquelle l'information figurant dans le sommaire des modalités types ou dans les documents de commercialisation doit être tirée du prospectus est problématique dans le contexte d'un placement de titres au moyen d'un prospectus préalable (étant donné que la majeure partie de l'information propre au placement aura été omise dans le prospectus préalable de base et que le supplément de prospectus pertinent ne sera généralement pas encore accessible au moment de la distribution de ce sommaire des modalités types ou de ces documents de commercialisation). Par conséquent, les sommaires des modalités types et les documents de commercialisation peuvent contenir de l'information qui n'est pas tirée du prospectus préalable de base si cette information est présentée par la suite dans le supplément de prospectus qui sera déposé ultérieurement, ou en est tirée. Les mêmes exigences s'appliquent aux prospectus de base – RFPV.

Les émetteurs et les courtiers en placement devraient tenir compte des préoccupations relatives à la communication sélective d'information²⁰ contenue dans les sommaires des modalités types ou les documents de commercialisation qui est tirée d'un supplément de prospectus non encore déposé sur SEDAR. Les ACVM précisent que toute telle information pouvant avoir une incidence sur le cours des titres de l'émetteur devrait faire l'objet d'une diffusion générale par voie de communiqué de presse avant d'être distribuée.

Les nouvelles modifications permettent toujours aux émetteurs de répondre aux préoccupations relatives à la communication sélective d'information portant sur la description des titres de capitaux propres devant être offerts, en déposant une version provisoire d'un supplément de prospectus sur SEDAR qui décrit les titres devant être offerts (généralement sans indiquer les prix ni la composition du syndicat) et en demandant à l'autorité principale de rendre public ce supplément de prospectus provisoire. Toutefois, le droit de recourir à un tel supplément de prospectus provisoire est assujéti, dans le contexte d'un placement de titres de capitaux propres au moyen d'un prospectus préalable de base visant des titres non ventilés, à l'exigence pour l'émetteur de publier un communiqué de presse, dès qu'il s'attend raisonnablement à placer des titres. Bien que les ACVM n'abordent pas cette question, il pourrait ne pas être nécessaire de recourir à un supplément de prospectus provisoire pour répondre aux préoccupations en matière de communication sélective d'information si l'émetteur et les courtiers en placement déposent sur SEDAR un modèle des documents de commercialisation décrivant les titres devant être offerts, avant de distribuer ces documents aux investisseurs (même si les nouvelles modifications exigent uniquement que le modèle soit déposé le jour de l'utilisation des documents). Le dépôt sur SEDAR du modèle des documents de commercialisation avant leur utilisation pourrait suffire à répondre à toute préoccupation à l'égard de la communication sélective des modalités complètes des titres devant être offerts.

GUILLAUME LAVOIE

514 877-2943
glavoie@lavery.ca

ROBERT LA ROSA

514 877-3069
rlarosa@lavery.ca

²⁰ Voir note 13.

VOUS POUVEZ COMMUNIQUER AVEC LES MEMBRES SUIVANTS DU GROUPE VALEURS MOBILIÈRES POUR TOUTE QUESTION RELATIVE À CE BULLETIN.

JOSIANNE BEAUDRY 514 877-2998 jbeaudry@lavery.ca
MAXIME BERGERON 514 878-5663 mbergeron@lavery.ca
MICHEL BLOUIN 514 877-3041 mblouin@lavery.ca
RENÉ BRANCHAUD 514 877-3040 rbranchaud@lavery.ca
GÉRARD COULOMBE 514 878-5526 gcoulombe@lavery.ca
MARTIN J. EDWARDS 418 266-3078 medwards@lavery.ca
GENEVIÈVE FOURNIER 514 877-3055 gfournier@lavery.ca
MICHÈLE GAMACHE 514 877-2921 mgamache@lavery.ca
DENISE HOUDE 514 878-5583 dhoude@lavery.ca
ROBERT LA ROSA 514 877-3069 rlarosa@lavery.ca
ANDRÉ LAURIN 514 877-2987 alaurin@lavery.ca
GUILLAUME LAVOIE 514 877-2943 glavoie@lavery.ca
JEAN MARTEL 514 877-2969 jmartel@lavery.ca
NIS MOLLER 514 878-5585 nmoller@lavery.ca
KATIA OPALKA 514 877-2907 kopalka@lavery.ca
SYLVIE C. PARENT 514 877-2967 scparent@lavery.ca
CARL M. RAVINSKY 514 878-5594 cravinsky@lavery.ca
MARC ROCHEFORT 514 878-5587 mrochefort@lavery.ca
MICHEL SERVANT 514 877-2915 mservant@lavery.ca
SÉBASTIEN VÉZINA 514 877-2964 svezina@lavery.ca

ABONNEMENT VOUS POUVEZ VOUS ABONNER, VOUS DÉSUBONNER OU MODIFIER VOTRE PROFIL EN VISITANT LA SECTION PUBLICATIONS DE NOTRE SITE INTERNET lavery.ca OU EN COMMUNIQUANT AVEC PATRICK PLANTE AU 514 871-1522, POSTE 3364.

► lavery.ca

© Tous droits réservés 2013 ► LAVERY, DE BILLY, S.E.N.C.R.L. ► AVOCATS

Ce bulletin destiné à notre clientèle fournit des commentaires généraux sur les développements récents du droit.

Les textes ne constituent pas un avis juridique. Les lecteurs ne devraient pas agir sur la seule foi des informations qui y sont contenues.

MONTRÉAL QUÉBEC OTTAWA