

DÉCISION N° 2010-FS-0503

DOSSIER N° 25723

Objet : LAB Recherche inc.
Demande de dispense

Dans l'affaire de la législation en valeurs mobilières
du Québec et de l'Ontario (les « territoires »)

et

du traitement des demandes de dispense dans
plusieurs territoires

et

de LAB Recherche inc. (« LAB » ou la « Société »),
Dutchess Opportunity Cayman Fund, Ltd. (l'« acquéreur ») et
Dutchess Capital Management II, LLC (le « gestionnaire » et,
collectivement avec la Société et l'acquéreur, les « déposants »)

Décision

Contexte

L'autorité en valeurs mobilières ou l'agent responsable de chaque territoire (les « décideurs ») a reçu des déposants une demande en vue d'obtenir une décision en vertu de la législation en valeurs mobilières des territoires (collectivement, la « législation ») accordant :

- a) une dispense d'inclure intégralement dans le prospectus les déclarations suivantes exigées en vertu de la législation (les « exigences de divulgation au prospectus ») en faveur de la Société dans le cadre du placement (tel que défini ci-après) :
 - i) la déclaration sur les droits de résolution et sanctions civiles dans le supplément de prospectus (tel que défini ci-après) dans la forme prescrite à la rubrique 20 de l'Annexe 44-101A1 du *Règlement 44-101 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus simplifié* (le « Règlement 44-101 »);
 - ii) les déclarations dans le prospectus préalable de base (tel que défini ci-après) exigées aux termes des paragraphes 2 et 3 de l'article 5.5 du *Règlement 44-102 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus préalable* (le « Règlement 44-102 »);

DOSSIER N° 25723

- b) une dispense de l'interdiction d'agir à titre de courtier à moins d'être inscrit à ce titre (l'« obligation d'inscription à titre de courtier ») en faveur de l'acquéreur et du gestionnaire dans le cadre du placement;
- c) une dispense de l'obligation pour un courtier de transmettre un exemplaire du prospectus (tel que défini ci-après) à un souscripteur ou à un acquéreur à l'occasion d'un placement (l'« obligation de transmettre le prospectus ») en faveur de l'acquéreur, du gestionnaire ou des courtiers par l'intermédiaire desquels l'acquéreur vend les actions (telles que définies ci-après) de sorte qu'aucun droit de résolution ou droit de demander la nullité, la révision du prix ou des dommages-intérêts pour non-transmission du prospectus ne sera applicable dans le cadre du placement,

(collectivement, la « dispense demandée »).

De plus, les décideurs ont reçu, de la part des déposants, une demande en vue d'obtenir une décision visant à déclarer inaccessibles et confidentiels la demande de dispense, les documents à l'appui de celle-ci, la correspondance ultérieure s'y rapportant ainsi que la décision, jusqu'à la première des dates suivantes :

- a) la date à laquelle la Société annonce publiquement au moyen d'un communiqué de presse la signature de la convention de placement (telle que définie ci-après);
- b) la date à laquelle la Société avise l'autorité principale que l'inaccessibilité et la confidentialité de la demande de dispense, des documents à l'appui de celle-ci, de la correspondance ultérieure s'y rapportant ainsi que de la décision, ne sont plus requises;
- c) 90 jours après la date de la présente décision;

(la « demande de confidentialité »).

Dans le cadre du traitement des demandes de dispense dans plusieurs territoires (demande hybride) :

- a) l'Autorité des marchés financiers est l'autorité principale pour la présente demande;
- b) les déposants ont donné avis qu'ils comptent se prévaloir du paragraphe 1 de l'article 4.7 du *Règlement 11-102 sur le régime de passeport* (le « Règlement 11-102 ») en Colombie-Britannique, en Alberta, en Saskatchewan, au Manitoba, au Nouveau-Brunswick, en Nouvelle-Écosse, à l'Île-du-Prince-Édouard et à Terre-Neuve-et-Labrador;
- c) la décision est celle de l'autorité principale et fait foi de la décision de l'autorité en valeurs mobilières ou de l'agent responsable en Ontario.

DOSSIER N° 25723

Interprétation

Les expressions définies dans le *Règlement 14-101 sur les définitions* et le *Règlement 11-102* ont le même sens dans la présente décision lorsqu'elles y sont employées, sauf si elles y reçoivent une autre définition.

Déclarations

La présente décision est fondée sur les déclarations de faits suivantes des déposants :

La Société

1. LAB est constituée en vertu de la *Loi canadienne sur les sociétés par actions* et son siège social est situé au 445, boulevard Armand-Frappier à Laval (Québec).
2. LAB est une entreprise de recherche non clinique sous contrat fournissant de la recherche sous contrat principalement aux industries pharmaceutiques et biotechnologiques.
3. LAB est un émetteur assujéti en vertu de la législation en valeurs mobilières de chacune des provinces du Canada et n'est pas en défaut en vertu de la législation en valeurs mobilières de l'un ou l'autre des territoires du Canada.
4. Le capital-actions autorisé de LAB se compose actuellement d'un nombre illimité d'actions ordinaires (les « actions »), sans valeur nominale, et d'un nombre illimité d'actions privilégiées, sans valeur nominale et pouvant être émises en séries. Au 31 mai 2010, 52 710 750 actions étaient émises et en circulation alors qu'aucune action privilégiée ne l'était à pareille date.
5. Les actions sont inscrites à la cote de la Bourse de Toronto (la « TSX »). En se fondant sur leur cours de clôture de 0,30 \$ le 31 mai 2010, la capitalisation boursière de LAB s'élevait à environ 16 millions de dollars.
6. LAB est admissible à déposer un prospectus simplifié en vertu de l'article 2.2 du *Règlement 44-101* et, par conséquent, est également admissible à déposer un prospectus préalable de base en vertu du *Règlement 44-102*.
7. LAB a l'intention de déposer auprès de l'autorité en valeurs mobilières de chacune des provinces du Canada un prospectus préalable de base se rapportant à divers titres de la Société, y compris les actions (ce prospectus préalable de base ainsi que toute modification, le « prospectus préalable de base »).
8. Les déclarations exigées aux termes des paragraphes 2 et 3 de l'article 5.5 du *Règlement 44-102* contenues dans le prospectus préalable de base seront complétées en ajoutant la mention suivante : « , sauf dans le cas où une dispense de l'obligation de transmettre de tels documents a été obtenue. ».

DOSSIER N° 25723

L'acquéreur et le gestionnaire

9. L'acquéreur est un fonds de placement incorporé aux îles Caïmans à titre de société en commandite dispensée et son siège social est situé au Codan Trust Company (Cayman) Limited, Cricket Square, Hutchins Drive P.O. Box 2681, Grand Cayman KY1-1111, Îles Caïmans.
10. L'acquéreur est géré par le gestionnaire, société à responsabilité limitée constituée en vertu des lois du Delaware dont le siège social est situé au 50 Commonwealth Ave, Suite 2, Boston (Massachusetts) États-Unis. Le gestionnaire appartient au même groupe que l'acquéreur en vertu de la législation en valeurs mobilières applicable.
11. L'acquéreur et le gestionnaire ne sont pas des émetteurs assujettis ni des sociétés inscrites en vertu du *Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription* dans l'un ou l'autre des territoires du Canada. L'acquéreur et le gestionnaire ne sont pas en défaut en vertu de la législation en valeurs mobilières de l'un ou l'autre des territoires du Canada.

La convention de placement

12. LAB propose de conclure une convention de marge de crédit pour prise de participation avec l'acquéreur (la « convention de placement ») aux termes de laquelle l'acquéreur conviendra de souscrire jusqu'à concurrence de 10 millions de dollars d'actions (le « montant d'engagement total ») sur une période de 24 mois dans le cadre d'une série d'encaissements et la Société aura le droit, sans y être tenue, d'émettre et de vendre ces actions.
13. Aux termes de la convention de placement, il reviendra à la Société de déterminer le moment et le montant de chaque encaissement, sous réserve de certaines conditions, notamment l'établissement d'un montant d'investissement maximal par encaissement et du montant d'engagement total.
14. Le prix de souscription par action et le nombre d'actions devant être émises à l'acquéreur lors de chaque encaissement seront calculés en fonction d'un pourcentage de décote prédéterminé à partir du plus bas cours moyen quotidien pondéré des actions négociées sur la TSX au cours de la période de cinq jours de bourse consécutifs suivant un avis d'encaissement envoyé par la Société (la « période d'établissement du prix d'un encaissement »). Plus particulièrement, les actions seront émises à un prix de souscription égal au plus bas cours moyen quotidien pondéré des actions négociées sur la TSX pendant la période d'établissement du prix d'un encaissement multiplié par 97 %. LAB pourra fixer dans un tel avis d'encaissement un prix de souscription minimal en deçà duquel aucune action ne sera émise. La Société et de l'acquéreur pourront consentir, par écrit, de modifier le prix minimal fixé dans un avis d'encaissement pendant la période d'établissement du prix d'un encaissement. Nonobstant ce qui précède, le prix de souscription par action ne pourra pas être inférieur au cours moyen quotidien pondéré des actions négociées sur la TSX au cours de la période de cinq jours de bourse consécutifs précédant immédiatement l'avis d'encaissement pertinent, déduction faite de

DOSSIER N° 25723

la décote permise en vertu des règles relatives aux placements privés prévues au Guide à l'intention des sociétés de la TSX (le « prix plancher »).

15. Le 7^e jour de bourse suivant la date de chaque avis d'encaissement (chacune, une « date de règlement »), le montant de l'encaissement sera payé par l'acquéreur en contrepartie du nombre pertinent d'actions nouvellement émises.
16. La convention de placement prévoira qu'à la date de chaque avis d'encaissement et à chaque date de règlement, la Société déclarera à l'acquéreur que le prospectus préalable de base, tel que complété par supplément (le « prospectus »), contient un exposé complet, véridique et clair de tous les faits importants se rapportant à la Société et aux actions. La Société ne serait par conséquent pas en mesure d'émettre, ou de décider d'émettre, des actions lorsqu'elle est en possession de renseignements non divulgués publiquement qui constitueraient un fait important ou un changement important.
17. À compter de chaque date de règlement, l'acquéreur pourra tenter de vendre la totalité ou une tranche des actions souscrites aux termes de l'encaissement.
18. Pendant la durée de la convention de placement, l'acquéreur et les personnes du même groupe ou avec qui il a des liens et ses initiés, en tant que groupe, s'abstiendront de détenir, en tout temps, directement ou indirectement, des actions représentant plus de 9,9 % des actions émises et en circulation.
19. L'acquéreur et les personnes du même groupe ou avec qui il a des liens et ses initiés, s'abstiendront de détenir une « position nette vendeur » sur des actions pendant la durée de la convention de placement. Cependant, l'acquéreur pourra, après la réception d'un avis d'encaissement, tenter de vendre à découvert les actions à être souscrites aux termes de l'encaissement, ou entreprendre des stratégies de couverture, en vue d'atténuer les risques économiques découlant de son engagement à souscrire des actions, pourvu que :
 - a) l'acquéreur se conforme aux règles applicables de la TSX et à la réglementation en valeurs mobilières applicable;
 - b) l'acquéreur et les personnes du même groupe ou avec qui il a des liens ou ses initiés, directement ou indirectement, s'abstiennent, durant la période comprise entre un avis d'encaissement et la date de règlement y afférente, de vendre des actions, d'accorder tout droit d'acheter ou d'acquérir un droit de disposer des actions ou de tout titre convertible en actions ou échangeable contre celles-ci, et de céder ceux-ci à titre onéreux, si leur nombre dépasse le nombre d'actions auxquelles devra souscrire l'acquéreur dans le cadre de l'encaissement applicable;
 - c) malgré ce qui précède, l'acquéreur et les personnes du même groupe ou avec qui il a des liens ou ses initiés, directement ou indirectement, s'abstiennent de vendre des actions, d'accorder tout droit d'acheter ou d'acquérir un droit de disposer des actions ou de tout titre convertible en actions ou échangeable contre celles-ci, et de céder ceux-ci à titre onéreux, entre le moment de la remise d'un avis d'encaissement et le dépôt du communiqué de presse annonçant l'encaissement.

DOSSIER N° 25723

20. Aucune commission ni contrepartie extraordinaire ne sera versée par l'acquéreur ou le gestionnaire à une personne ou une société en lien avec la vente d'actions par l'acquéreur aux acheteurs qui les achètent sur la TSX par l'intermédiaire des courtiers engagés par l'acquéreur (les « acheteurs sur la TSX »).
21. L'acquéreur et le gestionnaire conviendront également, dans le cadre de la vente d'actions, de ne pas s'engager dans des activités de vente, de démarchage ou de sollicitation semblables à celles exercées par des preneurs fermes dans le contexte d'un appel public à l'épargne. Plus précisément, ni l'acquéreur, ni le gestionnaire : a) ne s'afficheront comme courtier ou ne prétendront en être un; b) n'achèteront ou ne vendront des titres à titre de contrepartiste auprès de clients ou pour leur compte; c) ne détiendront un inventaire de titres comme le font les courtiers; d) ne donneront un prix pour un marché de titres; e) n'offriront, ou ne feront en sorte que soit offert, du crédit dans le cadre d'opérations sur les titres de la société; f) ne géreront un registre de conventions de rachat ou de revente de titres; g) n'auront recours à un courtier chargé de comptes pour des opérations sur titres; h) ne prêteront des titres pour des clients; i) ne garantiront la réalisation d'un contrat ni n'indemniseront la Société pour toute perte ou responsabilité découlant de l'échec de l'opération; ou j) ne participeront à un syndicat de placement.
22. L'acquéreur et le gestionnaire s'abstiendront de solliciter des offres d'achat d'actions dans tout territoire du Canada et vendront les actions aux acheteurs sur la TSX par l'intermédiaire d'un ou plusieurs courtiers traitant à distance avec l'acquéreur, le gestionnaire et LAB.

Les suppléments de prospectus

23. LAB a l'intention de déposer auprès de l'autorité en valeurs mobilières de chacune des provinces du Canada un supplément de prospectus au prospectus préalable de base (chacun étant un « supplément de prospectus ») dans les deux jours ouvrables suivant la date de règlement pour chaque encaissement aux termes de la convention de placement.
24. Le supplément de prospectus comprendra : (i) le nombre d'actions émises à l'acquéreur; (ii) le prix par action payé par l'acquéreur; (iii) l'information exigée en vertu du Règlement 44-102, incluant l'information exigée en vertu du paragraphe 3 de l'article 9.1 du Règlement 44-102; et (iv) la déclaration suivante :

La législation en valeurs mobilières de certaines provinces du Canada confère au souscripteur ou à l'acquéreur un droit de résolution. Ce droit ne peut être exercé que dans les deux jours ouvrables suivant la réception réelle ou réputée du prospectus et des modifications. Dans plusieurs provinces, la législation permet également au souscripteur ou à l'acquéreur de demander la nullité ou, dans certains cas, la révision du prix ou des dommages-intérêts si le prospectus ne lui a pas été transmis. Ces droits doivent être exercés dans des délais déterminés. Toutefois, les acquéreurs d'actions ordinaires placées aux termes du présent prospectus ne pourront bénéficier de ces droits et recours parce que le prospectus ne leur sera pas transmis tel qu'autorisé par un document de décision de l'Autorité des marchés financiers en date du 23 juin 2010.

DOSSIER N° 25723

La législation en valeurs mobilières permet également au souscripteur ou à l'acquéreur de demander la nullité ou, dans certains cas, la révision du prix ou des dommages-intérêts si le prospectus contient de l'information fautive ou trompeuse. Ces droits doivent être exercés dans des délais déterminés. Ces recours ne sont pas touchés par la non-transmission du prospectus, tel qu'autorisé par le document de décision mentionné précédemment. On se reportera aux dispositions applicables et on consultera éventuellement un avocat.

(la « déclaration de droits modifiée »)

25. Le prospectus préalable de base, complété par chacun des suppléments de prospectus, visera a) le placement d'actions auprès de l'acquéreur à la date de règlement, et b) la vente des actions auprès des acheteurs sur la TSX au cours de la période qui commence à la date de l'émission d'un avis d'encaissement et qui se termine à la première des dates suivantes : (i) la date à laquelle la vente de ces actions est complétée ou (ii) le 40^e jour suivant la date de règlement pertinente (collectivement, le « placement »).
26. L'obligation de transmettre le prospectus ne peut être satisfaite dans le cadre du placement car les acheteurs sur la TSX ne pourront être facilement identifiés puisque les courtiers agissant pour le compte de l'acquéreur peuvent regrouper les ordres de vente faits aux termes du prospectus avec d'autres ordres de vente et que les courtiers agissant pour le compte des acheteurs sur la TSX peuvent regrouper un certain nombre d'achats.
27. Le supplément de prospectus contiendra une attestation du placeur dans la forme énoncée à l'article 2.2 de l'annexe B du Règlement 44-102 dûment signée par l'acquéreur.
28. Au moins trois jours ouvrables avant le dépôt d'un supplément de prospectus, la Société transmettra aux décideurs, à des fins de commentaires, une ébauche du supplément de prospectus.

Communiqués de presse / Information continue

29. Suivant la signature de la convention de placement, la Société :
 - a) diffusera et déposera immédiatement un communiqué de presse sur SEDAR dans lequel seront énoncées certaines modalités de la convention de placement, y compris le montant d'engagement total;
 - b) dans les dix jours de cette signature :
 - i) déposera une copie de la convention de placement sur SEDAR;
 - ii) déposera une déclaration de changement important sur SEDAR contenant au moins l'information exigée aux termes du paragraphe a) ci-dessus.

DOSSIER N° 25723

30. La Société diffusera et déposera un communiqué de presse sur SEDAR immédiatement suivant l'envoi de chaque avis d'encaissement, dans lequel il sera énoncé le montant total de l'encaissement, le nombre maximal d'actions devant être émises, le prix par action minimal, s'il y a lieu, et le prix plancher pour cet encaissement.
31. La Société diffusera et déposera un communiqué de presse sur SEDAR immédiatement après la modification du prix minimal énoncé dans un avis d'encaissement, dans lequel il sera énoncé le prix par action minimal modifié et le nombre maximal d'actions devant être émises.
32. La Société :
 - a) diffusera et déposera un communiqué de presse sur SEDAR la dernière journée de la période d'établissement du prix d'un encaissement ou le plus tôt que pratiquement possible après celle-ci, dans lequel il sera divulgué :
 - i) le nombre d'actions émises à, et le prix par action payé par, l'acquéreur;
 - ii) que le prospectus préalable de base et le supplément de prospectus pertinent seront disponibles sur SEDAR de même que la façon d'obtenir une copie de ces documents;
 - iii) la déclaration de droit modifiée;
 - b) déposera une déclaration de changement important sur SEDAR dans les dix jours suivant chaque date de règlement, si le placement pertinent constitue un changement important en vertu de la législation applicable en valeurs mobilières, en y fournissant au moins l'information exigée aux termes du paragraphe a) ci-dessus.
33. La Société divulguera également dans ses états financiers et ses rapports de gestion déposés sur SEDAR, pour chaque période comptable, le nombre d'actions et le prix des actions souscrites par l'acquéreur aux termes de la convention de placement.

Remises sur demande

34. La Société remettra aux décideurs et à la TSX, sur demande, une copie de chaque avis d'encaissement remis par la Société à l'acquéreur aux termes de la convention de placement.
35. L'acquéreur et le gestionnaire mettront à la disposition des décideurs, sur demande, tous les détails des opérations et des activités de couverture de l'acquéreur ou du gestionnaire (et, si exigé, les renseignements de même nature concernant les personnes du même groupe ou avec qui ils ont des liens et leurs initiés respectifs) visant les titres de la Société au cours de la durée de la convention de placement.

DOSSIER N° 25723

Décision

Les décideurs estiment que la décision respecte les critères prévus par la législation qui leur permettent de la prendre.

La décision des décideurs en vertu de la législation est d'accorder la dispense demandée, pourvu que :

- a) dans la mesure où elle vise les exigences de divulgation au prospectus :
 - i) la Société respecte les déclarations mentionnées aux paragraphes 8, 24, 25, 29, 30, 31, 32 et 34;
 - ii) le nombre d'actions placées par la Société, aux termes de la convention de placement, ne dépasse pas :
 - A) dans une période de 12 mois, 10 % du nombre total d'actions en circulation calculé au début de cette période;
 - B) au cours de la durée de la convention de placement, 25 % du nombre total d'actions en circulation calculé à la date de la convention de placement;
- b) dans la mesure où elle vise l'obligation de transmettre le prospectus et l'obligation d'inscription à titre de courtier, l'acquéreur et, le cas échéant, le gestionnaire respectent les déclarations mentionnées aux paragraphes 19, 20, 21, 22, 27 et 35;
- c) la présente décision devienne caduque 24 mois après la signature de la convention de placement.

Fait à Montréal, le 23 juin 2010.



Jean Daigle
Directeur du financement des sociétés



Mario Albert
Surintendant de l'assistance à la clientèle,
de l'indemnisation et de la distribution

De plus, la décision de l'autorité principale est d'accorder la demande de confidentialité.



Benoit Longtin
Secrétaire par intérim

NB/ii

