

**INSTRUCTION GÉNÉRALE RELATIVE AU  
RÈGLEMENT 33-105 SUR LES  
CONFLITS D'INTÉRÊTS CHEZ LES PLACEURS**

**PARTIE 1 INTRODUCTION**

**1.1 Objet**

La présente instruction générale a pour objet de présenter les vues des Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM) sur diverses questions relatives au Règlement 33-105 sur les conflits d'intérêts chez les placeurs (le règlement ) et d'aider les participants du marché à mieux comprendre l'application du règlement et les préoccupations de nature réglementaire qui ont inspiré certaines de ses dispositions. La présente instruction générale contient, à l'annexe A, une série d'organigrammes qui visent à illustrer l'analyse à faire pour déterminer si une partie répond à certaines définitions contenues dans le règlement et si les règles fixées par le règlement s'appliquent à un placement donné. Ces diagrammes ne sont donnés qu'à titre d'exemples et, dans tous les cas, il convient de se reporter à la formulation même du règlement.

**1.2 Justification générale du règlement**

- 1) Les épargnants qui souscrivent ou acquièrent des titres dans le cadre d'un placement doivent le faire à un prix fixé selon un processus à l'abri des conflits d'intérêts. Il faut également qu'ils reçoivent un exposé complet, véridique et clair de tous les faits importants se rapportant à l'émetteur et aux titres offerts. Ce sont là deux objectifs fondamentaux de la législation en valeurs mobilières. Le règlement repose sur le principe que le meilleur moyen d'atteindre ces objectifs consiste à faire en sorte que l'émetteur et les placeurs négocient entre eux en tant que parties indépendantes, sans aucune relation qui puisse compromettre l'exercice de leur rôle respectif.
- 2) Le règlement vise à protéger l'intégrité du processus de placement dans les situations où il existe une relation directe ou indirecte entre l'émetteur ou le porteur vendeur et le placeur, qui peut donner à penser qu'ils ne sont pas indépendants l'un de l'autre dans le cadre d'un placement. Le règlement impose deux règles fondamentales dans ces situations. D'abord, une information complète sur les relations qui suscitent le conflit d'intérêts potentiel doit être fournie aux épargnants. Ensuite, dans certains cas, il faut qu'un placeur indépendant intervienne dans l'opération.

**PARTIE 2 STRUCTURE GÉNÉRALE DU RÈGLEMENT**

**2.1 Relations qui suscitent des préoccupations**

- 1) Le règlement identifie trois types de relations entre une personne inscrite qui agit en qualité de placeur à l'occasion d'un placement et l'émetteur ou le porteur vendeur des titres faisant l'objet du placement qui peuvent susciter des préoccupations au sujet de conflits d'intérêts; chacun de ces types de relations peut tomber sous le coup des règles établies par le règlement.
  - a) La personne inscrite dans le rôle d'émetteur ou de porteur vendeur. Des trois types de relations retenus par le règlement, c'est celui qui comporte le niveau de conflit le plus élevé.

- b) L'émetteur ou le porteur vendeur qui est un « émetteur relié » de la personne inscrite. Cette relation découle principalement des participations réciproques entre l'émetteur ou le porteur vendeur et la personne inscrite. Le paragraphe (2) de l'article 1.2 du règlement prévoit qu'une entité est un émetteur relié d'une autre entité si l'une est un « porteur influent » de l'autre, ou si chacune d'elles est un émetteur relié d'une troisième personne.
  - c) L'émetteur ou le porteur vendeur qui n'est pas un émetteur relié de la personne inscrite, mais qui a quelque autre relation avec la personne inscrite qui peut amener le souscripteur éventuel prudent des titres offerts à avoir des doutes sur l'indépendance de la personne inscrite et de l'émetteur ou du porteur vendeur à l'égard l'un de l'autre en vue du placement. Ce type d'émetteur est un « émetteur associé » de la personne inscrite.
- 2) Le règlement reconnaît le degré relatif des relations et les conflits potentiels qui en résultent en imposant des règles additionnelles dans le cas de placements effectués par des personnes inscrites et par leurs émetteurs reliés par rapport aux règles s'appliquant aux placements effectués par les émetteurs associés.
  - 3) Selon la définition qui en est donnée dans le règlement, le terme « placeur indépendant » s'entend de la personne inscrite qui agit en qualité de placeur direct des titres placés à condition qu'elle ne se trouve pas dans l'une des relations avec l'émetteur ou le porteur vendeur qui sont visées dans le présent article. Le terme « placeur non indépendant » est employé dans la présente instruction générale pour désigner la personne inscrite qui agit en qualité de placeur direct et qui se trouve dans l'une de ces relations.

## **2.2 Principe général du règlement**

Selon le principe général du règlement, exposé à l'article 2.1, la personne inscrite qui serait un placeur non indépendant à l'occasion d'un placement ne peut agir en qualité de placeur direct des titres placés, à moins qu'elle respecte deux conditions ou qu'elle puisse se prévaloir d'une dispense. Les conditions sont l'obligation d'information, prévue au paragraphe 1) de l'article 2.1 du règlement et traitée à l'article 2.3 de la présente instruction générale, et l'obligation de faire intervenir un placeur indépendant, prévue aux paragraphes 2) et 3) de l'article 2.1 du règlement et traitée à l'article 2.4 de la présente instruction générale. La dispense de l'obligation de faire intervenir un placeur indépendant est prévue à l'article 3.2 du règlement et est traitée dans la partie 3 de la présente instruction générale.

## **2.3 Obligation d'information**

- 1) Selon l'obligation d'information applicable à un placement auquel un placeur non indépendant participe, prévue au paragraphe 1) de l'article 2.1 du règlement, le placement doit être effectué au moyen d'un prospectus ou autre document qui contient l'information prévue à l'annexe C du règlement. Cette règle s'applique tant aux opérations effectuées au moyen d'un prospectus qu'à celles qui sont réalisées par voie de placement privé sans prospectus. L'annexe C est conçue de manière à ce que soient fournis des renseignements complets concernant la relation entre le placeur et l'émetteur ou le porteur vendeur.

- 2) Il est rappelé aux participants du marché que l'article 10.1 de la Norme canadienne 71-101, Régime d'information multinational, dispense les placements effectués sous le régime de cette norme de l'obligation d'information prévue par le règlement.

## 2.4

### **Obligation de faire intervenir un placeur indépendant**

- 1) Selon le paragraphe 2) de l'article 2.1 du règlement, dans le cas d'un placement de bons de souscription spéciaux ou d'un placement effectué au moyen d'un prospectus, une personne inscrite ne peut agir
  - a) en qualité de placeur si la personne inscrite est l'émetteur ou le porteur vendeur des titres à placer;
  - b) en qualité de placeur direct si un émetteur relié de la personne inscrite est l'émetteur ou le porteur vendeur des titres à placer.
- 2) Selon le paragraphe 3) de l'article 2.1 du règlement, le paragraphe 2) de l'article 2.1 du règlement ne s'applique pas à un placement qui tomberait autrement sous le coup de ce paragraphe, pour autant qu'un placeur indépendant intervient et que certains renseignements sont fournis dans un prospectus ou autre document d'information. Pour satisfaire à l'obligation de faire intervenir un placeur indépendant, il faut qu'au moins un placeur indépendant participe au placement à la hauteur indiquée au paragraphe 3) de l'article 2.1. Cette disposition prévoit des seuils différents de participation selon qu'il s'agit d'un placement par voie de prise ferme ou d'un placement pour compte.

Dans le cas d'un placement par voie de prise ferme, il faut qu'un placeur indépendant prenne ferme une proportion au moins égale au moindre de

- a) 20% de la valeur du placement;
- b) du pourcentage le plus élevé pris ferme par une personne inscrite qui n'est pas placeur indépendant.

Dans le cas d'un placement pour compte, il faut qu'un placeur indépendant reçoive une proportion du total des honoraires des placeurs pour compte au moins égale au moindre de

- a) 20% du total des honoraires des placeurs pour compte;
- b) du pourcentage le plus élevé des honoraires des placeurs pour compte payés ou payables à une personne inscrite qui n'est pas placeur indépendant.

- 3) Selon le paragraphe 3) de l'article 2.1 du règlement, le document d'information en cause doit donner des renseignements sur le rôle que le placeur indépendant a joué dans l'organisation du placement, la fixation de son prix et les activités de vérification diligente exercées par les placeurs en vue du placement. Le règlement ne précise pas les fonctions que le placeur indépendant doit remplir, parce que le rôle qu'il sera appelé à jouer variera en fonction de la nature du placement, de même que de l'émetteur ou du porteur vendeur, et parce que l'obligation de donner des renseignements sur le rôle réellement joué imposera une certaine

discipline du marché à cet égard. Selon le paragraphe 3) de l'article 2.1 du règlement, le nom du placeur indépendant doit également être indiqué.

- 4) L'article 2.2 du règlement expose les règles de calcul de la taille du placement et les règles concernant l'intervention du placeur indépendant. Ces règles traitent de questions qui peuvent se présenter dans le cas de placements effectués dans plus d'un territoire ou de placements effectués seulement en partie au Canada.
- 5) Les participants du marché sont invités à consulter le Règlement 44-102 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus préalable, qui indique la façon dont on se conforme aux règles du règlement dans le cas de placements au moyen d'un prospectus préalable.

### **PARTIE 3 DISPENSE DE L'OBLIGATION DE FAIRE INTERVENIR UN PLACEUR INDÉPENDANT**

#### **3.1 Dispense de l'obligation de faire intervenir un placeur indépendant**

L'article 3.2 du règlement prévoit une dispense de l'obligation de faire intervenir un placeur indépendant dans le cas de placements de titres d'un émetteur étranger si le placement est effectué à l'étranger à hauteur de plus de 85 % de sa valeur globale ou si les honoraires des placeurs pour compte afférents au placement sont payés ou payables à l'étranger à hauteur de plus de 85 %. Cette dispense devrait être invoquée principalement dans le contexte de placements internationaux effectués par des grands émetteurs.

### **PARTIE 4 COMMENTAIRES SUR LES RELATIONS TRAITÉES DANS LE RÈGLEMENT**

#### **4.1 Émetteurs reliés**

- 1) La propriété commune constitue la mesure classique d'un lien de dépendance dans lequel on juge qu'il survient un conflit d'intérêts. Les définitions des termes « émetteur relié », « porteur influent » et « groupe professionnel » contiennent les critères utilisés dans le règlement pour déterminer s'il y a un lien de dépendance.
- 2) Le règlement prévoit que deux personnes sont des émetteurs reliés à l'égard l'une de l'autre si l'une d'elles est un porteur influent de l'autre, ou si l'une et l'autre sont émetteur relié à l'égard d'une troisième personne.
- 3) Le terme « porteur influent » englobe la relation qui existe entre un émetteur et une autre personne, ou, dans certains cas, un groupe professionnel, et qui repose sur des seuils précis pour ce qui est de la propriété des actions ou du droit d'élire les administrateurs, comme il est résumé au paragraphe 4.
- 4) En résumé, une personne, une société ou un groupe professionnel (A) est un porteur influent d'un émetteur (E) selon la définition de ce terme dans les circonstances suivantes :
  - a) A possède ou contrôle 20 % des droits de vote ou des titres de participation de E (alinéa a) de la définition), ou, dans le cas d'une société de personnes, contrôle l'émetteur ou est un associé au sein de la société en nom collectif ou un commandité au sein de la société en commandite.

- b) A possède ou contrôle 10 % des droits de vote ou des titres de participation de E et il se trouve dans l'une ou l'autre des situations suivantes :
  - i) ou bien A a le droit de nommer 20 % des administrateurs de E, ou bien il a des dirigeants ou des actionnaires qui constituent 20 % des administrateurs de E;
  - ii) ou bien E a le droit de nommer 20 % des administrateurs de A, ou bien il a des dirigeants ou des actionnaires qui constituent 20 % des administrateurs de A (alinéa b) de la définition).
- c) E possède ou contrôle 10 % des droits de vote ou des titres de participation de A (sauf un groupe professionnel) et il se trouve dans l'une ou l'autre des situations suivantes :
  - i) ou bien A a le droit de nommer 20 % des administrateurs de E, ou bien il a des dirigeants ou des actionnaires qui constituent 20 % des administrateurs de E;
  - ii) ou bien E a le droit de nommer 20 % des administrateurs de A, ou bien il a des dirigeants ou des actionnaires qui constituent 20 % des administrateurs de A (alinéa c) de la définition).

L'alinéa c) de la définition ne fait aucunement mention du groupe professionnel pour tenir compte du fait qu'il est impossible de détenir des droits de vote ou une participation dans une telle entité et qu'une telle entité n'a pas de conseil d'administration.

- d) Si un groupe professionnel est un porteur influent de E au sens des alinéas a) ou b) de la définition, la personne inscrite qui fait partie de ce groupe professionnel sera également un porteur influent de E (alinéa d) de la définition).
- 5) On remarquera que, selon le paragraphe 2) de l'article 1.2 du règlement, seule une personne peut être un émetteur relié d'une autre personne; par conséquent, un groupe professionnel ne peut pas être un émetteur relié d'une personne même s'il est un porteur influent de celle-ci. Les groupes professionnels ont été inclus dans la définition du « porteur influent » afin de permettre l'application de l'alinéa d) de cette définition; de la sorte, la personne inscrite qui fait partie d'un groupe professionnel qui est porteur influent d'une personne est elle-même un porteur influent et, par conséquent, un émetteur relié de cette personne.
- 6) Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières soulignent les points suivants concernant les critères du « porteur influent » :
- a) La définition du « porteur influent » exige qu'on fasse le total des titres qui sont détenus, qui sont directement ou indirectement possédés et dont le porteur a le droit de décider comment les droits de vote afférents seront exercés.

- b) Les alinéas a) et b) du paragraphe 2) de l'article 1.2 prévoient que A est un émetteur relié à l'égard de B si A est un porteur influent de B ou si B est un porteur influent de A. L'alinéa c) du paragraphe 2) de l'article 1.2 du règlement lie ensemble tous les émetteurs reliés en disposant que deux personnes qui sont des émetteurs reliés d'une troisième personne sont des émetteurs reliés à l'égard l'une de l'autre. Les exemples suivants illustrent l'application de l'alinéa c).
- i) Si A est un porteur influent de B, de sorte que A est un émetteur relié de B selon l'alinéa a) du paragraphe 2) de l'article 1.2, et que B est un porteur influent de C, de sorte que C est un émetteur relié de B aux termes de l'alinéa b) de ce paragraphe, il en résulte que A est un émetteur relié de C, puisque A et C sont tous deux des émetteurs reliés de la même personne, B.
  - ii) Si D est un porteur influent de F et de G, de sorte qu'il est un émetteur relié par rapport tant à F qu'à G, il en résulte que F et G sont des émetteurs reliés à l'égard l'un de l'autre.
- c) Le règlement ne contient aucune disposition prévoyant la « dilution » des participations indirectes dans le cadre des calculs. Par conséquent, si A possède 45 % des actions comportant droit de vote de B, lequel, à son tour, possède 22 % des actions comportant droit de vote de C, A, B et C sont des émetteurs reliés les uns par rapport aux autres.
- d) Pour l'application de l'alinéa a) du paragraphe 1) de l'article 1.2 du règlement, le calcul du pourcentage de participation d'une personne ou d'une société dans une autre personne doit être fait deux fois; d'abord, seuls les titres comportant droit de vote ou les titres de participation détenus sont comptés; ensuite, si le niveau de participation de 10 % ou de 20 % n'est pas atteint, le calcul doit être répété sur une base diluée, en supposant que tous les titres convertibles ou échangeables de la catégorie pertinente qui sont émis et en circulation ont été convertis ou échangés.

## 4.2 Émetteurs associés

- 1) L'une des relations décrites à l'article 2.1 de la présente instruction générale comme suscitant des préoccupations est celle de l'émetteur qui est un émetteur associé, mais non un émetteur relié, d'une personne inscrite dans le cadre d'un placement. Dans le passé, cette relation a donné lieu à certaines difficultés d'interprétation dans le contexte de dispositions analogues de la législation en valeurs mobilières. La définition de l'« émetteur associé » dans le règlement prévoit que, pour déterminer si un émetteur ou un porteur vendeur et une personne inscrite sont « associés », il faut se demander si la relation qui existe entre l'émetteur ou le porteur vendeur (ou les émetteurs reliés à l'égard de l'un ou l'autre) et la personne inscrite (ou les émetteurs reliés à son égard) conduirait le souscripteur éventuel prudent à avoir des doutes sur l'indépendance de ces parties en vue du placement.

- 2) Selon le critère prévu dans la définition, l'indépendance ou l'absence d'indépendance d'une personne inscrite doit être établie en fonction des activités qui suscitent des préoccupations dans le cadre d'un placement et du point de vue du souscripteur éventuel prudent. Les questions clés en fonction desquelles il faut procéder à cette appréciation sont les suivantes :
- a) aux yeux de l'épargnant, la relation compromettrait-elle la capacité de la personne inscrite de procéder à une vérification diligente convenable ou d'assurer une information complète sur tous les faits importants se rapportant à l'émetteur, ou sa disposition à le faire, ou influencerait-elle sur le prix attribué aux titres placés?
  - b) aux yeux de l'épargnant, la relation rendrait-elle l'émetteur ou le porteur vendeur plus sensible à l'influence du placeur ou de l'émetteur relié à l'égard de celui-ci pour ce qui est de l'information, de la vérification diligente ou de la fixation du prix?

Dans chaque cas, l'épargnant aurait-il le sentiment que les intérêts de quelque partie sont favorisés au détriment de ceux des épargnants ?

- 3) Comme dans le cas des émetteurs reliés, la relation qui suscite des préoccupations peut exister directement entre l'émetteur ou le porteur vendeur et la personne inscrite, ou indirectement par l'entremise d'un ou de plusieurs émetteurs reliés de l'émetteur, du porteur vendeur ou de la personne inscrite ou de l'un d'entre eux.

#### 4.3

#### Questions touchant les relations d'« émetteur associé »

- 1) La définition de l'« émetteur associé » vise à couvrir les relations qui suscitent des préoccupations entre l'émetteur ou le porteur vendeur, d'une part, et la personne inscrite, d'autre part, qui ne sont pas des relations d'émetteur relié. Par exemple, si un actionnaire important de la personne inscrite est président du conseil d'administration de l'émetteur et qu'un autre émetteur relié de la personne inscrite possède un grand nombre d'actions privilégiées qui doivent être rachetées avec le produit du placement, l'émetteur peut être un émetteur associé de la personne inscrite en vue du placement. Dans chaque cas, pour déterminer s'il existe une relation d'émetteur associé, l'émetteur, la personne inscrite et leurs conseillers devront évaluer la totalité des relations entre l'émetteur et la personne inscrite en se demandant si un souscripteur éventuel pourrait avoir des doutes sur l'indépendance de l'émetteur et du courtier.
- 2) La simple existence d'une relation débiteur-créancier entre l'émetteur et la personne inscrite, ou l'un quelconque des émetteurs reliés à l'égard de ceux-ci, ne crée pas nécessairement une relation d'émetteur associé. La question qu'il faut se poser est celle de savoir si, dans les circonstances, les relations entre les parties pourraient, aux yeux du souscripteur éventuel prudent, compromettre leur indépendance à l'égard les uns des autres. Les facteurs qui peuvent aider à décider la question dans les cas où il s'agit d'une relation débiteur-créancier comprennent notamment l'importance de la dette, l'importance relative du montant de la dette à la fois pour le créancier et le débiteur, les modalités de la dette, la situation des remboursements et l'affectation du produit du placement au remboursement de la dette.

- 3) Selon les PCGR canadiens, les actions privilégiées ne sont pas traitées actuellement comme un passif au bilan des émetteurs, bien que les investisseurs puissent les détenir comme solution de rechange à l'octroi d'un prêt ou à la détention de titres davantage considérés généralement comme étant une dette. Si un nombre important d'actions privilégiées fait l'objet de participations croisées, il peut exister une relation qui suscite des préoccupations entre l'émetteur ou le porteur vendeur et la personne inscrite. Les facteurs à considérer comprennent les conditions des actions privilégiées (si les actions sont des actions à échéance déterminée ou des actions rachetables au gré du porteur, ou si elles représentent des capitaux relativement permanents de l'émetteur ou du porteur vendeur) et l'importance relative de la participation pour l'émetteur ou le porteur vendeur ou pour le porteur d'actions privilégiées.
- 4) La plupart des relations qui suscitent des préoccupations vont probablement prendre la forme de relations débiteur-créancier ou de participations réciproques. Toutefois, dans certains cas, il peut y avoir d'autres relations entre l'émetteur ou le porteur vendeur et le placeur qui suscitent des préoccupations. Il faudrait que ces autres relations d'affaires soient importantes pour l'émetteur, le porteur vendeur ou le placeur, ou pour une ou plusieurs des entités reliées à leur égard et qu'elles fassent naître un intérêt particulier à l'égard de la viabilité durable de l'autre entité ou du succès du placement, en plus de l'intérêt des autres entités qui ont une relation semblable avec cette société. Les relations suivantes, notamment, pourraient être importantes dans ce contexte.
- a) La relation dans laquelle un émetteur est coentrepreneur avec une personne qui doit de l'argent à une partie reliée à l'égard d'une personne inscrite peut donner lieu à des problèmes de conflit. Dans le cas où la partie à la coentreprise aurait besoin de fonds pour honorer ses obligations envers la partie reliée à l'égard de la personne inscrite, et où ces fonds devraient lui être fournis par l'émetteur à la suite du placement, il est possible que la personne inscrite soit motivée, dans le cadre d'un placement de titres de l'émetteur, par des intérêts autres que ceux d'un placeur indépendant.
  - b) La relation dans laquelle le fournisseur d'un émetteur est une partie reliée à l'égard d'une personne inscrite peut également donner lieu à des problèmes de conflit, surtout si la situation financière de l'émetteur risque de compromettre l'accord d'approvisionnement entre les parties. La personne inscrite pourrait être tentée d'agir de façon incorrecte dans la collecte de capitaux pour le compte de l'émetteur.
  - c) La relation de franchisé-franchiseur peut également donner lieu à des problèmes de conflit. Il se peut que l'émetteur qui est un franchiseur ait besoin de collecter des fonds pour soutenir ses franchisés ou pour assurer le maintien du contrat de franchisage. Si la personne inscrite est une partie reliée à l'égard de créanciers des franchisés qui dépendent de la réussite du placement pour collecter ces fonds, l'indépendance de la personne inscrite pourrait être compromise.

## **PARTIE 5 MESURES DE CONTRÔLE**

### **5.1 Mesures de contrôle**

Les personnes inscrites doivent adopter des mesures de contrôle interne pour faire en sorte que, dans le cadre du placement d'un émetteur relié ou d'un émetteur associé, elles traitent avec l'émetteur comme une partie indépendante, comme si elles agissaient sans lien de dépendance. Les personnes inscrites doivent noter que, sur demande, les Autorités canadiennes en valeurs mobilières peuvent examiner ces mesures de contrôle à l'occasion d'inspections.

## **PARTIE 6 ANNEXES**

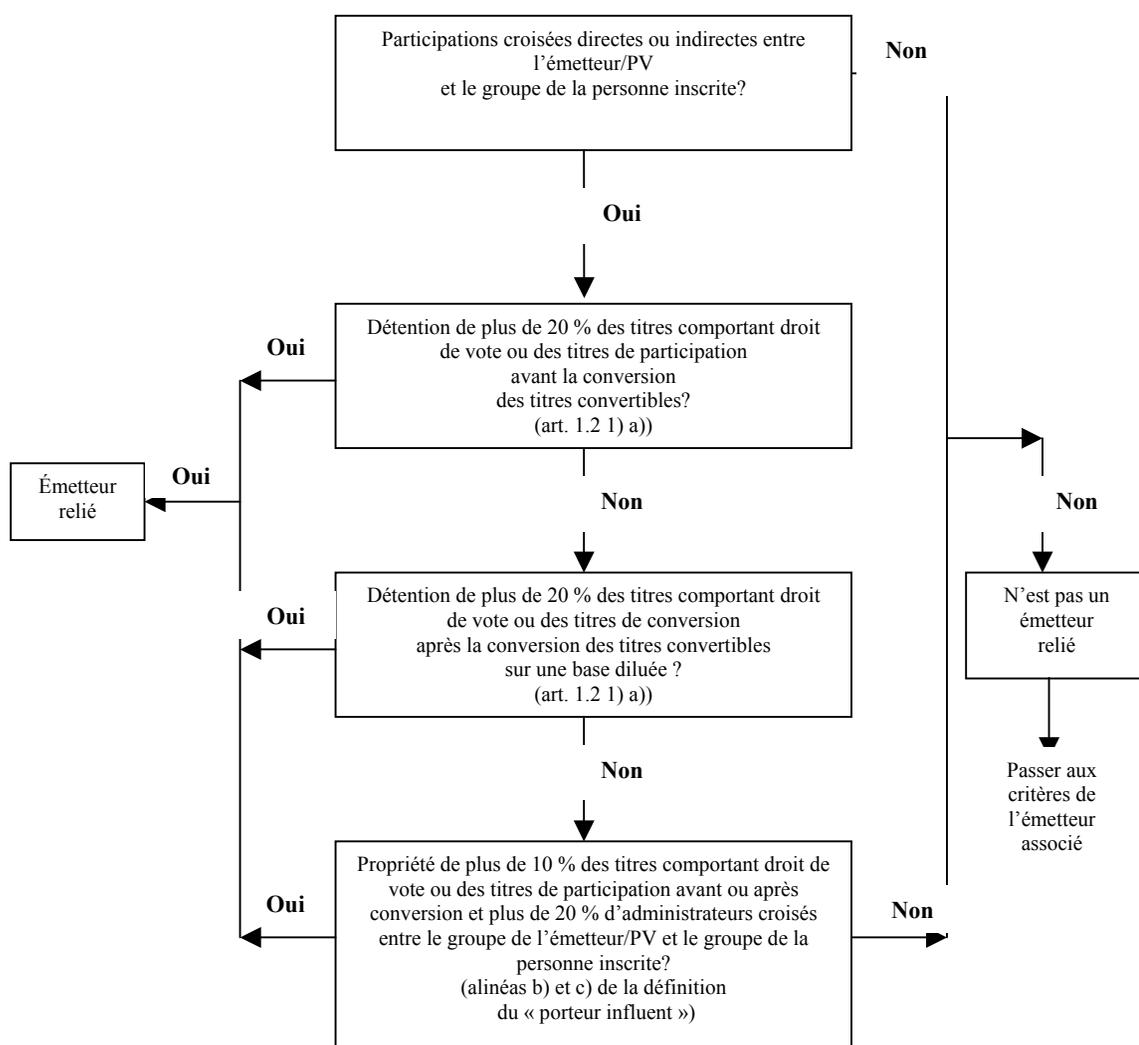
### **6.1 Annexes**

Afin d'illustrer l'analyse à faire pour décider de l'application du règlement à un placement, les Annexes A-1, A-2, A-3 et A-4 sont intégrées à la présente instruction générale. Les Annexes A-1 et A-2 aident à déterminer si des parties sont des émetteurs reliés. L'Annexe A-3 aide à déterminer si des parties sont des émetteurs associés de personnes inscrites. L'Annexe A-4 présente une analyse générale en vue de déterminer si le règlement s'applique à un placement donné, et de quelle manière.

**INSTRUCTION GÉNÉRALE RELATIVE AU  
RÈGLEMENT 33-105 SUR LES  
CONFLITS D'INTÉRÊTS CHEZ LES PLACEURS**

**ANNEXE A-1  
ÉMETTEUR RELIÉ**

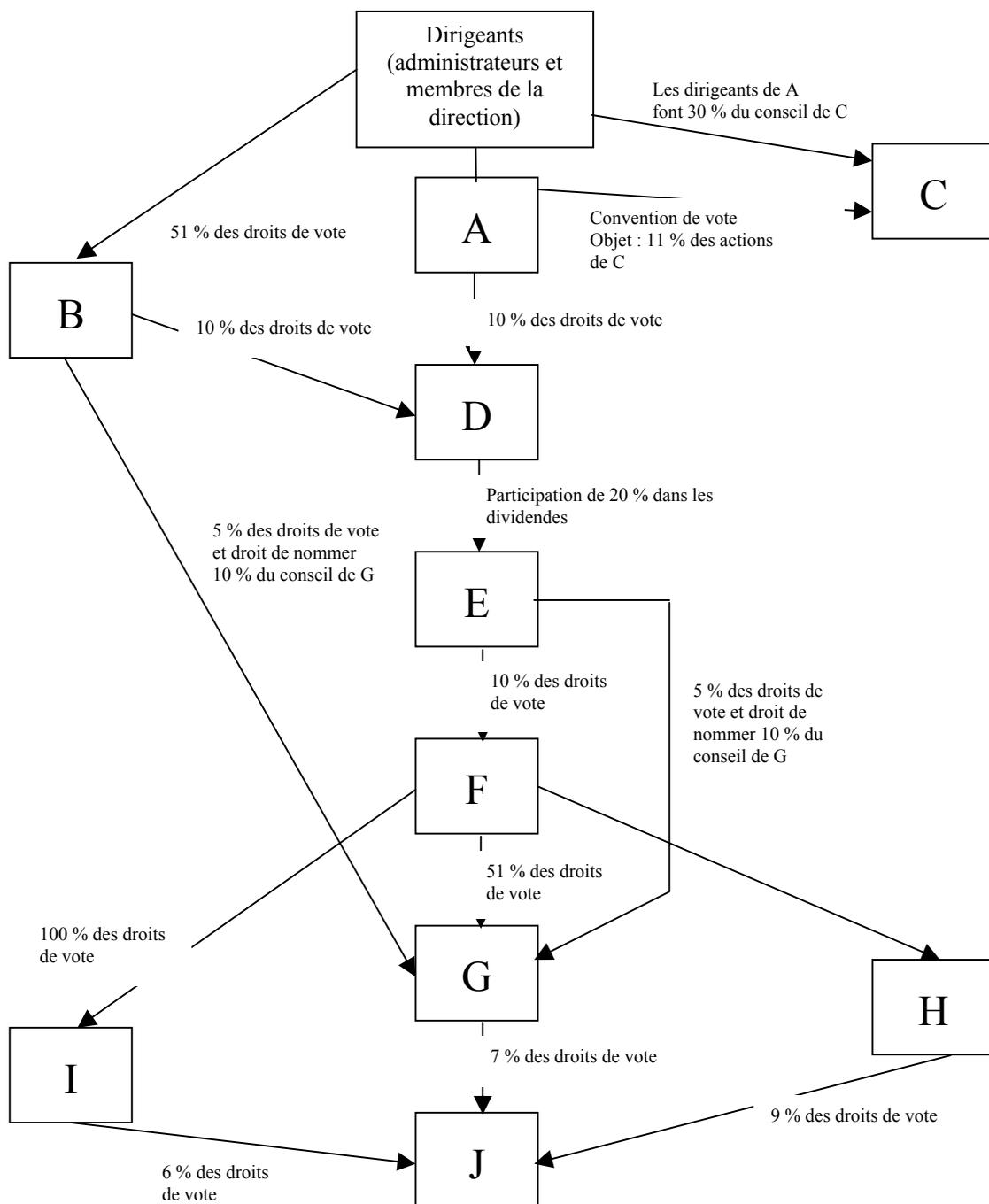
Dispositions pertinentes : art. 1.1 : « porteur influent » et art. 1.2, par. 1) et 2)



**INSTRUCTION GÉNÉRALE RELATIVE AU  
RÈGLEMENT 33-105 SUR LES  
CONFLITS D'INTÉRÊTS CHEZ LES PLACEURS**

**ANNEXE A-2  
ÉMETTEUR RELIÉ – PORTEUR INFLUENT**

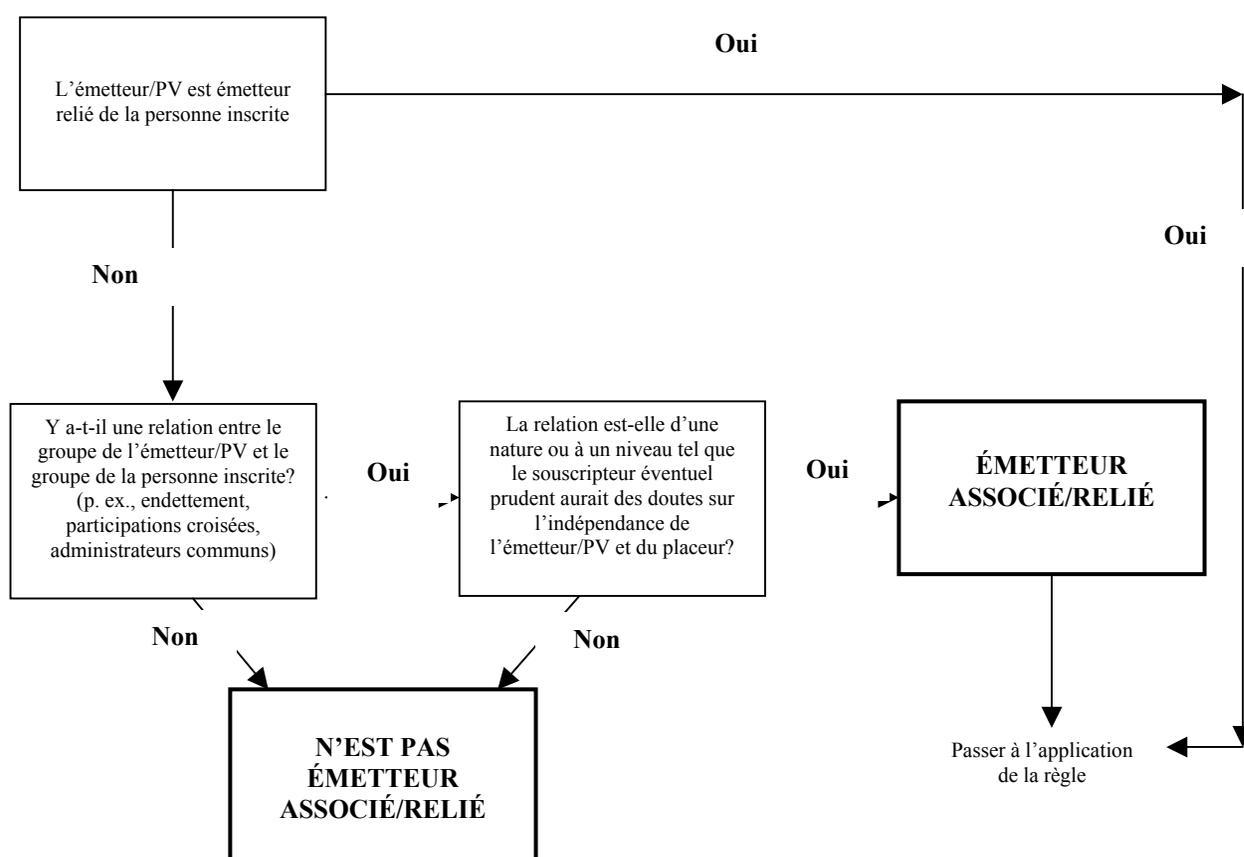
A à J sont tous émetteurs reliés les uns aux autres  
Dispositions pertinentes : art. 1.1 : «porteur influent » et art. 1.2, par. 1) et 2)



**INSTRUCTION GÉNÉRALE RELATIVE AU  
RÈGLEMENT 33-105 SUR LES  
CONFLITS D'INTÉRÊTS CHEZ LES PLACEURS**

**ANNEXE A-3  
ÉMETTEUR ASSOCIÉ/RELIÉ**

Dispositions pertinentes : art. 1.1 : « émetteur associé »



**INSTRUCTION GÉNÉRALE RELATIVE AU  
RÈGLEMENT 33-105 SUR LES  
CONFLITS D'INTÉRÊTS CHEZ LES PLACEURS**

**ANNEXE A-4  
APPLICATION DE LA RÈGLE**

