

NUMÉRO DE 2015 :

CONSIDÉRATIONS RELATIVES À LA RESPONSABILITÉ EN CAS DE PREMIER APPEL PUBLIC À L'ÉPARGNE



CONTENT:

- 3 RISQUES LIÉS AU PREMIER APPEL PUBLIC À L'ÉPARGNE : RENSEIGNEMENTS GÉNÉRAUX
- 4 LES RESPONSABILITÉS DÉCOULANT D'UN PREMIER APPEL PUBLIC À L'ÉPARGNE SONT-ELLES ASSURABLES?
QUAND COMMENCE LA RESPONSABILITÉ?
FAITS SAILLANTS
- 5 QUELLE EST LA STRUCTURE DE L'ASSURANCE DES ADMINISTRATEURS ET DIRIGEANTS APRÈS LE PREMIER APPEL PUBLIC À L'ÉPARGNE?
QUELLES SONT LES DIFFÉRENTES OPTIONS D'ASSURANCE?
- 6 COMMENT CHOISIR UN MONTANT ADÉQUAT ET DES ASSUREURS?
- 7 L'OBTENTION D'UNE ASSURANCE DES ADMINISTRATEURS ET DIRIGEANTS PREND-ELLE DU TEMPS?
POURQUOI CHOISIR MARSH?

Marsh est le principal courtier d'assurance et conseiller en gestion de risques dans le monde et fait autorité en matière de placement d'assurance de la responsabilité civile des administrateurs et dirigeants. Sa mission consiste à créer et à mettre en place des solutions et des services de gestion de risques permettant aux clients de prospérer. Son expertise sur le secteur peut aider les entreprises à concevoir un programme de gestion de risques et d'assurances adapté aux risques d'une société ouverte.

RISQUES LIÉS AU PREMIER APPEL PUBLIC À L'ÉPARGNE : RENSEIGNEMENTS GÉNÉRAUX

INTRODUCTION

Qu'il s'agisse d'une admission en bourse au Canada, aux États-Unis ou internationale, le premier appel public à l'épargne modifie fondamentalement le profil de risque d'une société et augmente les risques pesant sur la responsabilité des administrateurs et dirigeants.

Les risques augmenteront en raison des responsabilités liées à la gouvernance d'entreprise et des exigences de la mise en conformité aux règles larges de divulgation en vertu de la législation applicable en matière de valeurs mobilières. Les sociétés ouvertes font également l'objet d'une surveillance réglementaire supplémentaire. La divulgation entraîne une responsabilité importante et exige une attention particulière, à commencer par les déclarations que contiennent les prospectus et celles faites au cours de la tournée de présentation, puis les divulgations publiques suivantes d'information importante. Les choses se compliquent si une société décide de se faire admettre dans diverses bourses, étant donné que chaque bourse est régie par ses propres règles et exigences en matière de divulgation.

FONDEMENT JURIDIQUE DES LITIGES LIÉS AUX VALEURS MOBILIÈRES

Au Canada, la majorité des litiges soulevés contre les administrateurs et dirigeants de sociétés ouvertes découle du non-respect présumé ou réel de la loi provinciale applicable relative aux valeurs mobilières, comme la Loi sur les valeurs mobilières de l'Ontario modifiée par le Projet de loi 198.

Aux États-Unis, les litiges en matière de valeurs mobilières soulevés contre les administrateurs et dirigeants se fondent sur le non-respect présumé ou réel de la Securities Act of 1933 et sur la Securities Exchange Act of 1934.

LOI SUR LES VALEURS MOBILIÈRES ET PROJET DE LOI 198 DE L'ONTARIO

- L'article 130 de la Loi sur les valeurs mobilières de l'Ontario pose les fondements de la responsabilité civile à l'égard de la présentation inexacte des faits dans un prospectus. L'acheteur de valeurs mobilières a le droit d'intenter une action en dommages-intérêts, qu'il se soit fié ou non à cette présentation inexacte des faits du prospectus.
- L'article 138 de la Loi sur les valeurs mobilières de l'Ontario définit le délai de prescription pour intenter une action conformément à l'article 130. Le demandeur peut en vertu des présentes intenter une action après le premier en date des jours suivants : 180 jours après qu'il a pris connaissance des faits à l'origine de l'action ou trois ans après la date de la transaction (le premier appel public à l'épargne).
- L'article 138.3 de la Loi sur les valeurs mobilières de l'Ontario, modifiée par le Projet de loi 198, établit la responsabilité quant aux obligations d'information sur le marché secondaire. L'acheteur ou le vendeur de valeurs mobilières peut intenter une action en dommages-intérêts si l'émetteur, ou une personne ou une société habilitée à agir en son nom de façon implicite ou apparente, publie un document ou fait une déclaration orale contenant une présentation inexacte des faits. De plus, il est possible d'intenter une action en dommages-intérêts si l'émetteur ne respecte pas les obligations d'information occasionnelle des changements importants concernant l'entreprise. Dans chacun des cas, pour intenter une action, l'acheteur ou le vendeur de valeurs mobilières n'avait pas à invoquer la présentation inexacte des faits ou l'information manquante qui aurait dû être divulguée.
- L'article 138,14 de la Loi sur les valeurs mobilières de l'Ontario définit le délai de prescription pour intenter une action conformément à l'article 138,3. Le demandeur a trois ans pour intenter une action pour présentation inexacte des faits ou non-respect des obligations d'information occasionnelle après la date de la présentation inexacte des faits ou celle à laquelle l'information occasionnelle aurait dû être faite et six mois après la publication d'un communiqué de presse portant qu'a été accordée une autorisation d'intenter une action en vertu de l'article 138.3 ou de dispositions législatives comparables d'autres provinces ou territoires du Canada à l'égard de la même présentation inexacte des faits ou du même non-respect des obligations d'information occasionnelle.

ÉTATS-UNIS SECURITIES ACT DE 1933 ET 1934

- L'article 11 impose une responsabilité pour la présentation inexacte des faits dans un prospectus.
- L'article 12 impose la responsabilité du vendeur pour la présentation inexacte de faits dans prospectus ou dans une déclaration orale relative au prospectus.
- L'article 13 établit les prescriptions pour intenter une action en vertu des articles 11 et 12. Ces dispositions ont toutefois changé à la suite de la Loi Sarbanes-Oxley. Les plaintes doivent maintenant être déposées dans les deux ans suivant la découverte du mensonge ou de l'omission et dans les cinq ans suivant le premier appel public à l'épargne.
- La règle 10b-5 rend illégal la fraude ou le dol, ou l'omission de déclarer un fait important lié à la vente ou à l'achat de valeurs mobilières.

LES RESPONSABILITÉS DÉCOULANT D'UN PREMIER APPEL PUBLIC À L'ÉPARGNE SONT-ELLES ASSURABLES?

Comme les lois sur les valeurs mobilières sont particulièrement exigeantes en ce qui concerne le premier appel public à l'épargne, il est essentiel qu'une entreprise lançant un premier appel public à l'épargne se procure une assurance de la responsabilité civile des administrateurs et dirigeants. L'assurance des administrateurs et dirigeants a pour objectif de rembourser les pertes au nom de la société qui est obligée légalement de le faire en raison d'une plainte relative aux valeurs mobilières (partie C). En outre, l'assurance des administrateurs et dirigeants offre une garantie si la société se défend elle-même ou indemnise les administrateurs et dirigeants (partie B) et elle protège ces administrateurs et dirigeants que la société ne peut pas indemniser (par ex. si les règlements de la société interdisent l'indemnisation) (partie A).

La police d'assurance des administrateurs et dirigeants est déclenchée par une faute. Dans la plupart des cas, si un administrateur ou un dirigeant commet ou tente de commettre une erreur, une déclaration inexacte ou trompeuse, un agissement, une omission, une négligence ou un manquement à une obligation, présumé ou réel, de manière individuelle ou autre, en sa qualité d'administrateur ou de dirigeant de l'entreprise et de ses filiales. L'assurance des administrateurs et dirigeants couvre généralement tous les administrateurs et dirigeants anciens, actuels et futurs de la société et de ses filiales.

QUAND COMMENCE LA RESPONSABILITÉ?

L'exposition à la responsabilité en matière de valeurs mobilières commence généralement lors de la tournée de présentation de la société et elle peut même souvent commencer dès la prise des décisions juridiques, fiscales et commerciales préparant la tournée de présentation. Les investisseurs se fient beaucoup aux déclarations faites au cours de la tournée de présentation et à l'information figurant au prospectus de la tournée de présentation. Les déclarations illégales faites dans ce cadre peuvent également donner lieu à des plaintes après le premier appel public à l'épargne. Avant l'offre, la société est une entité privée. Si elle dispose d'une assurance des administrateurs et dirigeants, elle est souvent souscrite dans une forme de police « privée », et la

garantie est généralement adaptée aux besoins et aux risques d'une société fermée. Certaines polices d'assurance des administrateurs et dirigeants offrent une garantie de la tournée de présentation dans l'énoncé de la police de l'« entreprise fermée ». D'autres assureurs excluent expressément cette garantie, et le contrat d'assurance doit alors être accompagné d'un avenant. Si la société n'a pas d'assurance des administrateurs et dirigeants, il est judicieux de souscrire une telle garantie avant la tournée de présentation et le dépôt du prospectus provisoire. Il est important pour la société et ses administrateurs et dirigeants de demander des conseils pertinents assez rapidement afin d'évaluer la garantie et de prendre les mesures adéquates.

FAITS SAILLANTS

CANADA

- 60 recours collectifs relatifs à des valeurs mobilières n'étaient pas résolus et représentaient 35 G\$ de réclamations au 31 décembre 2014.
- Onze nouveaux recours collectifs relatifs à des valeurs mobilières ont été déposés en 2014, dont dix portent sur le marché secondaire légal (action dans le cadre du Projet de loi 198).
- En 2014, sept cas ont été résolus (ou résolus provisoirement). Sur les sept, six sont réglés, et un a été rejeté.
- Au total, 63 actions relatives au marché secondaire légal ont été déposées. 38 des 63 actions (soit 60 %), représentant un total de réclamations de plus de 32 G\$, demeuraient non résolues fin 2014. 22 affaires (35 %) sont réglées, et trois (5 %) ont été rejetées.
- En comptant les règlements partiels des recours collectifs dans lesquels était engagée Sino-Forest, les défendeurs des cas réglés ont payé un total de plus de 345 M\$.

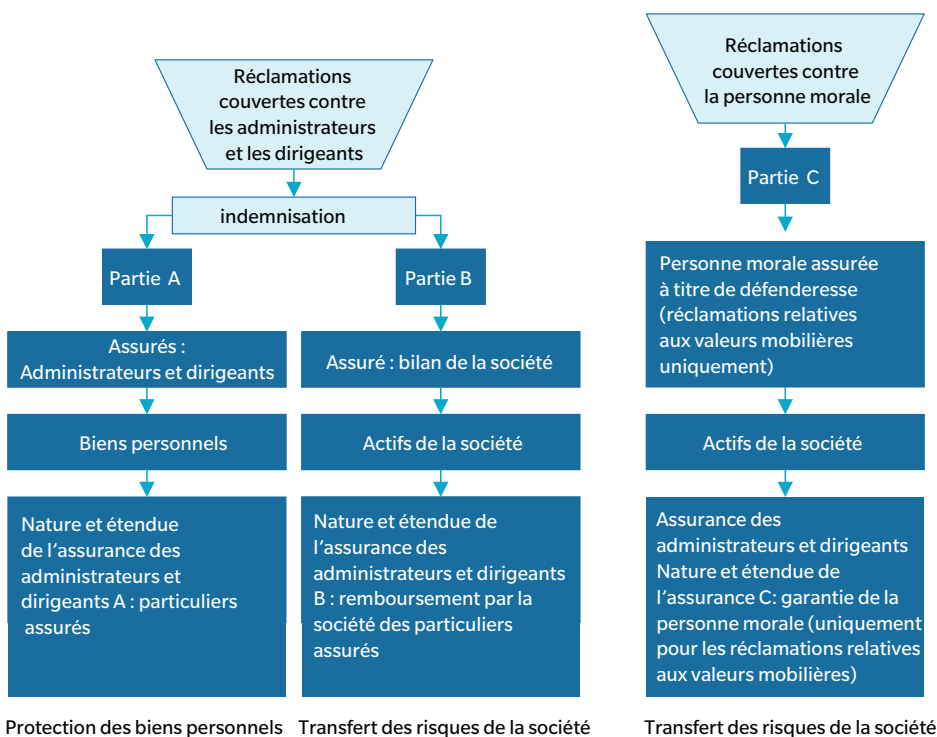
ÉTATS-UNIS

- 653 affaires fédérales étaient en cours au 31 décembre 2014.
- 221 recours collectifs en matière de valeurs mobilières ont été déposés dans des tribunaux fédéraux en 2014, nombre comparable à celui des six dernières années.
- 39 plaintes de contestation de fusions ont été déposées en 2014, comptant pour 18 % des plaintes, en baisse par rapport aux 71 affaires représentant 31 % des revendications liées aux valeurs mobilières en 2010.
- En 2014, 24 % des plaintes étaient déposées contre des sociétés du secteur de la technologie et des services des soins de santé. Les sociétés financières représentaient 19 % des plaintes.
- Environ 30 % des plaintes contenaient des allégations relatives à la comptabilité en 2014. 14 % des plaintes en 2014 comprenaient des allégations relatives aux retraitements.
- Seuls 94 recours collectifs en valeurs mobilières ont été réglés en 2014.
- Au moins 76 recours collectifs en valeurs mobilières ont été rejetés en 2014.
- La valeur de règlement médian en 2014 était de 6,5 M\$, soit le règlement moyen le plus faible en dix ans.

Sources: Trends in Canadian Securities Class Actions: 2014 Update. Bradley A. Heys, Mark L. Berenblut et Jacob Dwhyte, 10 février 2015, Recent Trends in Securities Class Action Litigation: 2014 Year-End Review. Dr Renzo Comolli et Svetlana Starykh, 20 janvier 2015

QUELLE EST LA STRUCTURE DE L'ASSURANCE DES ADMINISTRATEURS ET DIRIGEANTS APRÈS LE PREMIER APPEL PUBLIC À L'ÉPARGNE?

EXEMPLE DE POLICE « ABC » TYPIQUE



Rappel :

Contrairement à de nombreuses polices d'assurance des administrateurs et dirigeants de sociétés fermées, l'assurance des administrateurs et dirigeants de sociétés ouvertes n'offre généralement pas la garantie de la responsabilité civile liée aux pratiques d'emploi. Il faut donc la souscrire séparément, avec les autres types de responsabilités exécutives (par ex. retraite, risque fiduciaire, etc.).

QUELLES SONT LES DIFFÉRENTES OPTIONS D'ASSURANCE?

Outre l'assurance des administrateurs et dirigeants spécialisée pour les entités faisant appel public à l'épargne, les sociétés peuvent également souscrire une assurance des offres publiques de valeurs mobilières ou une garantie subséquente distincte.

L'ASSURANCE DES OFFRES PUBLIQUES DE VALEURS MOBILIÈRES :

- Peut offrir une garantie à partir de la tournée de présentation;
- Couvre tous les risques (y compris les responsabilités légales) découlant de l'offre, et pas seulement des fautes des administrateurs et dirigeants;
- Comprend les risques d'une offre et détourne le montant de la prime de l'assurance des administrateurs et dirigeants pour éviter l'érosion de celle-ci;
- Est exempte de risques liés au renouvellement! La police reste en place pendant six ans pour couvrir les risques découlant d'une offre particulière;
- Étend sa garantie aux souscripteurs et aux actionneurs vendeurs si nécessaire; les parties assurées peuvent être modifiées;
- Propose des primes négociables qui dépendent en grande partie de l'importance de l'offre, du secteur de l'émetteur et de la bourse choisie;
- La prime unique peut être comprise dans le coût général de l'offre; et
- En cas d'échec du premier appel public à l'épargne, elle n'entre pas en vigueur, et aucune prime n'est due.

LA GARANTIE SUBSÉQUENTE (RELATIVE AUX ACTES ANTÉRIEURS) :

- Est souscrite pour prolonger la fenêtre de déclaration des réclamations de la société « fermée », c'est-à-dire que les réclamations déposées après le premier appel public à l'épargne, mais portant sur la société fermée, sont couvertes par la garantie subséquente;
- Est souscrite en association avec une police pour l'avenir qui traitera les réclamations contre la société ouverte après le premier appel public à l'épargne;
- Peut être souscrite pour une période d'assurance allant jusqu'à six ans;
- Selon la conjoncture du marché au moment de la souscription, l'historique des réclamations et les relations avec l'assureur, la prime s'élève généralement à un montant représentant 100 % à 175 % de la prime annuelle de l'assurance des administrateurs et dirigeants de la société fermée; et
- Permet de séparer proprement les réclamations de la société fermée et celles de la société ouverte.

COMMENT CHOISIR UN MONTANT ADÉQUAT ET DES ASSUREURS?

Les sociétés ont de nombreuses questions à prendre en compte avant de choisir un montant, par exemple :

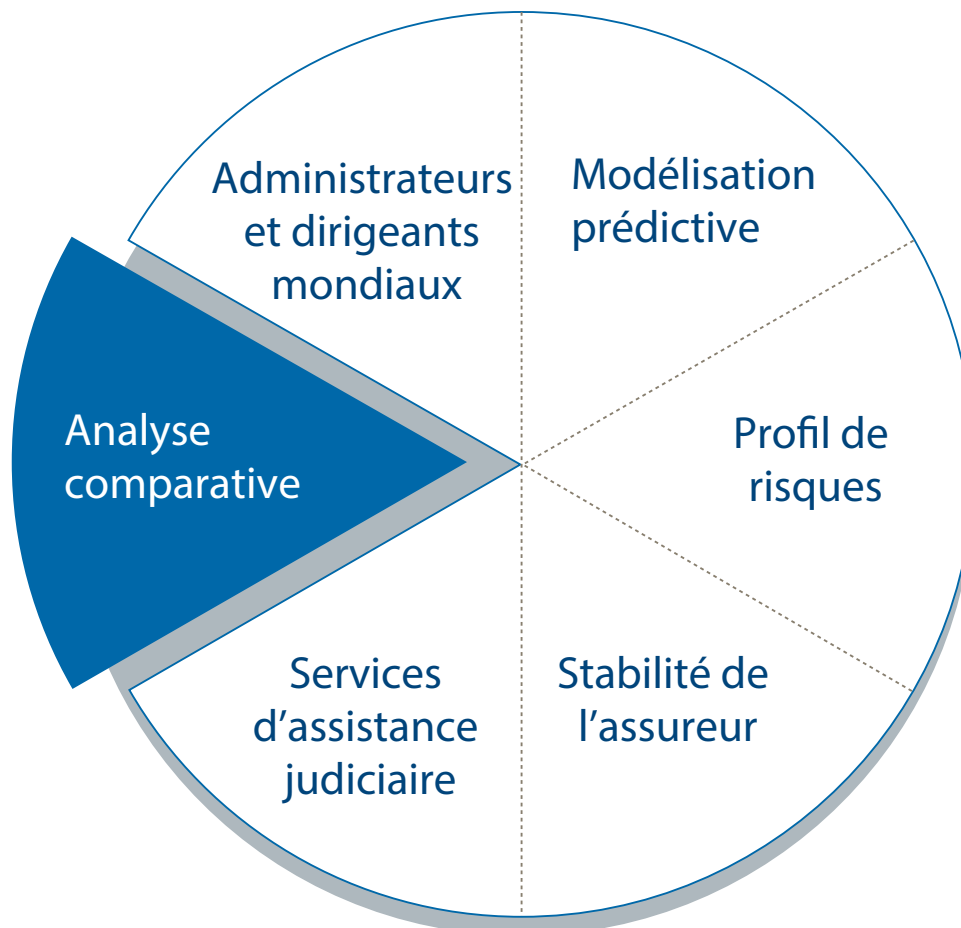
- Quel est le degré de probabilité que la société fasse l'objet d'un recours collectif?
- Si un recours collectif était intenté contre la société, quel en serait le coût?
- Comment optimiser l'équilibre entre garantie, montant et prix?
- Quelle est la stabilité financière générale de l'assureur?
- Le programme répond-il adéquatement aux besoins généraux relatifs aux administrateurs et dirigeants?

Le choix d'un montant approprié repose sur un certain nombre de dynamiques. Marsh a la capacité de compléter les analyses comparatives du marché et du premier appel public à l'épargne grâce à de nombreuses analyses permettant de rassurer les clients sur la protection que leur octroie le programme d'assurance des administrateurs et dirigeants, que ce soit pour les personnes morales ou les particuliers.

Par exemple :

Les récentes turbulences qui ont secoué la condition économique des assureurs ont soulevé des inquiétudes quant à leur stabilité. Le groupe d'information sur le marché de Marsh va au-delà des cotes des assureurs et a mis au point des outils pour aider les clients à évaluer divers points de données critiques sur les assureurs.

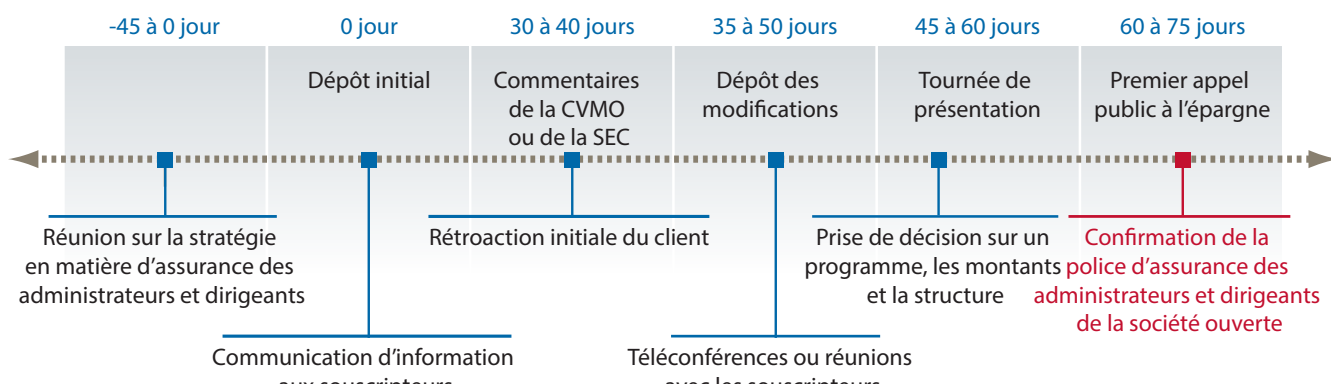
La garantie des administrateurs et dirigeants des filiales situées à l'extérieur du Canada est un domaine complexe et en évolution. Il est important de comprendre les problèmes fiscaux, réglementaires et de garantie associés aux risques des administrateurs et dirigeants à l'extérieur du Canada. Marsh est équipée pour aider les sociétés à analyser les questions fiscales, réglementaires et d'assurance associées aux risques des administrateurs et dirigeants à l'extérieur du Canada et pour recommander des solutions afin de garantir que les risques des administrateurs et dirigeants étrangers sont bien protégés.



L'OBTENTION D'UNE ASSURANCE DES ADMINISTRATEURS ET DIRIGEANTS PREND-ELLE DU TEMPS?

Grâce à sa longue expérience en matière de premier appel public à l'épargne, Marsh a mis au point des processus solides mais simples d'obtention d'une assurance des administrateurs et dirigeants, afin que les sociétés puissent souscrire rapidement et facilement. Il est possible d'adapter ce processus à toutes les situations et d'obtenir une proposition de prix en produisant un projet de prospectus, y compris les derniers états financiers et un formulaire de proposition d'assurance rempli (si nécessaire). Nous recommandons de prévoir une série d'entretiens en face à face avec les souscripteurs avant la tournée de présentation, afin de laisser le temps à l'assureur de fournir une proposition de prix aussi intéressante que possible.

Le calendrier indique la manière habituelle pour une société d'obtenir une assurance des administrateurs et dirigeants et il peut être corrigé et adapté à des objectifs soumis à un délai particulier et souvent plus pressés.



POURQUOI CHOISIR MARSH?

Des demandes simplifiées : le temps et les efforts nécessaires sont réduits grâce à l'engagement complet de Marsh dans le processus, à sa compréhension du spectre de priorités des sociétés et à son expérience dans l'accompagnement de sociétés sur le point de faire un premier appel public à l'épargne.

La confiance avant même un sinistre : de nombreuses sociétés se fient uniquement aux analyses comparatives pour choisir un montant. Chez Marsh, nous avons conçu un large éventail d'analyses offrant des données relatives aux coûts probables d'un recours collectif, aux probabilités qu'une société de faire l'objet d'une action et, si elle n'est pas assurée, aux conséquences d'un tel sinistre sur les principales données financières. Les analyses fournies dans le cadre d'un premier appel public à l'épargne permettent de choisir avec confiance le montant adéquat pour les risques de la société.

Viser un équilibre optimal : bien que le prix soit un facteur important de l'assurance des administrateurs et dirigeants, la véritable valeur du produit consiste à protéger les actifs de la personne morale et son personnel. Les risques d'une société qui effectue un premier appel public à l'épargne sont uniques et doivent être pris en compte directement grâce à l'adaptation de la police à ce cas afin de réduire les conflits de garanties en cas de réclamation.

Des ressources spécialisées en réclamations : le groupe d'expertise d'assistance judiciaire en cas de réclamation FINPRO de Marsh aide les clients à optimiser la valeur recouvrable du marché de l'assurance, ce qui permet aux avocats internes ou externes d'explorer le contexte de la réclamation et de réduire les conflits de garanties potentiels. Nos conseillers en assistance judiciaire en cas de réclamation travaillent sur les trois quarts des réclamations actuellement déposées sur le fondement du Projet de loi 198 au Canada.

L'expertise de Marsh en premier appel public à l'épargne : Marsh a placé l'assurance des administrateurs et dirigeants d'environ la moitié des entreprises canadiennes ayant fait appel public à l'épargne au cours des cinq dernières années. Elle en a retiré une profonde expertise dans ce domaine qui permet à ses clients de se concentrer uniquement sur ce qui compte : le premier appel public à l'épargne.



Pour en savoir plus, communiquez avec votre représentant Marsh local ou visitez le site www.marsh.ca.

Le présent document n'est pas destiné à servir de conseil pour une situation particulière, et l'on ne doit pas agir sur le fondement de ce document pour cette raison. Les renseignements figurant aux présentes sont fondés sur des sources que nous jugeons fiables, mais nous ne formulons aucune déclaration ou garantie quant à leur exactitude. Marsh n'a aucune obligation de mettre à jour le présent document et n'assume à votre égard ou à l'égard de tout tiers aucune responsabilité qui découlerait de cette publication et de toute question mentionnée aux présentes.

Marsh ne formule aucune assertion ou garantie en ce qui concerne l'application du libellé des polices ou la situation financière ou la solvabilité d'assureurs ou de réassureurs.

Marsh ne donne aucune garantie quant à l'offre, au coût ou aux modalités de la couverture d'assurance.

Marsh est une des Sociétés Marsh & McLennan, tout comme Guy Carpenter, Mercer et Oliver Wyman.

© Marsh Canada Limitée et ses concédants, 2010-2015. Tous droits réservés. www.marsh.ca | www.marsh.com

USDG-3227 (C100509TB) : 2015/05/14