

LA PERTE D'UNE CHANCE DE CONTRACTER OU DE NE PAS CONTRACTER

CONFÉRENCE ASSOCIATION DROIT ET COMMERCE
TRIBUNAL DE COMMERCE DE MARSEILLE - 5 AVRIL 2013

PAR MARINA TELLER*

La perte d'une chance de contracter ou de ne pas contracter... derrière l'alternative, à la tonalité shakespearienne, se pose une redoutable question de responsabilité civile, celle de la perte de chance.

Attardons-nous d'abord sur l'étymologie du mot « chance ». Dès le 12^{ème} siècle, la chance, dans son premier sens, renvoie à la fortune, l'heur, le succès¹²⁹. C'est la façon dont tombent les dés, le sort, le hasard (heureux ou malheureux), *la chance des armes*. C'est cette manière dont les choses se réalisent et les événements (heureux ou malheureux) se produisent.

Quelques 600 années plus tard, le mot chance va prendre une autre signification : à travers elle, il y a la possibilité de se produire par hasard. Cette nuance fait entrer la dimension de l'éventualité, de la probabilité et donc de l'incertitude.

L'étymologie rencontre donc ici, de façon inattendue, les règles et les subtilités du droit de la responsabilité civile....*quelle chance !*

L'étymologie du terme « chance » résume en effet les aspects juridiques remarquables de cette notion. D'une part, la chance est versatile : elle comporte le mystère du succès ou de l'échec, le côté heureux ou malheureux de l'évènement, son aspect positif ou négatif. *La chance de contracter ou de ne pas contracter.*

D'autre part, la chance induit l'incertitude, le possible et ouvre donc la voie à un calcul de probabilités. La chance conduit celui qui veut l'appréhender à une projection, une spéculation opératoire qui arbitre, avec arbitraire parfois,

entre des éventualités dont la seule certitude que nous puissions avoir est qu'elles sont simplement probables.

L'étymologie a donc déjà tout dit de l'évolution du droit. Cela étant, nous allons encore un peu développer... La notion de perte de chance est très dérangement en ce qu'elle bouscule plusieurs principes importants de la responsabilité civile.

Classiquement, le dommage juridiquement réparable doit être certain et direct, ce qui exclut le préjudice éventuel. Or, la perte de chance s'intercale entre le préjudice certain et le préjudice éventuel et finit par brouiller la ligne de partage entre les deux. La jurisprudence¹³⁰ a eu recours à la notion de perte d'une chance pour réparer le préjudice résultant pour une personne de ce qu'elle n'a pu participer à un événement aléatoire (guérison par une intervention chirurgicale, examen, procès, course, procédure d'adjudication, par exemple). Selon la belle formule d'un auteur, *"la perte de chance représente le dommage consistant dans l'aggravation d'une probabilité funeste ou la diminution d'une probabilité heureuse. Elle ne désigne donc qu'un préjudice de substitution auquel on recourt lorsque, convaincu de l'implication de la faute dans le dommage, on ne peut raisonnablement lui prêter, comme prolongement causal, qu'une incidence sur la probabilité qu'avait la victime de subir la frustration dont elle se plaint"*¹³¹.

Il y a donc une première entorse dans les caractères du préjudice réparable. La deuxième entorse réside dans le quantum de l'indemnisation qui théoriquement, doit couvrir

* Marina Teller est Professeur à l'université de Nice Sophia-Antipolis, GREDEG-CREDECO 7321 CNRS.

128 -Le style oral de cette communication a été conservé.

129 -V. *Dictionnaire culturel en langue française*, Alain Rey, Robert Laffont, 2006, p. 1389.

130 -Sur cette notion très délicate, V. les nombreux exemples et les fines observations de M. P. Jourdain à la R.T.D.Civ. 1992, p. 109.

131 -D. R. Martin, « De la causalité dans la responsabilité civile du prêteur », *Banque & Droit*, novembre-décembre 1999, p. 3, spéc. II, B, p. 7, col. 2.

l'entier dommage, tout le dommage et rien que le dommage. La doctrine y voit là une sorte de principe général du droit¹³², exprimé de manière poétique par le doyen Carbonnier : « *faire que le mal semble n'avoir été qu'un rêve* », et exprimée plus techniquement par l'article 1149 du code civil : *Les dommages et intérêts dus au créancier sont, en général, de la perte qu'il a faite et du gain dont il a été privé, sauf les exceptions et modifications ci-après.*

Or, la perte de chance est une création artificielle – et prétorienne¹³³ – qui permet de reconstituer un préjudice abstrait¹³⁴. Ce préjudice est un préjudice « de substitution », qui demeure autonome, c'est à dire distinct du préjudice final. C'est pourquoi la jurisprudence estime que l'indemnité allouée en réparation de la perte de chance « *doit être mesurée à la chance perdue et ne peut être égale à l'avantage qu'aurait procuré cette chance si elle s'était réalisée* »¹³⁵. L'indemnisation ne peut être que « forfaitaire », c'est-à-dire qu'elle représentera une quote-part de l'évaluation du préjudice final, en contradiction avec le principe de réparation intégrale du dommage.

La perte de chance est donc fortement dérogoire aux principes classiques de la

responsabilité civile ; pourtant, son domaine ne cesse de croître¹³⁶, la jurisprudence admettant la réparation de la perte d'une chance de gagner une compétition¹³⁷, de se présenter à un examen ou de réussir une carrière professionnelle¹³⁸, de recouvrer une créance¹³⁹, de conclure un contrat¹⁴⁰, voire de ne pas contracter¹⁴¹. C'est surtout dans le domaine médical que la jurisprudence a réservé ses meilleures faveurs à la perte de chance (perte de chance de guérison ou de survie à la suite d'une erreur de diagnostic¹⁴² ; perte de chance d'éviter l'accident résultant d'une information incorrecte sur les risques d'une opération ou d'un traitement¹⁴³).

La Cour a franchi encore une étape en estimant que l'indétermination de la cause du décès d'un patient n'empêchait pas de réparer la perte de chance de survie en présence d'une faute de diagnostic¹⁴⁴. La doctrine a relevé le glissement qui s'est opéré progressivement et qui conduit à l'indemnisation d'une « perte de chance au carré », ou d'une perte certaine d'une chance incertaine¹⁴⁵.

Cette extension du champ de la perte de chance se constate également dans d'autres domaines, notamment chez les professionnels du droit. S'agissant plus particulièrement de la faute de l'avocat, la Cour de cassation se contente de la perte de chance d'exercer un

132 -V. Christian Lapoyade Deschamps, « La réparation du préjudice économique pur en droit français », *Revue internationale de droit comparé*, 1998, Volume 50 Numéro 2, pp. 367-381.

133 -Le principe a été posé par trois arrêts de principe de la chambre des requêtes du 1^{er} juin 1932 : « *attendu que, s'il n'est pas possible d'allouer à des dommages et intérêts en réparation d'un préjudice purement éventuel, il en est autrement lorsque le préjudice, bien que futur, apparaît aux juges du fond comme la prolongation certaine et directe d'un état de choses actuel et comme susceptible d'estimation immédiate* ». Req. 1^{er} juin 1932, *Dalloz* 1933, 1, 102 ; *S.* 1933, 1, 49, note H. Mazeaud.

134 -V. M. BACACHE, « La réparation de la perte de chance : quelles limites ? », *Dalloz*, 2013 p. 619 et la bibliographie référencée : A. Bénabent, *La chance et le droit*, LGDJ, 1973, préf. J. Carbonnier ; J. Boré, *L'indemnisation pour les chances perdues : une forme d'appréciation quantitative de la causalité d'un fait dommageable*, JCP 1974. I. 2620 ; I. Vacarie, *La perte d'une chance*, RRJ 1987. 903 ; F. Chabas, *La perte d'une chance en droit français*, in *Développements récents du droit de la responsabilité civile*, Centre d'études européennes, Schultess, Zurich, 1991, p. 131 ; C. Ruellan, *La perte de chance en droit privé*, RRJ 1999. 729 ; P. Jourdain, *La perte de chance, une curiosité française*, Mélanges P. Wessner, 2011, Ed. O. Guillod et C. Müller, p. 167.

135 -Civ. 2^e, 17 févr. 2011, n° 10-17.179 ; Com. 20 oct. 2009, n° 08-20.274, D. 2009. 2971, note D. Houtcieff, et 2607, obs. X. Delpech ; JCP 2009. 482, note S. Piedelièvre, et 2010. 456, obs. P. Stoffel-Munck.

136 -V. l'analyse par M. BACACHE, « La réparation de la perte de chance : quelles limites ? » préc.

137 -Civ. 2^e, 25 janv. 1973, D. 1974. 230, note P. Porcher.

138 -Civ. 2^e, 15 mai 1992, n° 90-20.937, Bull. civ. II, n° 143 ; RTD civ. 1993. 343, obs. J. Mestre.

139 -Civ. 1^{re}, 21 févr. 1995, n° 93-12.436, Bull. civ. I, n° 101 ; RDI 1996. 246, obs. D. Tomasin ; RTD civ. 1996. 175, obs. P. Jourdain ; RTD com. 1995. 816, obs. M. Cabrillac.

140 -Civ. 1^{re}, 13 nov. 1996, n° 94-16.863, D. 1998. 48, obs. C.-J. Berr.

141 -Com. 20 oct. 2009, n° 08-20.274, D. 2009. 2971, note D. Houtcieff, et 2607, obs. X. Delpech ; JCP 2009. 482, note S. Piedelièvre, et 2010. 456, obs. P. Stoffel-Munck ; Cass. com., 15 févr. 2011, n° 09-16.779.

142 -Civ. 1^{re}, 18 sept. 2008, n° 07-15.427, RDC 2009. 1032 obs. P. Deshayes ; 13 nov. 2008, n° 07-18.008, JCP 2009. II. 10030, note P. Sargos.

143 -Civ. 1^{re}, 7 févr. 1990, n° 88-14.797, Bull. civ. I, n° 39 ; D. 1991. 183, obs. J. Penneau ; RTD civ. 1992. 109, obs. P. Jourdain.

144 -Civ. 1^{re}, 14 oct. 2010, n° 09-69.195, D. 2010. 2430, obs. I. Gallmeister, 2682, note P. Sargos, 2011. 35, obs. P. Brun et O. Gout, et 2565, obs. A. Laude ; RTD civ. 2011. 128, obs. P. Jourdain ; RDC 2011. 77, obs. J.-S. Borghetti.

145 -J.-S. Borghetti, préc.

pourvoi, quelles que soient les chances de succès de l'action devant les juges du fond¹⁴⁶. Enfin, la Cour de Cassation est venue préciser, par un arrêt du 16 janvier 2013, que la « *perte certaine d'une chance même faible, est indemnisable* »¹⁴⁷.

Le domaine de la perte de chance est donc en pleine extension ; mais dans le même mouvement, au fur et à mesure que la perte de chance gagne du terrain, la notion perd en clarté et tend à devenir, au gré des décisions, de plus en plus ambiguë. En effet, il y a un véritable flou conceptuel qui entache la notion même de perte de chance : la perte de chance s'apprécie-t-elle par rapport à la causalité ou par rapport au dommage ? Concerne-t-elle seulement la privation de la perspective d'un événement favorable ou doit-elle s'appliquer à l'exposition à un risque¹⁴⁸ ?

À l'origine, la perte de chance était un instrument d'assouplissement de l'exigence de certitude du préjudice¹⁴⁹ ; aujourd'hui, la notion est souvent employée pour remédier à une incertitude relative au lien de causalité¹⁵⁰, si bien que la perte de chance est devenue l'instrument de l'indemnisation des attentes (on ajouterait légitimes) et des espérances lorsqu'elles viennent à être déçues¹⁵¹.

C'est peut-être là, comme l'a relevé la doctrine, une tendance de notre droit contemporain à transformer tout grief subjectivement ressenti en un préjudice juridiquement réparable¹⁵². C'est peut-être là aussi un des symptômes de cette « société du risque » dont nous parlent les philosophes

allemands¹⁵³ et la doctrine française. Société du risque qui est une société de l'intolérance vis-à-vis du risque et de l'aléa. Finalement, admettre l'indemnisation d'une probabilité, c'est une manière de supprimer l'aléa, d'éradiquer l'incertitude. La perte de chance transforme l'incertitude inhérente à la destinée des hommes en une réalité, mais une réalité factice, artificielle qui est seulement réputée comme telle par le droit. Ce passage de l'abstraction au concret est aussi un raccourci juridique pour exprimer que ce qui est simplement possible dans l'avenir peut être certain dès aujourd'hui, par le prisme du préjudice réparable.

Qu'en est-il alors dans le monde des affaires ? L'interrogation qui nous réunit aujourd'hui est de savoir comment apprécier et évaluer le préjudice d'affaires juridiquement réparable. La perte de chance apporte-t-elle une réponse adaptée à cette préoccupation ? Comment souvent en droit, le questionnement se suffit à lui-même et la question restera probablement sans réponse. Mais elle nous donne l'occasion de préciser le domaine de la perte de chance, au cas particulier du « préjudice d'affaires » (I). Nous tenterons de d'approfondir, dans un second temps, la finalité de la réparation du préjudice d'affaires par la perte de chance (II).

I. Le domaine de la perte de chance

Pour aller à l'essentiel, deux thèmes nous semblent incontournables : le banquier (A) et l'investisseur (B).

A) Le banquier

Dire que la responsabilité du banquier a connu des développements considérables ces dernières années est un doux euphémisme. La mise en jeu de la responsabilité des établissements bancaires peut s'envisager sous deux aspects : la banque, dans son office traditionnel de dispensateur de crédit ; mais aussi la banque, en tant que prestataire, intermédiaire à l'occasion d'un contrat lié à des instruments financiers.

Dans ces deux hypothèses, que constate-t-on ? La perte de chance permet d'indemniser le préjudice lié à la dévalorisation d'un

146 -Civ. 1^{re}, 6 oct. 2011, RDC 2012, p. 433, obs. S. Carval ; pour la faute d'un huissier, Civ. 1^{re}, 16 janv. 2007, n° 06-10.120.

147 -Cass. Civ. 1^{ère}, 16 janvier 2013 n° 12-14.439 (n° 24 F-P+B+I), *Daloz* 2013 p. 619, note Gallmeister : « *il semblerait donc que l'indemnisation ne doit être exclue qu'en cas de certitude de l'échec de la voie de recours non exercée.* ».

148 -P. le Tourneau, *Droit de la responsabilité et des contrats*, *Daloz Action*, 2012, n° 1418.

149 -V. J.-S. Borghetti, préc.

150 -V. F. Descorps-Declère, « La cohérence de la jurisprudence de la Cour de cassation sur la perte de chance consécutive à une faute du médecin », *Daloz* 2005, p. 742. L'auteur analyse le recours à la perte de chance comme une forme de présomption de causalité.

151 -O. Deshayes : RDC 2009, p. 1040.

152 -v. J.-S. Borghetti « Les intérêts protégés et l'étendue des préjudices réparables en droit de la responsabilité civile extracontractuelle », in *Études offertes à Geneviève Viny*, LGDJ, 2008, p. 145.

153 -Ulrich BECK, *La société du risque. Sur la voie d'une autre modernité*, Paris, Éditions Aubier, 2001 ; édition originale : Risikogesellschaft, Francfort, Suhrkamp Verlag, 1986.

investissement réalisé sur le fondement d'informations trompeuses ou lacunaires. Mais elle permet encore, pour reprendre un attendu de la Cour de Cassation, de réparer « le préjudice né du manquement par un établissement de crédit à son obligation de mise en garde (qui s'analyse en la perte d'une chance de ne pas contracter »¹⁵⁴.

En résumé, sont ainsi appréhendées la perte de valeur et la perte de chance d'avoir réalisé un meilleur investissement.

Il ne paraît pas utile de retracer dans le détail une jurisprudence bien établie depuis l'arrêt Buon. Mais l'évolution qui l'a suivie nous paraît intéressante. Originellement, la jurisprudence avait limité le champ d'application de l'obligation de mise en garde aux opérations spéculatives sur les marchés à terme. L'idée de spéculation inhérente aux marchés à terme justifiait le recours à la perte de chance. Or, par la suite, le devoir de mise en garde a été progressivement étendu aux opérations spéculatives, indépendamment de la nature du marché¹⁵⁵, à condition de viser les investisseurs profanes, les investisseurs avertis étant exclus du bénéfice de la mise en garde.

Nous savons aussi que la transposition de la directive MIF¹⁵⁶ a fait perdre de l'intérêt à cette construction prétorienne, en imposant des règles de bonne conduite qui s'imposent aux prestataires dès l'entrée en relation avec les clients¹⁵⁷. Or, une décision récente¹⁵⁸ est venue préciser que « *sauf convention contraire, le prestataire de services d'investissement (PSI) qui tient un compte titres n'est pas tenu, en l'absence d'opérations spéculatives, de mettre en garde son client contre les risques de pertes inhérents à*

l'évolution du cours des titres financiers objets des ordres de vente dont ce dernier prend l'initiative ». La jurisprudence réserve désormais la possibilité d'une protection supplémentaire des clients, par un devoir de mise en garde dont l'origine serait alors de nature contractuelle¹⁵⁹.

Premier bilan : l'indemnisation sur le fondement d'une perte de chance a permis de forcer la main au législateur ; la jurisprudence Buon a initié les dispositions de l'article L. 533-13 du Code monétaire et financier relative aux règles de bonne conduite PSI. Depuis, la jurisprudence maintient un standard de protection élevé, en autorisant les parties à consacrer le devoir de mise en garde au-delà des seuls cas prévus par le législateur.

Mais derrière ce souci de protection des profanes, il apparaît aussi une césure entre plusieurs catégories de préjudices, selon la nature de ceux qui l'invoquent ou selon la nature des liens contractuels qui les unissent le client avec leur PSI. C'est là la consécration d'une indemnisation à géométrie variable, selon qu'on ait affaire à un client profane ou averti, protégé par le contrat ou non protégé par le contrat.

Cette rupture d'égalité au sein du préjudice réparable est encore plus nette lorsque l'on observe l'usage fait par les investisseurs de la perte de chance.

B) L'investisseur

On le sait, la Cour de cassation n'admet la réparation du préjudice de l'actionnaire qu'à la condition que ce préjudice lui soit personnel, c'est-à-dire distinct du préjudice social. Si bien que pendant très longtemps, le préjudice direct et personnel de l'actionnaire fût à peu près aussi introuvable en jurisprudence que la faute détachable des fonctions du dirigeant¹⁶⁰. Mais,

154 -Cass. com., 20 octobre 2009, pourvoi n° 08-20274.

155 -V. M. STORCK, « L'obligation de mise en garde incombant au banquier teneur du compte titres de son client donneur d'ordres », *Les Petites affiches*, 9 novembre 2012 n° 225, p. 22.

156 -Directive 2004/39/CE du Parlement européen et du Conseil du 21 avril 2004 concernant les marchés d'instruments financiers.

157 -En transposant la directive Marché d'instruments financiers (MIF) du 21 avril 2004, l'ordonnance du 12 avril 2007 a introduit dans le Code monétaire et financier des règles de bonne conduite qui s'imposent aux prestataires à l'entrée en relation avec les clients. Ainsi, l'article L. 533-13 du Code monétaire et financier exige-t-il que les prestataires demandent « à leurs clients, notamment leurs clients potentiels, des informations sur leurs connaissances et leur expérience en matière d'investissement ».

158 -Cass. Com. 12 juin 2012, pourvoi n°11-12513.

159 -V. M. Storck, *op. cit.* : « Le mécanisme réglementaire de mise en garde jouant à l'entrée en relation du PSI teneur de compte avec le client pourrait ainsi se prolonger par un mécanisme conventionnel d'alerte sous forme de signalement au client de toute opération initiée par lui qui présenterait un risque financier majeur. La convention de tenue de compte titres et de réception transmission d'ordres pourrait, par exemple, réserver un pouvoir d'immixtion du teneur de compte dans les opérations initiées par le client, lorsque les ordres passés représentent un risque majeur pour le patrimoine du client et ses besoins tels que définis dans l'évaluation de la compétence faite à l'ouverture du compte. ».

160 -V. H. LE NABASQUE, « Responsabilité des dirigeants », Note sous Cour de cassation (com.) 9 mars 2010, FS-P+B, n° 08-21.547, *Sté EPF Partners c/ Abela Revue des sociétés* 2010 p. 230.

les temps ont changé et cela s'observe sous deux aspects : l'indemnisation dans le cadre des manquements à la bonne information financière (a) et l'indemnisation des pertes boursières en cas de spéculation à découvert (b).

a) Le contentieux de l'indemnisation dans le cadre des manquements à la bonne information financière

Depuis la célèbre affaire Sidel¹⁶¹, l'information comptable et financière est devenue le vecteur d'une responsabilité personnelle des dirigeants à l'égard des actionnaires de la société. L'arrêt Gaudriot rendu le 9 mars 2010¹⁶² par la chambre commerciale a posé un principe qui change tout¹⁶³ : « celui qui acquiert ou conserve des titres émis par voie d'offre au public au vu d'informations inexactes, imprécises ou trompeuses sur la situation de la société émettrice » subit « un préjudice personnel, distinct de celui subi par la personne morale » ; ce préjudice consiste non pas dans la perte de l'investissement réalisé (comme avait cru pouvoir le dire la cour d'appel) mais « dans la perte de la chance d'investir ses capitaux dans un autre placement ou de renoncer à celui déjà réalisé ».

Cette restriction de l'indemnisation à hauteur de la perte de chance a été à nouveau appliquée dans le cadre de l'affaire Vivendi par le jugement du Tribunal correctionnel de Paris du 21 janvier 2011¹⁶⁴ qui a considéré que s'agissant des faits d'informations fausses ou trompeuses, la diffusion de telles informations a entraîné chez les parties civiles "une perte de chance d'effectuer des arbitrages plus judicieux que l'achat ou la conservation du titre" et qu'il convient de réparer, en considération de la période de détention du titre par les demandeurs, "compte tenu de l'aléa inhérent à toute opération boursière et du nombre limité de

communications en cause" à un montant de 10 euros par action.

Cette évolution de la jurisprudence est triplement intéressante¹⁶⁵ :

- D'abord, elle nous apprend que la perte de chance de réaliser un autre investissement est un préjudice subi personnellement par les actionnaires demandeurs (quel que soit leur nombre), contrairement – peut-être – au préjudice qui aurait consisté dans la perte pure et simple de leur investissement.
- Ensuite, elle suggère que la perte de l'investissement n'est pas la juste mesure du préjudice subi par les actionnaires. L'évolution du cours de bourse ne permet donc pas d'évaluer le préjudice, ce qui implique, par défaut, le recours à la perte de chance.
- Enfin, les juges s'en remettent à une appréciation forfaitaire du préjudice (10 € par action dans l'affaire Sidel) qui les dispensent d'une analyse plus fine de la matérialité du dommage.

Et l'on devine déjà que le recours à la perte de chance devient un moyen privilégié pour le contentieux de masse dans le cadre des préjudices boursiers. Cela étant, ce schéma n'est pas aussi simple dans la mesure où le contentieux des pertes boursières réserve un traitement différent au cas particulier de la spéculation à découvert.

b) Le contentieux de l'indemnisation des pertes boursières en cas de spéculation à découvert

La Cour de cassation a posé un principe important le 22 mai 2012¹⁶⁶ confirmé depuis¹⁶⁷ : tout donneur d'ordre doit être indemnisé en

161 -Paris, 31 oct. 2008, D 2008. 2867, obs. A. Lienhard ; D. Schmidt, « Affaire Sidel, L'indemnisation des actionnaires », *Dalloz* 2006, p. 2522 ; C.A. Paris, 14 septembre 2007, *R.T.D.F.* n° 4/2007, p. 145, obs. N. Rontchevsky.

162 -Cass. com., 9 mars 2010, FS-P+B, n° 08-21.547, *Sté EPF Partners c/ Abela*, *Bull. Joly* 2010, p. 537, § 109, note D. Schmidt ; *D.* 2010, AJ, p. 761, obs. A. Lienhard ; *J.C.P. E* 2010, 1483, note S. Schiller ; *Rev. sociétés* 2010, p. 230, note H. Le Nabasque ; *Bull. Joly Bourse* 2010, p. 316, § 41, note N. Rontchevsky ; *R.J.D.A.* 2010, n° 637.

163 -D. Martin, « Responsabilité des administrateurs : un arrêt qui change tout », *Les Echos* du 20 mai 2010.

164 -*Bull. Joly* 2011, p. 210, § 120, note J.-F. Barbiéri.

165 -V. les fines observations de H. Le Nabasque, « Responsabilité des dirigeants », *op. cit.*

166 -Cass. com., 22 mai 2012, n° 11-17936 (n° F-PB) : « le préjudice subi par le client d'une banque à raison du manquement, par celle-ci, à son obligation d'exiger une couverture et, à défaut de constitution de celle-ci, de liquider les positions non couvertes n'est affecté d'aucun aléa et correspond en conséquence aux pertes subies du fait de la réalisation des opérations non couvertes ; qu'en retenant que le préjudice subi par M. X à raison de la méconnaissance par la banque de son obligation d'exiger une couverture s'analysait en une perte de chance de ne pas initier d'opérations sur le marché à terme et d'échapper ainsi au risque de pertes inhérent au placement de fonds sur le marché boursier, la cour d'appel a violé l'article 1147 du Code civil ».

167 -Cass. com., 26 juin 2012, n° 11-11.450, FP-P+B, *El Achcar c/ SA Dubus* ; *JurisData* n° 2012-014256

totalité des pertes subies en présence de positions spéculatives à découvert, peu importe sa qualité et son comportement¹⁶⁸. La totalité des pertes doit donc être assumée par l'intermédiaire.

Alors que les juges d'appel avaient limité l'indemnisation sur le fondement de la perte de chance, la Cour de Cassation écarte toute idée d'aléa et considère que la banque doit réparer l'intégralité des pertes subies par l'investisseur du fait du manquement à l'obligation de couverture. La doctrine y voit une « véritable révolution - consumériste - pour les PSI, la solution valant aussi bien à la constitution initiale de la couverture que lors des appels ultérieurs »¹⁶⁹.

La Cour de cassation a même affiné son raisonnement dans un arrêt relatif aux ordres de bourse à effet de levier en posant deux principes : d'une part, le principe de la réparation intégrale à la charge du prestataire¹⁷⁰ pour les pertes subies par le donneur d'ordre ; d'autre part, le principe de l'inopposabilité de l'ordre envers le donneur d'ordre, et non sa nullité.

La Cour de cassation invoque une notion juridique pour le moins étonnante, celle du contrat valable entre les parties, *mais inopposable entre les parties*, avec pour conséquence le retour au statu *quo ante* et l'effacement rétroactif des pertes, comme si l'ordre à découvert avait été nul *ab initio*¹⁷¹.

Au terme de ce premier aperçu, on constate que le « préjudice d'affaires » donne lieu à une indemnisation contrastée sur le terrain de la perte de chance qui bouleverse le classicisme des règles de la responsabilité civile. L'invocation de la perte de chance facilite l'indemnisation, certes ; cela étant, elle est source d'ambiguïtés et de désordres qui font douter de l'opportunité de cette théorie. Au fil des décisions, il semblerait que la perte de

chance ne se contente plus seulement de protéger les attentes – c'était là sa fonction première – ; elle est devenue un moyen pour prévenir des déceptions, moyen qui n'est pas sans faire courir le risque de l'insécurité juridique. Nous serions passés alors d'un préjudice d'affaires, à un « préjudice pour mauvaises affaires » ; voilà qui interroge sur la finalité de la perte de chance.

II) La finalité de la perte de chance : protéger les attentes ou prévenir les déceptions ? (du « préjudice d'affaires » au préjudice pour « mauvaises affaires »)

Que nous révèle la perte de chance sur notre droit positif¹⁷² ? Il y a ici un paradoxe, qui voit notre droit refuser formellement les formes d'actions collectives et les dommages et intérêts punitifs alors que, substantiellement, la perte de chance permet une indemnisation du contentieux de masse avec une dimension punitive. Cette spécificité française pourrait s'expliquer par l'inaptitude de notre droit à reconnaître le concept de « préjudice économique pur »¹⁷³.

La perte de chance serait alors une consécration implicite, mais dévoyée, du préjudice économique pur connu par les anglosaxons, que nous pourrions qualifier, plus à propos, de « préjudice d'affaires » (A). Cela étant, l'évolution de la jurisprudence a montré un déplacement de l'aléa qui porte moins sur le préjudice que sur le lien de causalité. Cela n'est pas sans critique, en terme de sécurité juridique et d'aléa judiciaire ; cela pose donc la question de l'opportunité d'encadrer, voire de supprimer la perte de chance (B).

A) La consécration implicite du « préjudice d'affaires » entendu comme le préjudice économique pur ?

Le droit français se caractérise par un principe général de responsabilité pour faute¹⁷⁴,

168 -L. RUET, « Le contentieux de l'indemnisation des pertes boursières en cas de spéculation à découvert », Bulletin Joly Bourse, septembre 2012 n° 9, p. 344.

169 -S. TORCK, « Manquement aux règles sur la couverture : propos dissidents sur la réparation intégrale du préjudice », Droit des sociétés n° 3, Mars 2013, comm. 51.

170 -. Cass. com., 13 déc. 2011, n° 10-10103, Bulletin Joly Bourse avr. 2012, p. 164, n° 81, note I. Riassetto ; adde : L. Ruet, « Ordres de bourse : passation », Joly Bourse EO110, spéc. n° 490.

171 -V. L. Ruet, « Le contentieux de l'indemnisation des pertes boursières en cas de spéculation à découvert », op. cit.

172 -Sur les aspects liés au droit des contrats, voir les remarquables commentaires de J.-S. Borghetti, Revue des contrats, 01 avril 2010 n° 2, p. 610 et O. Deshayes, Revue des contrats, 2009, p. 1032.

173 -F. Bélot, « Pour une reconnaissance de la notion de préjudice économique en droit français », Petites affiches, 28 décembre 2005 n° 258, p. 8.

174 -V. L. Reiss, Le juge et le préjudice, Étude comparée des droits français et anglais, Presses universitaires d'Aix-Marseille 2003, p. 182, § 219.

qui occulte finalement la variété des préjudices qui se trouvent noyer sous le triptyque faute, préjudice, lien de causalité. Or, nous pourrions penser que la perte de chance est le révélateur de l'admission implicite du préjudice économique pur.

Nous avons pu constater que le recours à la perte de chance permettait une indemnisation dérogatoire au droit commun ; elle apparaît ainsi comme une protection des attentes liées à la diffusion d'informations. La problématique de l'effet obligatoire de l'information est sous-jacente à la perte de chance. Surtout, la perte de chance permet de prendre en compte la chance « de ne pas contracter », c'est-à-dire la dimension négative, en creux, de l'obligation contractée.

Or, la théorie anglo-saxonne du préjudice économique pur nous rappelle étrangement les caractéristiques de la perte de chance. « *Sur un plan juridique, le préjudice économique peut être défini comme la qualification délictuelle du « gain manqué » en matière contractuelle* »¹⁷⁵. C'est aussi un préjudice qui est distinct du dommage à sa source. Nous voyons qu'il y a une parenté très forte entre les deux théories.

En revanche, les effets nous paraissent radicalement différents. Le préjudice économique pur permet, sous certaines conditions, une meilleure prise en compte des pertes de revenus indépendamment de toute atteinte corporelle ou matérielle. Mais, la plupart du temps, si le droit anglais connaît la notion de préjudice économique pur, c'est pour rejeter par principe sa réparation. Ici, le décalage est manifeste au regard du droit français qui utilise la perte de chance pour forcer l'indemniser de préjudices qui seraient juridiquement non réparables.

Le préjudice d'affaires serait-il à ce point spécifique qu'il justifierait des entorses, nombreuses, au droit commun de la réparation ? L'effet pervers de ce recours extensif à la perte de chance est de créer des régimes d'indemnisation à plusieurs vitesses, dont on peine parfois à trouver la justification.

Ainsi, faisons un bilan : dans le cadre de la mauvaise information financière, c'est la perte de **chance de ne pas contracter** qui autorise l'indemnisation des actionnaires. Cela marque un premier clivage entre les actionnaires de sociétés ouvertes et ceux de sociétés fermées¹⁷⁶.

175 -F. Bélot, op. cit.

176 -V. J.-J. Daigre, « Note sous Cour d'appel de Paris, 9^e B, 31 octobre 2008, SIDEL », Revue des sociétés 2009 p.

Par ailleurs, si l'actionnaire invoquait une **perte de chance de contracter** (et non pas de ne pas contracter) son préjudice ne serait pas juridiquement réparable, car il se confondrait alors avec le préjudice social subi par la personne morale. Deuxième clivage donc entre l'actionnaire qui, dans les mêmes circonstances, agit sur le fondement de la dévalorisation des titres (par exemple, avoir investi dans tel titre) et l'actionnaire qui agit sur le fondement de la perte de chance de ne pas contracter (par exemple, avoir conservé ses titres).

Autre clivage : le préjudice personnel de l'actionnaire n'est admis de la même manière selon les délits invoqués : l'abus de biens sociaux n'induit pas un préjudice personnel¹⁷⁷, mais le manquement de bonne information financière génère un préjudice personnel.

Autre clivage : l'investisseur averti et l'investisseur profane, l'investisseur qui a subi des pertes dans le cadre de ventes à découvert et l'investisseur « classique » qui opère de façon non spéculative. Dans ces situations, il y aura trois résolutions différentes : pas d'indemnisation ; l'indemnisation partielle d'une perte de chance ; l'indemnisation intégrale du dommage !

Le recours à la perte de chance génère des clivages entre des intérêts qui se trouvent finalement juridiquement inégalement protégés. Le sentiment d'insécurité juridique est renforcé encore par l'indemnisation forfaitaire à laquelle a recours la jurisprudence. Or, cette estimation générique du dommage a peut-être l'avantage d'éviter la désignation des experts dans le contentieux, mais elle contrevient rappelons-le au principe d'indemnisation distincte et sans forfaitisation des préjudices qui prévaut dans

121 De la sorte, elle fait un sort différent aux actionnaires d'une société fermée et aux investisseurs d'une société cotée.

177 -Com. 21 sept. 2004, Bull. Joly 2005. 306, note J.-F. Barbière ; Com. 15 janv. 2002, Bull. Joly 2002. 689, note S. Sylvestre ; Com. 1^{er} avr. 1997, Bull. Joly 1997. 650, note J.-F. Barbière ; RTD com. 1997. 647, obs. B. Petit et Y. Reinhard ; D. 1998. Somm. 180, obs. J.-C. Hallouin ; Com. 19 avr. 2005, Bull. Joly 2005. 1252, note S. Messai-Bahri ; Com. 4 juill. 2006, RJDA 2006-11. 1050, n° 1141 ; Crim. 13 déc. 2000, Bull. Joly 2001. 494, note J.-F. Barbière ; D. 2001. 926, obs. M. Boizard ; Rev. sociétés 2001. 394, note B. Bouloc ; RTD com. 2001. 446, obs. C. Champaud et D. Danet ; Crim. 9 mars 2005, Bull. Joly 2005. 959, note P. Scholer ; Rev. sociétés 2005. 886, note B. Bouloc ; Crim. 8 mars 2006, Bull. Joly 2006. 1048, note P. Scholer.

d'autres branches du droit¹⁷⁸. Voilà un nouveau clivage, entre les justiciables, qui selon les branches du droit, bénéficient d'une indemnisation prête à porter ou sur mesure.

C'est peut-être la crainte d'une évaluation arbitraire du dommage¹⁷⁹ qui a poussé l'AMF, dans son rapport sur l'indemnisation des préjudices boursiers¹⁸⁰ à s'immiscer dans la réflexion relative à l'indemnisation des investisseurs.

Il faut encore noter un dernier effet pervers du recours à la perte de chance en matière d'information boursière. Elle constitue en effet une véritable incitation au contentieux, dès lors que le législateur a multiplié, depuis la Directive Transparence, les cas de communication d'informations prévisionnelles. Or, dès lors qu'une société cotée est tenue de diffuser des projections ou des objectifs futurs, il existe un aléa inéluctable, qui devient générateur de responsabilité, sur le fondement de la perte de chance. C'est une situation dans laquelle la responsabilité de l'émetteur est presque « automatique », alors que le droit américain a prévu des situations d'embargo, de *safe harbors*, qui octroient, sous conditions, une immunité de responsabilité au bénéfice des émetteurs.

On constate ainsi un éclatement du régime de l'indemnisation du préjudice d'affaires fondé sur la perte de chance, avec le risque d'une double insécurité juridique : celle qui affecte le demandeur quant à l'évaluation de son dommage ; celle des défendeurs, en particulier les sociétés cotées qui se trouvent mécaniquement responsables du manquement à la bonne information financière en cas d'informations prévisionnelles.

Finalement, la perte de chance masque les carences de la responsabilité civile « à la française » en matière de cartographie des

préjudices ; si notre droit positif ne fait pas un meilleur accueil au préjudice économique pur, il convient de réfléchir à un encadrement, voire une suppression, de la perte de chance.

B) Encadrer la perte de chance ou supprimer la perte de chance ?

Se faisant l'écho des critiques à l'encontre de la perte de chance, la doctrine est venue proposer des ajustements afin d'encadrer cette théorie. Des auteurs ont suggéré de durcir les conditions du caractère réparable du préjudice. Cela passerait par une élévation du niveau de gravité du préjudice de substitution qui compenserait l'incertitude inhérente à la réparation du préjudice substitué¹⁸¹. Il s'agirait donc d'instaurer un seuil raisonnable de gravité qui tiendrait compte la nature du dommage final, corporel ou matériel. Cette condition supplémentaire tenant au caractère substantiellement sérieux de la chance perdue ne serait légitime qu'en présence de dommages matériels.

Mais il y a fort à parier que le problème ne sera que déplacé, car l'aléa se portera alors sur le seuil de gravité à retenir.

D'autres auteurs ont suggéré la reconnaissance de nouveaux préjudices, afin d'en faciliter la réparation. Serait ainsi créé un « préjudice d'impréparation » en matière médicale¹⁸² mais aussi en matière bancaire¹⁸³ ; mais la jurisprudence y est clairement hostile¹⁸⁴. Un autre auteur propose l'admission d'un « préjudice de déception » qui permettrait de faire échec à l'emploi extensif de la perte de chance en matière de création d'illusions et d'espoirs déçus¹⁸⁵. Le « préjudice de décision »

178 -Cass. 2e civ., 13 déc. 2012, n° 11-26852.

Par une application stricte de la nomenclature Dintilhac, la Cour de cassation censure l'arrêt d'appel qui avait indemnisé globalement et forfaitairement 15 les pertes de gains professionnels futurs et l'incidence professionnelle subies par la victime. La Cour avait déjà affirmé la nécessaire distinction entre les pertes de gains professionnels actuelles et l'incidence professionnelle lors d'un contrôle d'imputation de la créance de tiers payeurs.

179 -V. M. Rousille, « La perte de chance en matière boursière : sanction de l'obligation de mise en garde des intermédiaires financiers », Gazette du Palais, 26 février 2011 n° 57, p. 16.

180 -Rapport relatif à l'indemnisation des préjudices subis par les épargnants et les investisseurs, groupe de travail coprésidé par M. Delmas-Marsalet et Mme Ract-Madoux, 25 janvier 2011.

181 -M. Bacache, « La réparation de la perte de chance : quelles limites ? », Dalloz, 2013 p. 619.

182 -V. M. Penneau, note sous CA Angers, 11 sept. 1998, Dalloz. 1999, p. 46.

183 -V. D. Houtcieff, Dalloz, 2009, p. 2971, n° 8.

184 -Cass. civ. 1^{re}, 6 déc. 2007.

185 -O. Deshayes, Revue des contrats, 01 juillet 2009 n° 3, p. 1032 « Il conviendrait que soient mieux prises en compte les spécificités des préjudices de « déception ». Lorsqu'un fait générateur de responsabilité (typiquement, mais pas seulement, un manquement à une obligation d'information ou de conseil) fait naître chez la victime la croyance erronée en l'existence d'un profit, en la réalisation d'une économie ou plus généralement en un dénouement favorable, qui est en réalité exclu, il n'y a pas lieu de compenser la perte de l'avantage escompté. Pas même pour partie, par le biais de la perte de chance. Car en pareil cas, la victime ne perd rien qui lui était dû : elle ne perd que des illusions ».

pourrait également être consacré, afin d'annuler des transactions financières et remettre les parties dans la situation dans laquelle elles se trouvaient avant la diffusion de la fausse information¹⁸⁶.

La doctrine fait de nombreuses propositions pour consacrer le préjudice d'affaires autrement que par l'emploi de la perte de chance. Enfin, le droit comparé est source d'inspirations. Aux États-Unis au Royaume-Uni et en Allemagne, le préjudice lié aux pertes boursières consiste dans la différence entre le prix payé pour les titres et celui qui aurait dû l'être en l'absence d'information trompeuse (*fair value*)¹⁸⁷. Le législateur américain a évité un tiraillement artificiel du lien de causalité auquel aboutit la perte de chance, en établissant un jeu de présomptions en matière d'informations boursières¹⁸⁸. Pour finir, il faut rappeler que le droit anglais reconnaît le préjudice économique pur ; mais cette reconnaissance aboutit à lui dénier son caractère de préjudice juridiquement réparable, sauf en présence d'un contrat ou d'une faute intentionnelle¹⁸⁹.

Il faut donc peut-être songer à limiter le recours à la perte de chance et méditer cette invitation de la doctrine : « *la prudence est de mise, notamment afin d'éviter que, par le biais de cette théorie, les rêves ne soient indemnisés comme des réalités* »¹⁹⁰.

186 -N. Spitz, « La réparation des préjudices boursiers par désinformation devant la Cour de cassation : commentaire de l'arrêt de la chambre commerciale du 9 mars 2010 », RTDF, 2012, n° 2, p. 60.

187 -S.E.C., Rule 10 b – 5.

188 -E. Rapone, « Le droit français doit-il s'inspirer du droit américain pour réparer le préjudice causé par de fausses informations boursières ? », Droit des sociétés n° 2, Février 2013, étude 4. La preuve du lien de causalité entre la fraude et l'ordre de bourse permet d'établir que le demandeur s'est fondé sur la fausse information pour prendre sa décision d'investissement. Ce lien de causalité est présumé en droit américain (*fraud-on-the-market theory*) si l'information est significative, le marché efficient et si l'information a été diffusée publiquement. La Cour estime que l'investisseur qui prend une décision d'investissement sur un marché qui intègre de fausses informations subit un préjudice, sans qu'il ait besoin de faire la preuve que, lors de sa prise de décision d'investissement, l'information inexacte a été déterminante de son consentement.

189 - F. belot, « Pour une reconnaissance de la notion de préjudice économique en droit français », Gaz. Pal. 28 déc. 2005, p. 8.

190 -Ph. Malaurie, L. Aynès et Ph. Stoffel-Munck, Les obligations, 5^{ème} éd., 2011, n° 242.