

10 La perte de chance ou la question des aléas

Maurice NUSSENBAUM,

professeur de finance à l'université Paris Dauphine – PSL (émérite),
expert de justice en économie et finance,
président de Sorgem Evaluation

La perte de chance a été définie par la Cour de cassation comme la disparition actuelle et certaine d'une éventualité favorable. Elle doit être mesurée à la valeur de la chance perdue et ne peut être égale à la valeur de cette chance si elle s'était réalisée.

Elle est donc liée à la notion d'aléa, celui qui est susceptible de générer un gain.

Il s'agit d'une notion souvent confondue avec celle de gains manqués dès lors que ceux-ci présentent un caractère aléatoire au niveau de leur mesure.

Cependant la jurisprudence les distingue parce que la perte de chance suppose la perte de la probabilité d'un événement favorable et pas seulement le caractère aléatoire des gains perdus.

Il est souvent considéré que l'estimation de l'aléa (ou de la valeur de la chance perdue) relève du juge mais celui-ci peut être aidé par une analyse économique appropriée qui, en distinguant différentes catégories d'aléas, notamment de décision pour caractériser le choix qui aurait pu être réalisé par la victime et de valorisation pour caractériser le caractère incertain de la mesure. Il est ainsi possible de mettre en œuvre des techniques appropriées d'analyse statistique reposant sur des approches probabilistes aussi bien objectives que subjectives.

Le point important est de ne pas qualifier de perte de chance des préjudices qui sont en réalité des gains manqués que l'on a des difficultés à apprécier. De nombreux exemples sont analysés afin de montrer que la jurisprudence qualifie souvent de perte de chance, notamment dans le domaine de l'investissement boursier, le préjudice d'un investisseur victime d'informations trompeuses alors que le préjudice ne résulte pas de la perte d'une probabilité d'évènement favorable mais simplement d'un manque à gagner que l'on a du mal à apprécier sans une analyse technique précise.

1. Introduction : éléments juridiques

A. - Définition de la perte de chance : disparition actuelle et certaine d'une éventualité favorable

1 - La notion de perte de chance est d'origine jurisprudentielle. Elle a été reprécisée par la Cour de cassation dans un arrêt de 2006¹ comme la disparition actuelle et certaine d'une éventualité favorable. Du fait de l'évolution de la jurisprudence², une perte de chance même infime, dès lors qu'elle est réelle, est aujourd'hui devenue indemnisable³.

Différentes décisions ont ainsi consacré le principe que la perte de chance constitue un préjudice direct et certain, bien que « la réalisation d'une chance ne soit jamais certaine⁴ ».

Mais comme la perte de la chance doit être certaine ; elle « ne peut dépendre d'un événement futur et incertain dont la réalisation ne peut résulter de l'attitude de la victime »⁵.

B. - La réparation ne peut être égale à l'avantage qu'aurait procuré la chance

2 - Il est de plus précisé que « la réparation d'une 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 »⁶. Elle ne correspond de ce fait qu'à une fraction des différents chefs de préjudice supportés par la victime.

La loi portant réforme du droit des obligations a par ailleurs précisé qu'en matière de rupture de pourparlers (*C. civ.*, art. 1112, al. 2) « la réparation du préjudice qui en résulte ne peut avoir pour objet de compenser ni la perte des avantages attendus du contrat non conclu, ni la perte de chance d'obtenir ces avantages » consacrant ainsi une jurisprudence ne reconnaissant pas de lien direct entre la rupture des pourparlers et la perte de chance de réaliser les gains que permettait d'espérer la conclusion du contrat⁷.

C. - La perte de chance se différencie des gains manqués

3 - Le préjudice de perte de chance correspond à la disparition actuelle et certaine d'une éventualité favorable, c'est-à-dire du bénéficiaire d'un aléa susceptible de générer un gain qui lui-même peut avoir un caractère aléatoire⁸. De ce fait, gain manqué et perte de chance constituent des préjudices de nature différente et si le demandeur invoque une perte de chance pour caractériser des gains manqués insuffisamment avérés il lui faut justifier de l'exis-

1. Cass. 1^{re} civ., 21 nov. 2006, n° 05-15.674 : *JurisData* n° 2006-036009 ; *Bull. civ. I*, n° 498.

2. Cass. crim., 6 juin 1990, n° 89-83.703 : *JurisData* n° 1990-702299 ; *Bull. crim.*, n° 224.

3. Cass. 1^{re} civ., 12 oct. 2016, n° 15-23.230 et n° 15-26.147 : *JurisData* n° 2016-021194.

4. Cass. crim., 18 mars 1975, n° 74-92.118 : *Bull. crim.*, n° 79.

5. Cass. 1^{re} civ., 2 oct. 1984 : *Bull. civ. I*, n° 245. Il s'agissait de candidats ayant échoué à un concours et qui n'avaient pas usé de la faculté de se représenter trois fois. – Cass. 1^{re} civ., 24 juin 1998 : *Bull. civ. II*, n° 126, cité par P. le Tourneau, *Droit de la responsabilité et des contrats* : Dalloz, 11^e éd., 2018/2019, § 2123.81.

6. Cass. 1^{re} civ., 9 avr. 2002, n° 00-13.314 : *JurisData* n° 2002-013914 ; *Bull. civ. I*, n° 116.

7. Cass. com., 26 nov. 2003, n° 00-10.243, *Manoukian* : *JurisData* n° 2003-021243.

8. Ph. le Tourneau, *préc.*, § 2124.41 à 2124.43.

tence d'une chance perdue⁹, c'est-à-dire comme il a été dit plus haut, de la disparition actuelle et certaine d'une éventualité favorable ayant une chance, même faible de se réaliser et donc pas uniquement du caractère aléatoire des gains perdus.

En conséquence, il existe une différence avec le préjudice de gains manqués qui consiste en la perte certaine de gains passés ou à venir du fait de la faute d'un tiers responsable mais dont la survenance est certaine et ne dépend pas de l'aléa d'une éventualité favorable même si son quantum peut être aléatoire, surtout s'il dépend d'événements futurs.

De ce fait l'évaluation de gains manqués peut impliquer la construction d'hypothèses pour caractériser à la fois la situation contrefactuelle en l'absence de la survenance du dommage et l'évolution future de la situation réelle. On définit alors l'écart entre les deux situations. On peut ainsi se référer à la période passée et comparer les résultats avec la période impactée. Le gain manqué est le plus souvent constitué par un chiffre d'affaires perdu dont on retranche des coûts économisés. Il s'agit ainsi d'une perte de marge (sur coûts variables ou directs selon les situations).

En conséquence, s'il n'y a pas d'aléa de survenance d'un événement favorable les juges doivent indemniser intégralement le dommage constaté car il n'y a pas de perte de chance¹⁰.

Cependant, comme les gains futurs sont souvent dans leur quantum affectés d'une certaine probabilité de réalisation, donc d'un aléa, il peut être tentant pour le demandeur d'invoquer la perte de chance afin d'éviter l'exclusion de l'indemnisation pour motif d'incertitude du préjudice. Il y a donc *a priori* une ambiguïté dans la notion d'aléa qui peut porter à la fois sur l'événement qui est la cause du préjudice et sur la valeur des gains manqués. Nous allons tenter de clarifier cette ambiguïté.

On invoque aussi la perte de chance lorsqu'il est difficile d'établir le caractère certain du lien de causalité mais en fait cette approche utilisée notamment dans le domaine médical¹¹, constitue une forme dévoyée de la perte de chance¹² car comme nous l'avons montré, ce qui est constitutif de la perte de chance c'est l'existence d'aléas et il convient de les caractériser afin d'évaluer la perte de chance.

D. - L'estimation de l'aléa par le juge

4 - Il est souvent indiqué que l'estimation de l'aléa et la caractérisation de la chance perdue relèvent du pouvoir souverain du juge. Le juge peut, cependant, être aidé par une analyse expertale de nature économique à la fois pour définir et mesurer cet aléa d'autant plus qu'il existe différentes catégories d'aléas selon le type de situations et de décisions à prendre par les parties en cause.

Pour la Cour de cassation, la réparation « ne saurait présenter un caractère forfaitaire [et] cette indemnité [...] doit correspondre à une fraction des différents chefs de préjudice supportés par la victime ; [il appartient], dès lors, à la cour d'appel, d'une part, d'évaluer les différents chefs de préjudice invoqués [...], d'autre part, d'apprécier à quelle fraction de ces préjudices devait être évaluée la perte de chance indemnisée »¹³.

L'analyse économique peut contribuer à déterminer la probabilité de réalisation de la chance même si on considère souvent que cette analyse ne relève pas de l'expertise mais uniquement du juge dès lors qu'elle est liée à l'appréciation du lien direct entre la faute et la perte de la chance. Or, la chance qui porte sur un résultat aléatoire doit pouvoir s'appuyer, lorsque cela est possible, sur une

analyse probabiliste reposant sur des statistiques ou une analyse économétrique dûment justifiée car le pouvoir souverain du juge doit pouvoir être éclairé par une analyse scientifique.

2. Les différents cas d'aléa

5 - La perte de chance recouvre différentes catégories d'aléas.

En examinant différents exemples de perte de chance consacrés par la jurisprudence nous allons construire une typologie des aléas permettant de caractériser la perte de chance.

On distingue tout d'abord les préjudices actuels ou passés et les préjudices futurs.

A. - Exemples de préjudices actuels

6 - On peut évoquer différents exemples classiques tirés de la jurisprudence de la Cour de cassation :

- le cheval de course qui ne peut participer à une course du fait du retard du transporteur : il perd ainsi la chance de recevoir un prix. Il s'agit d'un préjudice certain et passé sans conséquences futures¹⁴ ;

- la perte d'une chance de gagner un procès du fait de la faute de l'avocat ou de l'avoué qui rend un appel irrecevable ;

- le préjudice subi par les actionnaires victimes de fausses informations.

Ces exemples sont cités dans la fiche n° 4 de la cour d'appel de Paris : comment réparer le préjudice économique résultant d'une perte de chance (2017)¹⁵ :

- la perte de chance de n'avoir pu céder ses titres à un cours plus avantageux¹⁶ ;

- la perte de chance de n'avoir pu réaliser un investissement plus avantageux¹⁷ ;

- préjudices d'entreprise tels que la perte de chance de souscrire une assurance couvrant les pertes d'exploitation du fait du manquement de l'assureur à son devoir d'information¹⁸ ;

- perte de chance d'éviter un événement dommageable.

Ce type de préjudice soulève une question particulière car la perte de chance concerne plutôt la privation d'un événement favorable alors que la perte de chance d'éviter un risque est indemnisée pleinement au cas où ce risque, se matérialise par un événement préjudiciable.

Le cas du défaut d'information précontractuelle, à travers une absence d'information ayant vicié le consentement car si elle avait été donnée la victime n'aurait soit pas contracté soit contracté dans des conditions différentes.

B. - Exemples de préjudices futurs

7 - En dehors du domaine médical¹⁹, il est difficile à une victime d'être indemnisée pour une perte de chance qui ne s'est pas encore concrétisée car on sort alors du domaine du préjudice certain.

En revanche, la perte de chance étant avérée, elle peut ne manifester ses effets que dans le futur qu'il s'agisse de la probabilité de réaliser un gain ou d'éviter une perte. C'est pourquoi, comme l'indiquent Geneviève Viney et Patrice Jourdain²⁰, « dès lors que le demandeur n'a pas encore tenté sa chance au moment où survient l'événement qui l'empêche définitivement de la faire il

14. Ph. le Tourneau, *préc.*, § 2123.91.

15. Site Internet cour d'appel de Paris – fiches méthodologiques : www.cours-appel.justice.fr/paris/la-reparation-du-prejudice-economique-octobre-2017.

16. CA Paris, 25^e ch., sect. B, 26 sept. 2003, n° 2001/21885, Soulier et a. c/ SA Flammarion. – L'émetteur a causé un préjudice « constitué par la perte de chance de céder leurs actions » à l'initiateur selon la valeur fixée dans le cadre d'une garantie de cours – cité par le Club des juristes, p. 30.

17. Cass. com., 9 mars 2010, n° 08-21.547 : *JurisData* n° 2010-001500 ; *Bull. civ.* 2010, IV, n° 48)

18. Cass. 1^{re} civ., 23 sept. 2003, n° 01-02.775.

19. Ph. le Tourneau, *préc.*, § 2123.131 à 2123.141.

20. G. Viney, P. Jourdain et S. Carval, *préc.*, p. 146.

9. Cass. 2^e civ., 22 oct. 1996 : *Bull. civ.*, n° 365.

10. G. Viney, P. Jourdain et S. Carval, *Les conditions de la responsabilité civile* : 4^e éd., 2013, § 284.

11. V. n° 14 de la présente étude.

12. V. P. Jourdain, *Les nouveaux usages de la perte de chance* : *RTD civ.* 2010, p. 330 s. ; La perte de chance « permet d'indemniser partiellement une victime pour le préjudice qu'elle subit lorsque le fait générateur semble avoir joué un rôle dans sa survenance sans que l'on ait la certitude qu'il en a été la cause ».

13. Cass. 1^{re} civ., 18 juill. 2000, n° 98-20.430 : *JurisData* n° 2000-002994 ; *Bull. civ.* I, n° 224 ; D. 2000, p. 853 : cité par Ph. le Tourneau *préc.*, § 2123.83.

doit, pour obtenir réparation du dommage, démontrer qu'il était dès ce moment, en mesure de profiter de l'espoir perdu ou sur le point de pouvoir le faire ».

On est donc en face de différents types d'aléas portant à la fois sur la réalité du droit aux gains attendus et sur la nature de l'aléa qui affecte ces gains.

C. - La typologie

8 - Geneviève Viney, Suzanne Carval et Patrice Jourdain²¹ indiquent que les juges doivent tenir compte non seulement de l'existence, mais aussi du degré de l'aléa, c'est-à-dire du caractère plus ou moins sérieux de la chance perdue²². Cela leur confère un pouvoir modérateur bien que les critères de son exercice soient difficiles à connaître en raison de la liberté laissée en la matière car la Cour de cassation ne censure les décisions du juge du fond que pour contradiction de motifs.

L'office du juge²³ consiste à déterminer par une appréciation souveraine, « la fraction des préjudices correspondant à la perte de chance de les éviter ».

La première chose qui interpelle ainsi dans l'analyse des aléas constitutifs de la perte de chance, c'est leur variété et leur multiplicité qui nécessite l'élaboration d'une typologie adéquate.

1° La variété et la multiplicité des aléas

9 - On distingue différentes situations selon que l'on a affaire à un ou plusieurs aléas :

– un seul aléa : le cas du cheval de course : il s'agit d'un seul aléa portant sur la chance qu'avait le cheval de gagner un prix mais la situation est complexe car le cheval pouvait ne pas être premier, mais second, troisième... On verra ci-dessous comment procéder à son évaluation ;

– la plupart du temps on a affaire à plusieurs aléas successifs : le cas du procès où l'intermédiaire, avocat ou avoué rend l'appel irrecevable. Il s'agit d'une situation où on peut considérer l'existence de plusieurs aléas : celui qui va conduire le juge à donner raison ou tort au demandeur et celui portant sur la valeur du gain attendu dans le procès.

10 - **Le cas particulier des préjudices boursiers.** – Tout d'abord le fait de n'avoir pu céder les titres à un cours plus avantageux du fait de fausses informations²⁴.

Les aléas sont là encore complexes puisqu'il y a d'abord ce que l'on a nommé l'aléa de décision²⁵ qui consiste à définir :

– ce qu'aurait pu faire le défendeur s'il avait été correctement informé : aurait-il décidé de céder ses titres et ensuite aurait-il réinvesti et dans quels investissements alternatifs ? ;

– et l'aléa purement boursier qui concerne la valorisation des titres qu'il aurait acquis.

Cependant dans le cas de l'affaire Flammarion²⁶ suscitée, le juge a indemnisé le demandeur à hauteur de 88 % de la perte subie, reconnaissant implicitement le caractère très limité de l'aléa de décision puisque les actionnaires auraient selon toute vraisemblance cédé leurs titres à 78 euros au lieu de 41 euros s'ils avaient connu le cours auquel la société les a cédés. Par ailleurs la perte de chance de réemployer les fonds dans d'autres emplois lucratifs apparaît trop incertaine et n'est pas ici prise en compte ;

– on trouve de nombreux exemples relatifs à ce type de perte de chance²⁷ : « perte de chance [...] d'investir les sommes litigieuses dans un placement plus judicieux »²⁸ « privation de la chance d'effectuer des arbitrages éclairés de mieux investir leur argent »²⁹, « perte de chance d'investir ses capitaux dans un autre placement »³⁰, « privation de la possibilité de prendre des décisions d'investissement en connaissance de cause »³¹.

11 - Dans le cas de la perte de chance de réaliser un investissement plus avantageux³², la Cour de cassation a reconnu aux investisseurs une perte de chance d'investir leurs capitaux « dans un autre placement ou de renoncer à celui déjà réalisé ». Cet arrêt a également consacré le préjudice de conservation en ne distinguant plus selon que les actionnaires avaient été incités « à acquérir ou à conserver les titres de la société »³³.

On retrouve dans ces situations la dichotomie entre les deux aléas, aléa de décision : qu'aurait-il fait s'ils en avaient eu l'opportunité ? et aléa de valorisation, qu'aurait valu l'investissement alternatif ?

Outre le fait que cette qualification de perte de chance exclut à titre principal une indemnisation à hauteur de la totalité des pertes en capital subies par le demandeur,³⁴ elle ne peut qu'inciter à réaliser une analyse précise des aléas en cause de manière à établir leur possibilité de réalisation.

Ces aléas, tant de décision que de valorisation, sont plus difficiles à apprécier. C'est la raison pour laquelle ces préjudices sont réparés souvent forfaitairement à un niveau assez faible (10 % de la somme demandée³⁵ ou 10 euros par action³⁶).

12 - Dans une situation différente, non évoquée dans la fiche n° 4 de la cour d'appel, qui a trait à la perte de chance de renoncer à un investissement déjà réalisé ou de procéder à des arbitrages éclairés, comme dans l'affaire Marionnaud³⁷, on constate également une indemnisation très partielle tant en termes de pourcentage des sommes investies que de montant forfaitaire. En effet, l'indemnisation s'est élevée à 51 % de la baisse du cours constatée à la suite de la révélation des informations trompeuses communiquées par la société³⁸. On peut s'interroger en l'espèce s'il s'agit réellement d'une perte de chance et non pas d'un manque à gagner généré par l'information trompeuse.

13 - De même, dans l'espèce relative à la perte de chance de souscrire à une assurance couvrant les pertes d'exploitation éventuelles, doit-on considérer l'existence de deux aléas dès lors que la victime dûment informée par l'assureur aurait souscrit l'assurance ?

Formellement, il existe cependant bien deux aléas, celui tenant à la décision de souscrire la police d'assurance et celui lié au niveau d'indemnisation des pertes subies qui doivent avoir un caractère certain non seulement sur le principe mais également sur le quantum.

2° Vrais et fausses pertes de chance

14 - La notion d'aléa apparaît néanmoins trompeuse car tout événement futur est entaché d'aléa. La jurisprudence insiste à juste titre sur la nécessité de la disparition d'une éventualité favorable

27. V. Z.-C. Koray, *Le préjudice de l'actionnaire*, Th. de doctorat en droit privé soutenue le 6 déc. 2018, université Paris 2 – Panthéon Assas, p. 200.

28. CA, Paris, 9^e ch., sect. B, 14 sept. 2007, n° 07/01477.

29. CA, Paris, 9^e ch., sect. B, 17 oct. 2008, n° 06/09036.

30. Cass. com., 9 mars 2010, n° 08-21.547 et 08-21.793.

31. Cass. com., 6 mai 2014, n° 13-17.632 et 13-18.473, C.

32. Cass. com., 9 mars 2010, n° 08-21.547, Gaudriot.

33. Club des juristes, *Rapport sur L'évaluation du préjudice financier de l'investisseur dans les sociétés cotées*, nov. 2014, p. 28.

34. Club des juristes, préc., p. 34.

35. V. cas LV capital. – CA Paris, 9^e ch., sect. B, 14 sept. 2007, n° 07/01477.

36. V. CA Paris 9^e ch., sect. B, 17 oct. 2008, n° 06/09036, Sidel.

37. V. Cass. com., 6 mai 2014, n° 13-17.632 et 13-18.473 : *JurisData* n° 2014-009954

38. Club des juristes, préc., p. 35.

21. G. Viney, P. Jourdain et S. Carval, préc., § 283 à 285.

22. V. exemples de jurisprudence dans G. Viney, P. Jourdain et S. Carval, préc., § 284.

23. Cass. 1^{re} civ., 8 juill. 1997 : JCP G 1997, II, 22921, rapp. Sargos, 2^e arrêt.

24. Préc. – CA Paris, 25^e ch., sect. B, 26 sept. 2003, n° 2001/21885, Soulier et a. c/ SA Flammarion.

25. V. M. Nussenbaum, *Analyse économique de la loyauté* : Gaz. Pal. 23-24 mai 2012, Colloque 19829, p. 40.

26. Préc. – CA Paris, 25^e ch., sect. B, 26 sept. 2003, n° 2001/21885, Soulier et a. c/ SA Flammarion.

pour pouvoir qualifier de perte de chance un préjudice pour lequel le juge doit apprécier l'aléa de réalisation, autrement dit, la probabilité qu'avait la chance de se réaliser.

C'est pourquoi s'il n'y a pas de chance perdue mais simplement un aléa de valeur sur les gains manqués futurs, on ne peut pas parler de perte de chance même si cet aléa sur la valeur peut lui aussi comporter la mise en œuvre d'une analyse probabiliste. Ainsi lorsque la valeur des gains futurs est aléatoire, leur mesure peut rejoindre celle d'une perte de chance même si la nature des préjudices est différente.

C'est ainsi qu'en matière boursière comme l'a souligné le club des juristes³⁹, il faut analyser le comportement de chaque investisseur individuellement selon qu'il possédait déjà les titres ou les acquis au moment où les informations inexactes ont été diffusées. Et il faut faire attention à ne pas invoquer la perte de chance pour pallier les doutes sur la certitude du dommage pour en faire un instrument d'indemnisation forfaitaire et collective.

En fait, le préjudice réparable⁴⁰ peut être considéré comme la perte de valeur « directement subie par chaque investisseur du fait de l'influence indûment exercée sur le cours des titres par la diffusion de l'information fautive ou trompeuse. Un tel préjudice consiste par principe dans la perte de valeur de l'investissement réalisé ».

Ce préjudice de perte de valeur peut s'accompagner mais de manière complémentaire, de la perte d'une chance de réaliser un investissement alternatif plus avantageux à condition d'établir que le demandeur a procédé à des arbitrages différents de ceux qu'il aurait fait en étant correctement informé et qu'il aurait tiré de ces investissements un bénéfice dont il a été privé.

On retrouve ainsi la dichotomie entre les deux aléas, tout d'abord de décision : qu'aurait-il fait s'il avait disposé de l'information correcte ? et l'aléa de valorisation : quelle aurait été la valeur de l'investissement alternatif ?

Dans les exemples boursiers cités plus haut, la qualification de perte de chance est souvent contestable car elle peut cacher un réel préjudice de perte de valeur. Elle résulte de la volonté du juge de se prononcer en équité sans méthode objective d'évaluation du préjudice⁴¹. Comme l'indique D. Martin « la perte de chance... ne devrait nullement dispenser le juge de déterminer les conséquences de la fautive information sur le cours des instruments concernés »⁴².

Dans certains cas, comme dans le domaine médical, le niveau actuel des connaissances peut conduire à qualifier de perte de chance un préjudice parce qu'on n'est pas certain de la causalité entre le fait préjudiciable et l'état de santé.

Il existe par exemple des cas où la faute du médecin n'est pas contestable mais le lien de causalité entre cette faute et le dommage subi par le patient l'est. C'est pourquoi⁴³ les juges prennent souvent en considération, non pas le dommage subi, c'est-à-dire le décès ou la maladie mais la perte de chance de ne pas mourir ou de guérir.

Or cette analyse du lien plus ou moins direct, non pas entre la faute et la perte de chance mais entre celle-ci et le résultat final, décès, maladie ou guérison est fonction de l'état des connaissances scientifiques et du niveau des investigations réalisées.

C'est d'ailleurs ce qui conduit les juges anglais, qui écartent le recours à la notion de perte de chance, à investiguer aussi loin que possible à l'aide d'un bilan des probabilités, afin de savoir si l'action menée par le défendeur a été une condition *sine qua non* de la maladie ou du décès.⁴⁴

Il convient donc d'analyser avec précision l'existence ou non de la « disparition de la possibilité d'un événement favorable encore que, par définition, la réalisation d'une chance ne soit jamais certaine »⁴⁵ pour pouvoir invoquer le concept de perte de chance.

Après avoir analysé les différents types d'aléas, il convient d'étudier quel peut être l'apport de l'économiste et de ses techniques, notamment d'analyse statistique et économétrique pour analyser les aléas.

D. - L'analyse économique des aléas

15 - Il convient tout d'abord de préciser la nature économique et statistique des différentes catégories d'aléas rencontrés dans les cas de perte de chance. La question principale est celle de leur mesure qui dépend de la nature de l'incertitude qui est généralement analysée à l'aide de concepts de probabilité qui peuvent être de différentes natures.

On s'interroge d'abord sur le caractère probabilisable de l'incertitude puis sur la nature des probabilités en cause.

1° Incertitude probabiliste et non probabiliste

16 - L'opposition entre l'incertitude probabilisable ou non probabilisable correspond à la dichotomie entre l'incertitude mesurable à l'aide d'une mesure de probabilité et l'incertitude non mesurable du fait de l'absence d'une mesure de probabilité.

Mais tout dépend de la nature des mesures de probabilité.

17 - Les probabilités considérées comme objectives, c'est-à-dire tirées de lois de probabilités répertoriées ou les probabilités subjectives.

À titre d'exemple si je joue à pile ou face, la simple observation me conduit à définir des probabilités objectives de 50 % pour chacune des éventualités.

Les probabilités objectives sont généralement fondées sur des dénombrements d'événements favorables dont on détermine la proportion ou encore sur des fréquences.

On les qualifie alors de fréquentistes⁴⁶, c'est-à-dire fondées sur des observations : fréquence = nombre d'expériences ou l'événement se réalise/nombre total d'expériences.

E. - Le cas des probabilités subjectives

18 - Les probabilités peuvent être subjectives lorsqu'elles dépendent de l'individu ou de l'organisme qui les estiment à partir de son expérience propre ou bien de renseignements dont il dispose. À titre d'exemple, le choix d'une équipe gagnante dans une compétition sportive est fondé sur une probabilité subjective.

La probabilité subjective est difficilement confirmable par l'expérience à la différence de la probabilité objective.

Les probabilités subjectives ont été définies par Bruno de Finetti⁴⁷ comme une mesure du degré de croyance quant à l'arrivée d'un événement qui elle-même est le résultat du jugement d'une personne et peut ainsi différer d'une personne à une autre mais elle s'enrichit de l'expérience de l'individu⁴⁸. À titre d'exemple, un géologue va se forger une opinion sur la présence de pétrole dans une zone en fonction de son savoir et des informations qu'il aura rassemblées.

19 - Cette dichotomie peut aussi s'analyser comme la différence entre des situations qualifiées de probable du fait d'une abondance de preuves ou d'une incertitude fondamentale pour lesquelles une approche fréquentiste n'est pas possible car il n'existe pas de population de référence ni nécessairement des échantillons de faits iden-

39. Club des juristes, préc., p. 47.

40. Club des juristes, préc., p. 55.

41. Club des juristes, préc., p. 36.

42. V. D. Martin : JCP E 2013, 1315. - Réparation (intégrale) des préjudices boursiers, cité par le Club des Juristes, note 89, p. 51.

43. L. Reiss, *Le juge et le préjudice : Étude comparée des droits français et anglais* : PU Aix Marseille, 2003, § 289.

44. L. Reiss, préc.

45. G. Viney, P. Jourdain et S. Carval, préc., note § 281, note 702.

46. R. Von Mises, *Probability, statistics and truth* : Dover Publications, New York, 1957, 2^e éd.

47. B. de Finetti, *Probability, induction and statistics - The art of guessing* : J. Wiley and sons, 1972.

48. H. Lavenant, *Comment attribuer une probabilité à un événement ?*, 12 févr. 2016 : math.u-psud.fr.

tiques à celui considéré. « C'est le caractère unique du phénomène qui est la source de véritable incertitude »⁴⁹.

Dans ce contexte, on parlera de probabilité subjective que l'on pourra définir à partir de scénarios auxquels on attribuera des probabilités subjectives d'occurrence déterminées en fonction de l'expérience de l'analyste.

Afin d'affiner l'analyse de l'incertitude, M. D. Rogers⁵⁰ distingue :

- l'incertitude sur l'effet qui serait due à la variabilité de la réponse d'un système à un danger. Fumer peut par exemple provoquer ou non un cancer ;
- l'incertitude sur la cause qui serait relative au fait qu'il peut exister plusieurs causes à un dommage : il existe un lien entre le cancer et le tabac mais on ne peut pas dire avec certitude que tel cancer a été causé par le tabac ;
- l'incertitude sur la relation liant la cause à l'effet qui concernerait la qualité et la quantité de connaissance scientifique dont on dispose lorsqu'on construit la relation de cause à effet entre cancer et tabac.

C'est ainsi que Maxime Cauvin⁵¹ propose une typologie pour prendre en compte sur un plan opérationnel les différents types d'incertitude :

- incertitude de ressources (disponibilité du savoir ou des données) ;
- incertitude d'expertise (compréhension des mécanismes, choix de méthodes et interprétation des résultats) ;
- incertitude de modèle (représentativité et fiabilité) ;
- incertitude de données (mauvaise connaissance et variabilité naturelle).

F. - L'apport de l'analyse probabiliste des aléas à celle de la perte de chance

20 - Dans chacun des cas topiques de la jurisprudence présentés précédemment, on peut analyser la perte de chance à l'aide d'une approche probabiliste de manière à :

- a) définir la probabilité de réalisation de la chance de la manière la plus objective ;
- b) faire la part entre ce qui relève d'une réelle perte de chance et ce qui n'est qu'une insuffisance d'analyse et relève plutôt du gain manqué.

On va reprendre un certain nombre de cas de jurisprudence présentés plus haut.

1° Le cas du cheval de course qui ne peut participer à une course du fait du retard du transporteur (le même exemple peut s'appliquer au billet de loterie volé)

21 - Dans cet exemple, il est clair qu'il n'y a pas d'aléa de décision car le cheval devait participer à la course.

Le seul aléa est un aléa de valorisation portant sur le prix que le cheval était susceptible de remporter.

On peut considérer qu'un tel aléa qui ne porte que sur la probabilité de gain futur n'est qualifié de perte de chance que parce ce qu'un tel gain n'est pas certain mais il en est de même pour une perte de gains futurs qualifiés de manque à gagner qui eux également ne sont pas certains. De ce fait manque à gagner futur et perte de chance sans aléa de décision s'évaluent de manière identique.

En effet, si on considère pour le cheval 3 éventualités : 1^{er} prix avec une probabilité de 1/3 et un gain de 1 000, autre prix (entre 2^e et 5^e) avec une probabilité de 1/3 et un gain moyen de 300 et

aucun prix avec une probabilité de 1/3, la valeur de la chance perdue est égale à : $1\ 000 \times 1/3 + 300 \times 1/3 + 0 = 433$ ce qui est aussi la valeur du gain manqué futur qui lui aussi correspond à un gain espéré pondéré par sa probabilité de réalisation. On pourrait objecter que du fait d'une éventualité (sur les trois) d'absence de gain on ne pourrait pas parler de gain manqué mais ceci serait paradoxal car d'une manière générale le gain manqué futur est toujours affecté d'un aléa de valorisation qui consiste à retenir différents scénarios pondérés de leurs probabilités de réalisation.

Ainsi, en l'espèce, on n'a affaire qu'à un seul aléa de valorisation qui s'analyse comme un manque à gagner par une approche de probabilités objectives reposant sur des fréquences de gains.

D'une manière générale l'aléa de valorisation lorsqu'il porte sur des gains futurs consiste à rechercher l'hypothèse la plus probable ou bien à probabiliser différents scénarios possibles. À titre d'exemple dans le cas d'un manque à gagner résultant d'un préjudice concurrentiel on recherchera la situation contrefactuelle et on analysera l'écart avec la situation réelle.

La situation contrefactuelle s'obtient à l'aide de différentes approches : référence au passé, recherche d'invariant ou bien modélisation économétrique. Dans tous les cas, ces approches relèvent d'une analyse probabiliste utilisant *a priori* sur des probabilités objectives reposant sur de fréquences⁵².

Il en est de même pour calculer la valeur normale d'un titre⁵³.

2° La perte de chance de gagner un procès du fait de la faute de l'avocat ou de l'avoué

22 - On a à la fois un aléa de décision qui concerne celle qu'aurait pris le juge devant décider de l'issue du procès et un aléa de valorisation au cas où il aurait donné raison au demandeur pour déterminer le quantum de réparation accordé à la victime en fonction de l'espèce.

L'aléa de décision est lié à l'espèce en cause et à la jurisprudence du juge et de sa chambre. On peut considérer qu'il relève d'une approche probabiliste de caractère subjectif pouvant être éclairée par l'approche prédictive du droit.

Des dispositifs réglementaires comme les articles 20 et 21 de la loi 2016-1321 du 7 octobre 2016 (dite « loi Lemaire » pour une République numérique) disposent que la totalité des décisions de premier et second degré seront mises à disposition en open data sous réserve de protection des données à caractère personnel⁵⁴. Des outils comme *Données Quantifiées JurisData* sont susceptibles d'apporter de telles aides à la quantification en matière de contentieux tant de l'aléa de décision que de valorisation du résultat d'un procès. Ces applications relevant de l'intelligence artificielle peuvent permettre de construire une estimation probabiliste fondée sur des fréquences historiques mais il revient au demandeur et à l'expert de construire cette analyse.

3° Les préjudices subis par les actionnaires victimes de fausses informations

23 - La perte de chance de n'avoir pu céder ses titres à un cours plus avantageux. – On a indiqué plus haut⁵⁵ que l'on avait dans cette situation un double aléa, de décision et de valorisation.

L'aléa de valorisation consiste en premier dans la perte de valeur de l'investissement réalisé même s'il n'a pas encore donné lieu à une cession (préjudice de conservation).

Cette perte peut s'évaluer à l'aide de méthodes économiques décrites dans le rapport du club des juristes cité plus haut : analyse

49. J. Villon, chap. 3, *Incertain, Probabilité et croyances : fondements des probabilités subjectives incertaines*.

50. M.-D. Rogers (2003) *Risk Analysis under uncertainty, The precautionary principle and the new EU Chemical Strategy, Regulatory Toxicology and Pharmacology*.

51. M. Cauvin, *Prise en compte des incertitudes et calcul de probabilité dans les études de risques liés au sol et au sous-sol* : Th. université de Nancy, 20 déc. 2007, p. 18 à 23.

52. V. M. Nussenbaum, *L'évaluation des dommages concurrentiels* : AJCA 2014, p. 261 à 267.

53. V. n° 23 de la présente étude.

54. A. Chéronnet et M. Giroux, *Analyse algorithmique des données judiciaires : de l'aide à la décision à la justice prédictive* : W.-K. France, Tech&droit, Start-up, 18 oct. 2017.

55. V. n° 14 de la présente étude.

de l'évolution normale du cours du titre et différence avec sa valeur réelle effective.

Il suffit pour cela de déterminer la loi statistique permettant de modéliser l'évolution de la valeur normale. Il s'agit de l'étude d'événements largement utilisée dans la jurisprudence du droit américain qui a institué une présomption réfragable de causalité entre les informations fausses et le dommage.

La mise en œuvre de la méthode comprend ⁵⁶ :

- le calcul de la valeur réelle des titres ;
- la période affectée durant laquelle la mauvaise information a causé une dérive du cours par rapport à sa « valeur normale » ;
- la mise en œuvre d'une modélisation économétrique construite à partir de probabilités objectives afin de déterminer le rendement normal du titre ;

- Le calcul de la perte causée par cette information à l'aide de l'estimation du rendement anormal du titre (ou ajusté du rendement de marché) défini comme la différence entre le rendement normal attendu et le rendement réel observé. Ce pourcentage de rendement anormal est ensuite traduit en euros.

On voit dans cette méthodologie que l'aléa de valorisation est estimé de manière objective à partir d'une modélisation alors que l'aléa de décision relève de l'analyse de comportement de l'investisseur et est plus de nature subjective en s'appuyant sur l'analyse de son comportement passé.

24 - Dans le deuxième cas évoqué plus haut relatif à la perte de chance de réaliser un investissement plus avantageux, on a bien le double aléa de décision et de valorisation. – Le demandeur doit justifier d'alternatives crédibles et justifiées concernant les investissements auxquels il a renoncé.

Une analyse du style d'investissement du demandeur à partir de ses comportements passés pourra aider à caractériser son modèle décisionnel comme l'a montré une décision Aviva ⁵⁷ en demandant à l'expert « de fournir tous éléments permettant de déterminer la perte de chance de n'avoir pu arbitrer qui a été subie par M....en tenant compte des habitudes d'arbitrage antérieures à la suppression » ce qui revenait à lui demander d'analyser les choix d'investissement réalisés dans le passé par le client pour déterminer son comportement hypothétique au cas où la compagnie lui aurait permis d'investir sur l'ensemble des supports existant avant qu'elle ne décide d'en supprimer une grande partie de manière considérée comme irrégulière par la Cour. On se retrouve là dans une analyse statistique comme explicitée plus haut.

L'aléa de valorisation est plus classique puisqu'il va consister à caractériser la valeur de l'investissement alternatif.

Si celui-ci ne peut être défini de manière spécifique, il peut être remplacé par un benchmark constitué de fonds indiciels se comportant comme l'investissement normal qu'aurait réalisé le demandeur (par exemple CAC 40 ou bien un indice international ou bien encore un mix entre indice d'actions et d'obligations).

25 - Le cas de la réticence dolosive précontractuelle. –

Il s'agit d'un contentieux extrêmement fréquent qui pose de manière claire la problématique des deux catégories d'aléas, décision et valorisation.

Dans un cas d'acquisition d'une société de services informatiques dans laquelle le cédant avait caché à l'acheteur des informations essentielles sur la viabilité de l'entreprise et n'avait pas demandé la résolution de la vente, une première décision de la Cour de cassation a indiqué que le préjudice ne peut « résulter que de la perte de chance de ne pas contracter ou de contracter à des conditions plus avantageuses que celles qu'a acceptées la société Parsys et non d'une perte de chance d'obtenir les gains attendus par elle... » ⁵⁸. On voit ainsi l'existence des deux aléas suscités, déci-

sion tout d'abord : qu'aurait été la décision de l'acquéreur dûment informé ?

La réponse à cette question suppose une analyse précise de sa situation, de ses objectifs économiques et de la demande qui a conduit à la détermination du prix. Puis, aléa de valorisation, quel était le juste prix de la société connaissant ces informations cachées ? Mais à ce prix le vendeur aurait-il accepté de vendre ?

On voit qu'en l'espèce, le niveau de la probabilité attachée à la perte de chance devrait être éclairé par l'analyse économique et financière.

Le fait que cette affaire ait donné lieu à une cassation de l'arrêt de la cour d'appel de Paris qui avait retenu un préjudice de perte de chance d'obtenir des gains attendus, illustre la difficulté de l'application du concept de perte de chance à certaines situations ambiguës pouvant ainsi relever du manque à gagner.

On a noté, dans l'espèce évoquée ci-dessus, que la victime n'avait pas demandé l'annulation de la vente car la société acquise avait été intégrée dans son activité. De ce fait, la précédente décision a été révisée par la Cour de cassation ⁵⁹ qui a considéré en 2012 que le préjudice de la victime « ayant fait le choix de ne pas demander l'annulation du contrat (correspond) uniquement à la perte d'une chance d'avoir pu contracter à des conditions plus avantageuses ». En particulier, la victime ne peut demander à être indemnisée du préjudice de n'avoir pu conclure un autre contrat.

Cette décision de la Cour de cassation s'appuie sur l'analyse de la décision du contractant qui, bien que victime du manquement, choisit de ne pas demander l'annulation du contrat et réduit de ce fait le champ de son aléa de décision.

En conséquence, l'indemnisation de la victime va se limiter aux conditions d'acquisition de la société sans pouvoir obtenir une indemnisation correspondant à la situation où elle n'aurait pas contracté (parce qu'elle a choisi de maintenir le contrat, la victime du dol ne peut soutenir qu'elle ne l'aurait pas conclu. Tout au plus, peut-elle faire valoir qu'elle l'aurait conclu à des conditions plus avantageuses pour elle ⁶⁰).

On voit ainsi une distinction fondamentale entre la situation où le contrat est annulé et les dommages et intérêts consistent alors à replacer la victime dans la situation qui aurait été la sienne si le contrat n'avait pas été conclu et la situation analysée plus haut où le contrat n'est pas annulé.

Dans ce dernier cas, on se place au moment de la conclusion du contrat pour apprécier l'aléa de décision consistant à conclure un contrat au conditions plus avantageuses. Cet aléa va se mesurer par un pourcentage de chance associé à une valeur en se replaçant dans le contexte de la négociation : la victime aurait eu au moins x % de chance de faire baisser le prix de y %. L'aléa de valorisation, quant à lui, consiste à estimer la « nouvelle » valeur du contrat (en l'espèce la valeur de l'entreprise) en prenant compte les informations dissimulées.

L'aléa de décision est ici essentiel car le prix qui aurait résulté de la nouvelle négociation doit tenir compte de la situation respective des parties et n'aurait pas nécessairement été égal à la valeur objective de la société ⁶¹.

Conclusion

26 - La notion de perte de chance, définie comme la disparition actuelle et certaine d'une éventualité favorable renvoie à celle d'aléa ou de hasard, c'est-à-dire dans une certaine mesure d'indétermination.

Notre analyse a montré qu'en partant de l'observation que tout préjudice, surtout lorsqu'il se poursuit dans le futur, comporte une

59. Cass. com., 10 juill. 2012, n° 11-21.954, Parsys 2 : JurisData n° 2012-016026.

60. Y. Lequette, Responsabilité civile versus vices du consentement au-delà des codes, *Mél. en l'honneur de M.-S. Payet* : Dalloz, 2011, p. 363, n° 11.

61. V. M. Nussenbaum, *Valeur et prix*, in *Droit bancaire et financier*, Mélanges AEDBF-France VI : Éd. Revue Banque, 2013.

56. Club des juristes, préc., 2^e partie.

57. TGI Paris, 27 mars 2007 cité dans le jugement du TGI Paris, 5^e ch. 1^{re} sect., 27 août 2014, n° 09/10988.

58. Cass. com., 25 mars 2010, n° 09-12.895 : JurisData n° 2010-002634.

part d'incertitude quant à son quantum, il convient, concernant la perte de chance de faire la distinction entre différentes catégories d'aléas afin d'éviter de transformer tout manque à gagner futur comportant une part d'aléa en perte de chance.

Il existe en particulier une ambiguïté dans la notion d'aléa qui peut porter à la fois sur l'évènement qui est la cause du préjudice et sur la valeur des gains manqués. C'est pourquoi il nous paraît utile de distinguer l'aléa de décision qui consiste à définir ce qu'aurait fait la victime si l'évènement favorable s'était effectivement produit et l'aléa de valorisation qui caractérise la mesure des gains manqués compte tenu des différents scénarii possibles sur leur valeur.

Dans la mesure où la perte de chance peut consister en l'empêchement de la victime à participer à un évènement aléatoire, il nous paraît que l'aléa de décision en est une caractéristique essentielle alors que l'aléa de valorisation caractérise toutes les incertitudes relatives à la mesure du quantum de préjudices.

Il est de ce fait utile de faire la distinction entre les vraies et fausses pertes de chance comme l'ont montré les développements relatifs aux préjudices subis par des investisseurs boursiers. Si le préjudice a d'abord concerné une perte de valeur des titres du fait de l'influence sur leur cours, de la diffusion d'une information fautive ou trompeuse, le préjudice est d'abord cette perte de valeur (qui ressort de l'aléa de valorisation et non de décision) avant d'être le fait de n'avoir pu les céder du fait de la fautive information.

Par ailleurs l'analyse économique et statistique peut constituer une aide précieuse pour le juge en permettant de distinguer les domaines des probabilités objectives reposant sur des analyses de fréquences et les probabilités subjectives que l'on aborde plus par l'analyse des comportements passés ou la construction de scénarios.■

Mots-Clés : Responsabilité civile - Perte de chance - Détermination