

Le préjudice boursier

Nicolas Rias

Volume 50, Number 2, 2020

Vers une typologie novatrice des préjudices moral et matériel

URI: <https://id.erudit.org/iderudit/1074603ar>

DOI: <https://doi.org/10.7202/1074603ar>

[See table of contents](#)

Publisher(s)

Éditions Wilson & Lafleur, inc.

ISSN

0035-3086 (print)

2292-2512 (digital)

[Explore this journal](#)

Cite this article

Rias, N. (2020). Le préjudice boursier. *Revue générale de droit*, 50(2), 423–435.
<https://doi.org/10.7202/1074603ar>

Article abstract

In French law, stock exchange damage has a very specific consistency, which is explained, on the one hand, by the originality of the events that are at the source and, on the other hand, by the high technicality of the functioning of the stock exchange. Its manifestations are according to a summa divisio based on the opposition between the harm caused by disinformation and the harm caused by inside information. It shall be substantially repaired in a manner which, in certain respects, may be questioned, in particular in the light of one of the major principles governing the law of civil liability, namely that of full reparation, which seems to be roughed up. From a procedural point of view, its redress through group action appears to be a relatively limited possibility, while its frequently offence-based basis allows the victim to benefit from the due diligence performed by the prosecution authority in the public action.

Le préjudice boursier

NICOLAS RIAS*

RÉSUMÉ

En droit français, le préjudice boursier a une consistance bien spécifique qui s'explique, d'une part, par l'originalité des événements qui en sont à la source et, d'autre part, par la haute technicité du fonctionnement du marché boursier. Ses manifestations se déclinent selon une summa divisio fondée sur l'opposition entre le préjudice causé par une désinformation et le préjudice causé par une information privilégiée. Il est réparé, d'un point de vue substantiel, selon des modalités qui, par certains aspects, peuvent être remises en question, notamment au regard de l'un des grands principes qui gouverne le droit de la responsabilité civile, à savoir celui de la réparation intégrale, lequel semble pour le moins malmené. D'un point de vue procédural, sa réparation, par l'entremise de l'action de groupe, semble constituer une possibilité relativement limitée, tandis que son fondement, fréquemment infractionnel, permet à la victime de bénéficier de la diligence raisonnable de l'autorité de poursuite dans le cadre de l'action publique.

MOTS-CLÉS :

Action de groupe, action publique, bourse, consommateur, délit d'initié, diffusion de renseignements faux ou trompeurs, manipulation de cours, perte de chance, préjudice boursier, préjudice de contrepartie, préjudice de non-exécution, préjudice de perte d'opportunité spécifique d'investissement, préjudice de perte de valeur, réparation intégrale.

ABSTRACT

In French law, stock exchange damage has a very specific consistency, which is explained, on the one hand, by the originality of the events that are at the source and, on the other hand, by the high technicality of the functioning of the stock exchange. Its manifestations are according to a summa divisio based on the

* Maître de conférences à l'Université Jean Moulin Lyon III, directeur adjoint de l'Institut d'études judiciaires de Lyon (IEJ), Équipe de recherche Louis Josserand, Centre de droit de la responsabilité et des assurances.

opposition between the harm caused by disinformation and the harm caused by inside information. It shall be substantially repaired in a manner which, in certain respects, may be questioned, in particular in the light of one of the major principles governing the law of civil liability, namely that of full reparation, which seems to be roughed up. From a procedural point of view, its redress through group action appears to be a relatively limited possibility, while its frequently offence-based basis allows the victim to benefit from the due diligence performed by the prosecution authority in the public action.

KEY-WORDS:

Class action, public action, stock exchange, consumer, insider trading, disseminating false or misleading information, price manipulation, loss of chance, stock exchange injury, counterpart injury, non-performance injury, loss of specific investment opportunity, loss of value, full compensation.

SOMMAIRE

I.	La notion de préjudice boursier	425
A.	L'identification du préjudice boursier	425
1.	Le cadre matériel du préjudice boursier	426
2.	Les activités financières à l'origine du préjudice boursier	426
B.	Les déclinaisons du préjudice boursier	428
1.	Les préjudices boursiers fondés sur une désinformation	429
2.	Les préjudices boursiers fondés sur une information	430
II.	La réparation du préjudice boursier	430
A.	L'approche substantielle de la réparation du préjudice boursier	430
1.	L'assiette du préjudice réparable	431
2.	L'évaluation du préjudice réparable	432
B.	L'approche procédurale de la réparation du préjudice boursier	433
1.	L'impact procédural du caractère collectif du préjudice boursier	433
2.	L'impact procédural du fondement infractionnel du préjudice boursier	434

À la lecture de décisions rendues par les juridictions du fond, il peut être constaté qu'il est très classique, dans les contentieux de droit de la responsabilité civile, qu'un justiciable sollicite réparation de son préjudice matériel, de son préjudice moral ou encore de son préjudice corporel qu'il déclinera, pour ce dernier, en suivant la nomenclature Dintilhac, en différents postes de préjudices patrimoniaux et extrapatrimoniaux.

Le préjudice boursier, pour sa part, se fait bien plus discret. La raison peut sans doute être trouvée dans le fait que l'expression même de préjudice boursier est inhabituelle. En effet, la qualification d'un préjudice s'effectue traditionnellement par référence au siège de l'atteinte. Ainsi, le préjudice matériel résulte d'une atteinte à un intérêt patrimonial; le préjudice moral, d'une atteinte à un intérêt extrapatrimonial; le préjudice corporel, d'une atteinte à l'intégrité physique ou psychique de la personne humaine; le préjudice environnemental, enfin, d'une atteinte au milieu naturel. Pour le préjudice boursier, la situation est un peu différente. Le préjudice boursier ne résulte pas d'une atteinte portée à la bourse. Selon une première approche sommaire, il peut être présenté comme le préjudice subi par une personne en raison des investissements qu'elle a réalisés en bourse et qui ne lui procurent pas les avantages escomptés du fait d'un fonctionnement défectueux du marché. Ce qui le caractérise, donc, ce n'est pas le siège de l'atteinte, mais le lieu qui a été l'occasion de sa réalisation et le dysfonctionnement qui en est à l'origine. Cette particularité justifie de s'intéresser plus longuement à la notion même de préjudice boursier (I) avant d'évoquer les modalités de sa réparation (II).

I. LA NOTION DE PRÉJUDICE BOURSIER

Le préjudice boursier peut être présenté d'abord en s'intéressant à la manière dont il est susceptible d'être identifié (A) et, ensuite, à ses différentes déclinaisons (B).

A. L'identification du préjudice boursier

Parce que, en droit français, le préjudice boursier présente la spécificité de ne pas désigner le siège de l'atteinte, sa consistance même interroge.

Le préjudice boursier a été défini, par un auteur qui lui a consacré sa thèse, comme « le dommage subi par une personne qui détient ou

aurait dû détenir un titre financier admis à la négociation sur un marché réglementé, ou inscrit sur un système multilatéral de négociation organisé, à la suite d'une atteinte au bon fonctionnement de la Bourse»¹. Cette définition permet de tirer un certain nombre d'enseignements sur le préjudice boursier quant à son cadre matériel de réalisation d'une part (1), et quant aux activités financières qui peuvent être à son origine, d'autre part (2).

1. Le cadre matériel du préjudice boursier

Le préjudice boursier ne peut avoir comme cadre de réalisation que la bourse. La bourse se définit, au sens financier, et il n'y aura pas ici de divergences d'approche entre le droit canadien et le droit français, comme un marché financier où se rencontrent l'offre et la demande d'actifs financiers, permettant ainsi de fixer le prix de ces derniers et d'en faciliter les échanges dans des conditions de sécurité satisfaisantes pour l'acheteur et le vendeur.

Il ressort de cette définition que le préjudice boursier ne saurait se confondre avec le préjudice financier, le premier pouvant être intégré au second qui constitue un ensemble beaucoup plus large. Le préjudice financier a pour cadre les marchés financiers, lesquels peuvent être des marchés boursiers (au sein desquels les transactions s'effectuent sur des titres cotés) ou des marchés de gré à gré (au sein desquels les transactions s'opèrent sur des titres non cotés).

Alors que les préjudices boursiers sont soumis, pour partie, à des règles spécifiques sur lesquelles l'occasion sera donnée de revenir, les préjudices consécutifs au dysfonctionnement du marché de gré à gré relèvent, pour l'essentiel, du droit commun de la responsabilité civile contractuelle.

2. Les activités financières à l'origine du préjudice boursier

Le préjudice boursier résulte d'activités financières qui constituent des manquements aux règles boursières (puisqu'il fait suite à une atteinte au bon fonctionnement de la bourse). Il apparaît donc que la qualification de préjudice boursier est intimement liée à son fait générateur. De ce fait, il est utile de s'enquérir de ce que peuvent être les principaux manquements aux règles boursières. Ceux-ci peuvent

1. Nicolas Spitz, *La réparation des préjudices boursiers*, Paris, RB Édition, 2010 au n° 50.

principalement être de deux ordres : les manquements pénaux, c'est-à-dire les manquements constitutifs d'infractions pénales, et les manquements administratifs, c'est-à-dire les manquements aux règles établies par l'Autorité des marchés financiers (AMF)².

Les manquements pénaux qui peuvent être mentionnés, à titre principal, sont le délit d'initié, la diffusion de renseignements faux ou trompeurs et, enfin, la manipulation de cours³.

Le délit d'initié consiste, pour certaines catégories de personnes, à exploiter ou à diffuser à un tiers une information privilégiée sur le marché boursier (article L. 465-1 du *Code monétaire et financier*). Cette exploitation ou cette diffusion est alors susceptible d'influencer négativement certains acteurs du marché boursier dans la mesure où les gains réalisés ou les pertes évitées par les initiés le sont au détriment de tous les autres investisseurs qui n'avaient pas, eux, l'information privilégiée.

La diffusion de renseignements faux ou trompeurs est sanctionnée, quant à elle, à l'article L. 465-2 alinéa 2 du *Code monétaire et financier*, selon lequel l'infraction consiste dans le fait « pour toute personne, de répandre dans le public par des voies et moyens quelconques des informations fausses ou trompeuses sur les perspectives ou la situation d'un émetteur dont les titres sont négociés sur le marché réglementé ou sur les perspectives d'évolution d'un instrument financier admis sur un marché réglementé, de nature à agir sur les cours ».

Le préjudice boursier consécutif à ce manquement aux règles pénales boursières pourra, par exemple, consister dans l'achat d'un titre au prix fort parce qu'il a été surévalué du fait de la fausse information ou, au contraire, dans la revente d'un titre à perte parce qu'il a été sous-évalué.

Enfin, la manipulation de cours est prévue à l'article L. 465-2 alinéa 1^{er} du *Code monétaire et financier*. L'infraction consiste dans le fait, « pour toute personne, d'exercer ou de tenter d'exercer, directement ou par personne interposée, une manœuvre ayant pour objet d'entraver le fonctionnement régulier d'un marché réglementé en induisant autrui en erreur ». Le préjudice résultant de ce type d'infraction se manifeste

2. L'AMF est à la fois une institution financière et une autorité administrative indépendante dotée de la personnalité morale. Elle dispose d'une autonomie financière et a pour mission de veiller à la protection de l'épargne investie dans les instruments financiers, à l'information des investisseurs et au bon fonctionnement des marchés d'instruments financiers.

3. Frédéric Stasiak, « Délit et manquement boursier » [2007] Rép Sociétés aux n^{os} 3 et s.

par les conséquences financières négatives que la manipulation a nécessairement sur les titres concernés et qui sont sensiblement les mêmes que celles envisagées à propos du délit de renseignements faux ou trompeurs.

S'agissant des manquements administratifs, relevons qu'ils reprennent peu ou prou les manquements pénaux, avec, cependant, quelques adaptations à la marge parfois (qui concernent les auteurs ou l'objet des manquements). Ainsi, sont administrativement sanctionnées les opérations d'initiés, les utilisations de renseignements privilégiés et les manipulations de marchés⁴.

Si ces chevauchements peuvent poser problème au regard de la règle *non bis in idem* (il n'est pas possible de punir deux fois la même personne pour les mêmes faits), il est à noter qu'ils n'ont, en revanche, pas d'incidence sur le régime de la réparation des dommages boursiers (et, notamment, sur le principe de la réparation intégrale). La raison en est que la répression administrative ne s'accompagne pas, à l'inverse de la répression pénale, de l'exercice d'une action en réparation des préjudices subis.

Le préjudice boursier ainsi appréhendé peut prendre différentes formes qu'il convient maintenant d'envisager.

B. Les déclinaisons du préjudice boursier

Il n'existe pas, à proprement parler, de nomenclature des préjudices boursiers, comme il en existe une pour les préjudices corporels, la nomenclature Dinthilhac. Il n'existe pas davantage de proposition de nomenclature des préjudices boursiers, comme celle d'en établir une pour les préjudices environnementaux.

Cela étant, cette absence de nomenclature ou même de projet de nomenclature ne signifie pas qu'il est impossible de présenter les différents types de préjudices boursiers envisageables. Une *summa divisio* des préjudices boursiers peut être retenue, qui consiste à distinguer les préjudices boursiers fondés sur une désinformation (1) des préjudices boursiers fondés sur une information (2).

4. *Ibid*, n^{os} 32 et s.

1. Les préjudices boursiers fondés sur une désinformation

Les préjudices boursiers fondés sur une désinformation sont compris dans deux grandes catégories : les préjudices de perte de valeur, d'une part, les préjudices de perte d'opportunité spécifique d'investissement, d'autre part.

Le préjudice de perte de valeur peut être défini comme une atteinte directe ou indirecte « consistant dans l'acquisition ou la revente de titres sur un marché dont le fonctionnement a été perturbé par une information inexacte, et à un prix supérieur ou inférieur au cours auquel le titre se serait vendu si l'information avait été intègre »⁵.

Pour qualifier ce préjudice de perte de valeur, le comportement de l'investisseur qui n'a réalisé des opérations qu'avant la diffusion de la fausse information ou qu'après la correction de la fausse information est sans importance. Ce qui est déterminant, est le comportement que l'investisseur a pu avoir entre la diffusion de la fausse information et la correction de celle-ci.

Il faut ici distinguer selon que la fausse information a eu pour effet de faire monter le cours du titre ou de le faire descendre.

Si la fausse information a eu pour effet de faire monter le cours du titre, le préjudice de perte de valeur peut survenir dans deux situations, à savoir : celle où l'investisseur a acquis les titres pendant la diffusion de la fausse information, tout en les cédant après la correction de celle-ci ; celle où il les a acquis pendant la diffusion de la fausse information, tout en les conservant après sa correction.

Si la fausse information a eu pour effet de faire descendre le cours du titre, le préjudice de perte de valeur n'a lieu que dans une seule hypothèse, celle où l'investisseur a acquis les titres avant la diffusion de la fausse information, tout en les cédant pendant la diffusion de celle-ci.

La perte d'une opportunité spécifique d'investissement s'explique par le fait qu'un investisseur, dont le comportement a été influencé par une information trompeuse, a délaissé un projet d'investissement, qui se serait finalement révélé plus pertinent, au profit d'un autre au rendement beaucoup moins élevé que celui espéré (au regard de l'information erronée).

5. France, Commission *ad hoc*, *L'évaluation du préjudice financier de l'investisseur dans les sociétés cotées*, Rapport du Club des juristes à la p 55 (novembre 2014, rapport présenté par Julie Klein).

2. Les préjudices boursiers fondés sur une information

Les préjudices boursiers fondés sur une information sont *a priori* plus évanescents, plus difficiles à saisir que les préjudices boursiers fondés sur une désinformation. Pourtant, ils n'en sont pas moins réels. Il faut, en effet, garder à l'esprit que l'exploitation par des investisseurs d'une information privilégiée peut avoir des conséquences financières défavorables pour ceux qui ne la détenaient pas.

Nicolas Spitz s'est penché sur les préjudices boursiers fondés sur une information. Pour l'essentiel, ils résultent d'un transfert de richesse des non-initiés aux initiés⁶. Plus précisément, il faut ici distinguer le préjudice de non-exécution du préjudice de contrepartie.

Le préjudice de non-exécution est celui qui découle de la non-exécution d'ordres de vente donnés par les investisseurs non initiés du fait de l'initié. Concrètement, l'hypothèse renvoie à celle où un titre est à la baisse sur le marché. Si un initié, grâce à l'information qu'il détient, anticipe cette baisse en vendant les titres concernés, dont les ordres de vente sont prioritaires, il augmente l'offre sur le marché et empêche les non-initiés de vendre rapidement leurs titres et d'éviter ainsi une moins-value.

Le préjudice de contrepartie est celui qui découle de l'exploitation par un initié d'une information privilégiée ayant pour effet d'entraîner une baisse du cours, alors que la tendance était à la hausse. L'initié vend ses titres alors que la tendance est à la hausse, mais parce qu'il sait que cette tendance n'est pas pérenne. Une fois l'information diffusée, le titre va baisser et les investisseurs non initiés réaliseront une moins-value.

II. LA RÉPARATION DU PRÉJUDICE BOURSIER

La réparation du préjudice boursier peut être appréhendée selon une approche substantielle (A) et selon une approche procédurale (B).

A. L'approche substantielle de la réparation du préjudice boursier

Il faut d'abord s'intéresser à l'assiette du préjudice réparable (1), puis à son évaluation (2).

6. Spitz, *supra* note 1 aux n^{os} 447 et s.

1. *L'assiette du préjudice réparable*

Le préjudice boursier est, comme toutes les autres variétés de préjudices, soumis à l'un des principes essentiels qui gouvernent le droit de la responsabilité civile, celui de la réparation intégrale. Cela étant, si le préjudice boursier doit être intégralement réparé, se pose la question de la détermination de son assiette.

Il semble ici qu'il faille distinguer selon que le préjudice découle d'une désinformation ou d'une information.

Dans le premier cas, il s'agit de déterminer l'assiette du préjudice de perte de valeur ou celle du préjudice de perte d'une opportunité spécifique d'investissement. À l'origine, ces types de préjudices n'étaient pas considérés comme réparables en raison, comme un auteur l'a relevé, du « risque inhérent au caractère spéculatif des opérations réalisées sur des titres cotés en bourse »⁷.

Par la suite, cependant, à partir d'un arrêt de la chambre criminelle de la Cour de cassation, rendu le 15 mars 1993⁸, les préjudices de perte de valeur ont pu être indemnisés, la différence de cours consécutive à la fausse information étant susceptible d'être qualifiée de certaine. Toutefois, seuls les préjudices relatifs à une acquisition ou à une cession d'actions étaient réparés. Ce n'est que le 9 mars 2010 qu'un arrêt a permis l'indemnisation du préjudice de conservation. Cela étant, si l'ensemble des préjudices de perte de valeur sont désormais indemnisables, l'assiette réparable de ceux-ci ne correspond pas à l'intégralité des pertes subies, mais seulement à une fraction de celles-ci. En effet, la jurisprudence ne répare que la perte de chance⁹, ce qu'on justifie par le fait que le préjudice réellement subi ne saurait se confondre avec le montant des pertes subies en raison du risque et des aléas propres à tout investissement boursier.

Dans le deuxième cas, soit celui des préjudices d'information (préjudice de non-exécution ou de contrepartie), l'étendue de ceux-ci semble devoir être fixée en tenant compte de la différence entre,

7. Nicolas Rontchevsky, « La réparation limitée du préjudice des investisseurs victimes d'une fausse information en droit français » [2011] *J des sociétés* 19.

8. Cass crim, 15 mars 1993, [1993] *D* 610, n° 92-82.263 (note C Ducouloux-Favard); [1993] *Rev sociétés* 847 (note B Boulloc); [1993] *Bull Joly bourse* 365 (note M Jeantin).

9. Cass com, 9 mars 2010, [2010] *D* 761, n° 08-21.547 (note A Lienhard); [2010] *Rev sociétés* 230 (note H Le Nabasque); Cass com, 6 mai 2014, [2014] *D* 1150, n° 13-17.632; [2014] *Rev sociétés* 579 (note E Dezeuze et J Trèves); [2014] *Bull Joly bourse* 340 (note A Gaudemet); [2014] *Bull Joly* 449 (note S Torck).

d'une part, le cours auquel l'ordre de vente a été exécuté (préjudice de contrepartie) ou la non-exécution de celui-ci (préjudice de non-exécution), et, d'autre part, le cours au jour de la publication de l'information privilégiée. Mais, là encore, les pertes subies ne sauraient correspondre à l'assiette du préjudice réparable dès lors qu'il convient de prendre en considération le risque et les aléas propres à tout investissement boursier. Seul le préjudice de perte de chance peut donc être réparé.

2. L'évaluation du préjudice réparable

Une fois l'assiette du préjudice réparable fixée, il reste à évaluer concrètement le préjudice et, donc, le montant des dommages et intérêts octroyés à celui qui sollicite réparation. Or, à cet égard, le fait que le préjudice indemnisable corresponde à la seule perte de chance n'est pas sans poser de grandes difficultés. En effet, l'évaluation de l'importance, plus ou moins grande, de la chance perdue est en pratique quasi impossible tant elle dépend du comportement de chaque investisseur dont il est difficile de se faire une idée précise. Par exemple, s'agissant de la perte d'une opportunité spécifique d'investissement, l'importance de la chance perdue dépendra, par définition, des pratiques plus ou moins risquées, propres à chaque investisseur, lesquelles ne pourront pas être clairement déterminées.

L'extrême difficulté d'évaluer la chance perdue explique qu'une pratique soit apparue qui consiste, en définitive, à indemniser le préjudice boursier en s'affranchissant du principe, pourtant essentiel en droit de la responsabilité civile, de réparation intégrale. En effet, le rapport consacré à « [l']évaluation du préjudice financier de l'investisseur dans les sociétés cotées » a mis en évidence ces deux principaux inconvénients : la fixation arbitraire, d'un cas à l'autre, du montant des dommages et intérêts ; la fixation forfaitaire de celui-ci, qui entre en contradiction avec le principe de réparation intégrale¹⁰.

C'est la raison pour laquelle il est actuellement préconisé, en France, d'établir une méthode rigoureuse d'évaluation du préjudice réparable en matière boursière, notamment en tenant compte, pour une large part, de l'impact réel de l'information ou de la désinformation sur la valeur des titres financiers. Jusqu'à maintenant, cependant, ce souhait n'a pas encore été exaucé.

10. Rapport du Club des juristes, *supra* note 5 aux pp 48 et s.

B. L'approche procédurale de la réparation du préjudice boursier

Deux aspects particuliers du préjudice boursier ont une incidence procédurale qu'il convient ici d'examiner. Tout d'abord, le préjudice boursier est le plus souvent un préjudice de masse, un préjudice collectif, dans le sens où il est subi par la pluralité des investisseurs qui détiennent le même titre sur lequel une fausse information ou une information privilégiée a circulé (1). Ensuite, le préjudice boursier est le plus souvent causé par une infraction pénale, de sorte que les règles de la procédure pénale peuvent s'appliquer (2).

1. L'impact procédural du caractère collectif du préjudice boursier

Le caractère collectif du préjudice boursier invite à s'interroger sur la possibilité d'engager une action de groupe pour en obtenir réparation. Cette dernière est définie à l'article 62 de la *Loi du 18 novembre 2016 de modernisation de la justice du XX^e siècle*, dans les termes suivants :

[...]orsque plusieurs personnes placées dans une situation similaire subissent un dommage causé par une même personne, ayant pour cause commune un manquement de même nature à ses obligations légales ou contractuelles, une action de groupe peut être exercée en justice au vu des cas individuels présentés par le demandeur. Cette action peut être exercée en vue soit de la cessation du manquement mentionné au premier alinéa, soit de l'engagement de la responsabilité de la personne ayant causé le dommage afin d'obtenir la réparation des préjudices subis, soit de ces deux fins.

L'action de groupe ainsi définie présente notamment l'avantage de permettre une indemnisation de toutes les victimes sur le fondement d'une action unique. Elle est de ce fait un gage d'efficacité indéniable.

En France, le domaine de l'action de groupe est strictement délimité. Ainsi, en l'état actuel du droit positif, elle ne peut être exercée que dans des hypothèses très strictement inventoriées, qui ne visent pas expressément la réparation des préjudices boursiers.

S'il est à noter qu'aucune disposition spécifique n'envisage l'action de groupe pour les préjudices boursiers, il semble néanmoins possible de rattacher la réparation de ces derniers à l'action de groupe des

consommateurs lorsque l'investisseur est un consommateur¹¹. Les termes de l'article L. 623-1 du *Code de la consommation* montrent en tout cas que cela est sans doute envisageable¹².

S'il est donc possible d'entreprendre une action de groupe pour obtenir la réparation du préjudice boursier subi par des consommateurs, cette procédure avantageuse ne peut, en revanche, être mise en œuvre par des investisseurs professionnels. Une réflexion pourrait éventuellement être conduite sur la question de savoir si une action de groupe, détachée du droit de la consommation et applicable à la réparation des préjudices boursiers quelles qu'en soient les victimes, ne pourrait pas être créée.

2. *L'impact procédural du fondement infractionnel du préjudice boursier*

Le fondement infractionnel du préjudice boursier présente un intérêt évident pour la victime qui souhaite obtenir réparation. En effet, il permet à cette dernière de se constituer partie civile et de bénéficier alors des nombreuses prérogatives attachées à cette qualité dans le cadre du procès pénal.

Ainsi, au stade de l'instruction, la victime peut solliciter l'accomplissement d'un certain nombre d'actes (interrogatoires du ou des mis en examen, audition de témoins, expertise, etc.) ou présenter une requête en annulation. Ce sont autant de mesures susceptibles d'influencer le contenu du dossier de la procédure pénale et, au final, l'issue du procès pénal, mais aussi celle du procès civil. En outre, en vertu de l'article 81-1 du *Code de procédure pénale*, le juge d'instruction peut, d'office, sur réquisition du parquet ou à la demande de la partie civile, procéder,

11. Benoit Le Bars et Karine Rodriguez, « Associations d'actionnaires et de défense des investisseurs » [2019] Rép Sociétés aux n^{os} 89 et s.

12. Article L. 623-1 *Code de la consommation* :

Une association de défense des consommateurs représentative au niveau national et agréée en application de l'article L. 811-1 peut agir devant une juridiction civile afin d'obtenir la réparation des préjudices individuels subis par des consommateurs placés dans une situation similaire ou identique et ayant pour cause commune un manquement d'un ou des mêmes professionnels à leurs obligations légales, relevant ou non du présent code, ou contractuelles :

1^{er} À l'occasion de la vente de biens ou de la fourniture de services ainsi que dans le cadre de la location d'un bien immobilier;

2^e Ou lorsque ces préjudices résultent de pratiques anticoncurrentielles au sens du Titre II du Livre IV du *Code de commerce* ou des articles 101 et 102 du Traité sur le fonctionnement de l'Union européenne.

conformément à la loi, à tout acte lui permettant d'apprécier la nature et l'importance des préjudices subis par la victime. Une telle disposition présente un intérêt évident pour l'investisseur lésé qui peut, en définitive, se décharger de son fardeau de preuve sur le juge d'instruction.

Ensuite, au stade du jugement, la partie civile peut solliciter réparation de son préjudice devant la juridiction pénale, qui disposera d'un dossier complet pour statuer sur cette demande en parfaite connaissance de cause, dossier qui aura été constitué par les officiers de police judiciaire ainsi que par le juge d'instruction et auquel l'investisseur pourra s'en remettre.

En définitive, la réparation se trouve être grandement facilitée par le fondement le plus souvent infractionnel des préjudices boursiers, fondement infractionnel qui permet de formuler des demandes indemnitaires devant le juge pénal statuant sur l'action civile accessoirement à l'action publique.