

13 La place des intérêts compensatoires (ou « pre-judgment interest ») dans l'évaluation des préjudices



Maurice NUSSENBAUM,

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

Introduction

1 - La question de l'incidence du temps dans l'évaluation des préjudices est évoquée de deux manières différentes dans la loi :

- soit il s'agit d'indemniser le retard dans le paiement d'une dette de somme dont le montant est d'ores et déjà déterminé sans que le juge ait à intervenir et qui est exigible après mise en demeure du créancier ;

- soit il s'agit d'une situation dans laquelle c'est le juge qui va décider de la somme d'argent qui doit être allouée au créancier, notamment dans le domaine de la responsabilité (contractuelle ou extra contractuelle).

Cette somme pourra comprendre en plus des intérêts moratoires, des intérêts qui vont naître avant la date du jugement pour compenser les effets du passage du temps entre la date des faits préjudiciables et la date du jugement.

2 - Bien qu'ils visent à compenser les effets d'un retard, ces intérêts sont souvent appelés compensatoires alors que la jurisprudence anglo américaine parle, elle, de « pre-judgment interest »¹ par opposition aux « post judgment interest » (qui s'appliquent sur la somme déterminée par le juge et qui correspondent aux intérêts moratoires).

Ils visent à compenser intégralement la victime des effets du temps écoulé entre la date du dommage et celle de la décision du juge. Ces intérêts pré-jugement peuvent représenter une part significative du dommage comme l'a montré une étude nord-américaine portant sur 63 décisions du CIRDI (Centre international pour le règlement des différends relatifs aux investissements) menée entre 2010 et 2016 qui évaluait en moyenne ces intérêts à 25 % du principal et un montant moyen de 32 M \$². En France, dans certaines affaires, le montant de ces intérêts a pu doubler le montant des dommages.

3 - Dans le premier cas, il s'agit d'une obligation légale régie par l'article 1231-6 du Code civil³ qui traite du retard dans le paiement d'une somme déjà déterminée. Cet article précise que le taux d'intérêt applicable est un taux légal. Ce taux est fixé par décret chaque année et conformément à l'article L. 313-2 du Code moné-

taire et financier peut différer selon la nature de la créance. Il peut aussi s'agir d'un taux conventionnel⁴.

Une fois la somme déterminée, le préjudice causé par le retard n'a pas à être justifié, il est présumé de manière irréfragable et le calcul des intérêts dits moratoires court à partir de la mise en demeure du créancier⁵.

4 - Il existe beaucoup de débats sur la nature du préjudice que ces intérêts moratoires sont censés compenser. On évoque généralement :

- l'érosion monétaire ou les effets de l'inflation ;
- l'indisponibilité du capital ;
- la perte des intérêts de placement ;
- la perte de chance d'effectuer des investissements ;
- les coûts de financement des financements de substitution.

5 - Il s'agit d'une évaluation forfaitaire des effets du retard⁶.

Comme l'indique Fabrice Gréau⁷, ce préjudice peut être considéré comme une perte de chance d'utiliser la somme d'argent si elle avait été disponible à temps.

On évite ainsi l'obligation de démontrer au cas par cas ce qu'aurait pu être le fruit de cette utilisation. On substitue l'évaluation *in abstracto* du législateur à celle *in concreto* du juge⁸.

6 - Le deuxième cas est régi par l'article 1231-7 du Code civil qui concerne la situation dans laquelle le juge doit se prononcer préalablement sur le montant de la somme d'argent qui doit être allouée au créancier (« en toute matière, la condamnation à une indemnité emporte intérêts au taux légal même en l'absence de demande ou de disposition spéciale du jugement. Sauf disposition contraire de la loi, ces intérêts courent à compter du prononcé du jugement à moins que le juge n'en décide autrement... »).

7 - C'est cette intervention du juge qui va faire de la créance, une créance de somme d'argent exigible sur laquelle vont porter les intérêts légaux⁹.

Le juge peut aussi faire partir les intérêts légaux d'une date antérieure à celle du jugement notamment pour compenser le retard imposé par le procès. En effet, la règle de l'évaluation du préjudice au jour de la décision ne suffit pas pour intégrer l'effet de ce retard puisqu'elle ne fait que déterminer l'expression monétaire du préju-

1. M. Nussenbaum, *Le préjudice du temps qui passe : Approche économique des intérêts moratoires et compensatoires* : RD bancaire et fin. 2017, étude 26, § 10.

2. *Prejudgment interest – a mere afterthought ?* : GAR 26-10-2016.

3. L'article 1231-6 du Code civil précise : « Les dommages et intérêts dus à raison du retard dans le paiement de somme d'argent consistent dans l'intérêt au taux légal à compter de la mise en demeure. Ces dommages et intérêts sont dus sans que le créancier soit tenu de justifier d'aucune perte. Le créancier auquel le débiteur en retard a causé, par sa mauvaise foi, un préjudice indépendant de ce retard, peut obtenir des dommages et intérêts distincts de l'intérêt moratoire ».

4. V. cour d'appel de Paris, fiche méthodologique 7, *Comment réparer les préjudices économiques liés à l'écoulement du temps qui passe* : www.cours-appel.justice.fr/paris/la-reparation-du-prejudice-economique-octobre-2017.

5. G. Viney et P. Jourdain, *Les effets de la responsabilité* : LGDJ, 2010, 3^e éd., n° 335.

6. M. Nussenbaum, préc., § 6 et 29.

7. F. Gréau, *Intérêts des sommes d'argent* : Rép. civ. Dalloz, oct. 2016.

8. F. Gréau, préc., n° 77.

9. F. Gréau, préc., n° 72.

dice principal¹⁰. Il faut également intégrer dans la détermination de la créance, des intérêts que l'on qualifie souvent de compensatoires (au sens d'indemnité compensatrice), pour prendre en compte de manière plus spécifique le préjudice résultant de l'écoulement du temps avant la date de la décision du juge¹¹. Il s'agit alors des conséquences du retard plus que du retard en lui-même. C'est également la terminologie utilisée par la cour d'appel de Paris dans la fiche méthodologique n° 7 consacrée à la réparation du préjudice économique lié à l'écoulement du temps qui passe¹².

8 - Ce préjudice complémentaire est également visé par l'article 1280 du projet de réforme de responsabilité civile : « le créancier auquel son débiteur a causé un préjudice supplémentaire (à celui résultant du retard de paiement couvert par les intérêts au taux légal, souligné par nous) peut obtenir des dommages et intérêts distincts des intérêts moratoires de la créance ».

9 - On a pu critiquer le recours à la terminologie d'intérêts compensatoires qui correspondaient à une volonté de la Cour de cassation de les distinguer des intérêts moratoires car ayant un point de départ antérieur au jugement et étant théoriquement le résultat d'une autre cause que le simple retard. Mais depuis 1998 la Cour de cassation a admis que les intérêts antérieurs au jugement étaient également moratoires de sorte qu'aujourd'hui la notion d'intérêts compensatoires ne vise que des coûts subis (intérêts rémunérateurs payés par la victime sous forme de frais financiers) ou bien des manques-à-gagner subis par le créancier résultant du préjudice principal et venant s'ajouter à l'indemnité principale. C'est cette terminologie qui est retenue dans la fiche n° 7 de la cour d'appel de Paris évoquée plus haut qui, se référant notamment à la directive 2014/104 (transposée en droit français par l'ordonnance 2017/303 relative aux actions en dommages et intérêts en matière de droit de la concurrence) distingue l'érosion monétaire et la perte de chance subie par la partie lésée du fait de l'indisponibilité du capital.

10 - Mais s'agissant d'un préjudice complémentaire ou consécutif au préjudice principal on devra lui appliquer le même standard de preuve que pour le préjudice principal et non pas appliquer une forme d'automaticité qui correspond à l'article 1231-6 et au caractère forfaitaire du taux d'intérêt légal.

C'est cette difficulté à justifier le montant des intérêts compensatoires qui avait conduit le législateur à fixer pour les intérêts moratoires, une indemnité forfaitaire afin d'éviter le débat sur la justification des manques à gagner consécutifs aux retards relatifs aux dettes de somme. Mais en l'espèce, la loi ne recourt pas à l'utilisation d'un taux forfaitaire bien qu'il s'agisse dans les deux cas d'intérêts liés à un retard. Il faut donc procéder à une justification spécifique du taux à retenir.

11 - Nous nous proposons d'analyser les conditions de détermination de ces intérêts perdus avant le jugement du fait du préjudice en prenant en compte les modalités de détermination du préjudice.

En effet, le calcul des intérêts pré-jugement dépend des modalités de calcul du préjudice et notamment de la date à laquelle la valeur du préjudice est cristallisée et de l'information qui est prise en compte pour cette cristallisation et de la date de l'évaluation de son quantum.

12 - S'il est clair en droit français que les dommages doivent être appréciés à la date du jugement, il n'en demeure pas moins qu'il faut distinguer la date du dommage qui fait naître une potentielle créance de réparation pour la victime, qui n'est à ce stade (pour un préjudice contractuel) qu'une dette de valeur et la date à laquelle le juge statue, qui va faire de cette créance une dette de somme.

Cependant même si l'évaluation finale se fait à la date du jugement, l'appréciation du dommage se fait au moment des faits en fonction des informations disponibles à cette date et des perspec-

tives envisagées, corrigées ensuite par la connaissance de l'évolution de l'environnement intervenu jusqu'à la date du jugement. L'évaluation peut se faire aussi bien au moment des faits *ex ante* en rapportant la valeur ainsi obtenue à la date du jugement, qu'au plus près de la date du jugement *ex post*. On verra pour chacune de ces approches comment se pose la question du calcul des intérêts.

De ce fait, la date du dommage constitue une référence importante car c'est à cette date que l'on apprécie la consistance du préjudice alors qu'à la date du jugement on va définir son quantum.

13 - On a cependant une vraie difficulté quand, du fait du temps qui s'écoule, le préjudice change de consistance du fait d'événements totalement imprévisibles à la date des faits préjudiciables. À titre d'exemple, si le fonds de commerce perdu voit sa commercialité augmenter entre les deux dates du fait de l'installation d'un centre commercial, en cas de disparition du fonds, doit-on indemniser la valeur d'un fonds de commerce équivalent à celui qu'il était à la date du dommage ou bien celui qu'il est devenu entre-temps, sachant que la victime aurait pu le vendre entre-temps et ne pas bénéficier de la plus-value ?

14 - Lorsqu'il s'agit de gains manqués dans une situation contrefactuelle théorique, on peut évaluer les flux manqués aussi bien à la date du préjudice qu'à la date du jugement dès lors que la définition de la situation contrefactuelle prend bien en compte toutes les informations connues à la date du jugement.

Il y aura cependant une différence en termes de quantum et de définition des intérêts pré-jugement, car si le calcul des dommages est effectué à la date du préjudice, il convient de capitaliser (actualiser dans la terminologie juridique) la somme ainsi obtenue jusqu'à la date de restitution et se poser alors la question du choix du taux de capitalisation.

15 - On voit bien que pour définir les intérêts pré-jugement il faut d'abord définir les modalités d'évaluation : soit avec une approche *ex ante* ou *ex post* et ensuite définir comment, dans chacun des cas, on calcule les intérêts pré-jugement (ou compensatoires).

On définira ainsi le taux d'intérêt approprié en fonction du préjudice qui sera causé par le retard.

On va tout d'abord définir les deux approches *ex post* et *ex ante*¹³.

1. L'approche *ex ante*

A. - Les hypothèses

16 - L'approche *ex ante* consiste pour évaluer le préjudice, à n'utiliser principalement que les informations disponibles au moment des faits dommageables et à évaluer le préjudice à cette date. De manière stricte cette approche n'est utilisée que dans le contexte anglo-américain.

17 - En France, du fait de la règle de l'évaluation à la date du jugement, on prend en compte, même si l'évaluation est faite *ex ante*, les informations connues jusqu'à la date du jugement.

Ainsi cette approche *ex ante* n'est utilisée en France, que de manière hybride puisqu'elle prend en compte des informations survenues depuis les faits dommageables.

Par exemple s'il s'est avéré que le produit qui n'a pas pu être lancé n'avait pas de marché il convient d'en tenir compte dans l'appréciation des flux contrefactuels *ex ante*.

Ainsi si le marché s'est effondré ou a explosé on tient compte de cette information dans l'élaboration des prévisions théoriques reconstituées au moment de l'évaluation (qui correspond méthodologiquement à la date des faits).

18 - On s'appuie le plus souvent, pour déterminer les flux contrefactuels sur un *business plan* reconstitué pour lequel les perspectives de croissance et de marge du scénario contrefactuel intègrent

10. F. Gréau, *préc.*, n° 102.

11. M. Nussenbaum, *préc.*, § 5 à 8.

12. CA Paris, Fiche méthodologique 7, *préc.*

13. M. Nussenbaum, *préc.*, spéc. pour les simulations de calculs, § 41 à 51.

toutes les informations disponibles au moment de l'évaluation. Cette approche hybride repose aux États-Unis sur le concept de « book of wisdom »¹⁴, qui permet par « sagesse », d'utiliser des informations postérieures non connues au moment des faits préjudiciables.

19 - On voit l'utilité de cette hypothèse notamment dans des cas extrêmes. Par exemple, si la victime s'est fait dérober un billet de loterie qui s'est avéré être gagnant, il sera difficile de soutenir qu'il fallait se limiter à prendre en compte sa valeur au moment de son achat. En procédant ainsi, on confère un avantage à la victime qui aurait pu le perdre ou s'en dessaisir même s'il ne lui avait pas été dérobé mais le principe qui s'applique implicitement est de considérer que l'incertitude ne doit pas bénéficier à l'auteur du dommage.

20 - Ce principe consistant à lui faire supporter les risques provoqués par l'incertitude, constitue d'ailleurs une règle dans le système anglo-américain (« the wrongdoer's rule ». Ce principe a été énoncé par la Cour suprême américaine en 1931 dans l'affaire *Story Parchment Co vs Paterson Paper Co et alii*, 282,US.555,51 S Ct 248 (1931)). Cette règle précise que l'incertitude causée par l'auteur du dommage doit être supportée par lui.

Il a néanmoins été soutenu qu'il est difficile de prendre en compte dans l'évaluation certains événements très fortement improbables au moment des faits préjudiciables.

21 - Un article de Fisher et alii¹⁵ évoque l'exemple hypothétique d'une personne qui avait recueilli l'autographe d'une personne alors inconnue et se fait ensuite dérober cet autographe. L'auteur de l'autographe devient une rockstar et le voleur est arrêté plusieurs années plus tard. Quel est le préjudice, la valeur de l'autographe à la date où il a été donné, capitalisé à un taux d'intérêt approprié ou bien sa valeur au moment du jugement ?

Les auteurs de l'article considèrent que ce type d'information hautement incertaine et seulement connue *ex post* ne devrait pas être pris en compte dans l'évaluation, mais il s'agit du contexte juridictionnel américain et rien ne permet d'affirmer qu'il en serait de même en France et par ailleurs même aux États-Unis, la solution proposée d'exclure la prise en compte de la valeur future est elle-même discutée.

22 - On peut même ajouter que, au moins en théorie, la valeur du bien à la date du préjudice incorpore la probabilité d'une revalorisation ultérieure et que de ce fait, retenir la valeur *ex post*, sans tenir compte des risques de pertes, correspond à attribuer à la victime une valeur qui ne prend pas en compte les risques qu'il a fallu supporter pour garder le bien jusqu'à la date du jugement.

Mais ce raisonnement suppose que l'on se trouve dans un univers probabilisable et non purement incertain et qu'on ne tienne pas compte du fait que la victime a été privée de l'option de garder le bien qui s'est trouvé revalorisé et qu'il serait inéquitable d'imputer à la victime la conséquence de cette privation.

23 - On peut par ailleurs considérer que cet exemple est très différent de celui du billet de loterie dans lequel l'acheteur a sciemment acheté le billet dans un espoir de gain et que la perte du billet constitue une perte de chance dont la valeur a été révélée postérieurement.

De plus si on considère qu'en la matière le mode privilégié de réparation serait une réparation en nature, on ne voit pas comment la valeur à retenir serait différente de celle du billet de loterie à la date où le juge statue.

B. - La mise en œuvre de l'approche *ex ante*

24 - Pour la mise en œuvre de cette analyse, on se trouve potentiellement en présence de deux catégories de flux futurs qui constituent l'assiette du préjudice :

a) ceux reconstitués correspondant à la période allant entre la date des faits préjudiciables et celle de l'évaluation (en la considérant la plus proche de la décision du juge) ;

b) ceux postérieurs à cette date qui sont les véritables flux futurs.

Les flux passés reconstitués (a) vont intégrer les informations disponibles jusqu'à la date de l'évaluation et pourront dans certains cas être déterminés avec beaucoup de vraisemblance en fonction des données de marché et de la pertinence des modèles utilisés.

Les flux futurs par rapport à la date de l'évaluation (b) présentent un plus grand caractère aléatoire même s'ils intègrent les informations disponibles à la date de l'évaluation.

Il convient ensuite de ramener la valeur de ces deux types de flux à la date des faits, dans le cadre de cette approche *ex ante* à caractère hybride. Pour cela on va procéder en deux étapes.

25 - **Première étape : tout d'abord actualiser les flux futurs**, qu'il s'agisse de ceux de la période allant entre la date des faits préjudiciables et la date d'évaluation (a) ou ceux postérieurs à cette date (b).

L'actualisation au sens financier revient à calculer la valeur aujourd'hui d'un flux futur (Flux(n)) disponible en année (n). Pour ce faire on applique un taux qui tient compte du risque associé à ce flux futur : Valeur aujourd'hui, Fo = Flux (n)/(1+r)ⁿ ou r = taux sans risque + prime de risque.

26 - a) **Pour les flux antérieurs à la date d'évaluation**, on peut s'interroger sur la nécessité de prendre en compte une prime de risque pour actualiser des flux dont la détermination présente un aléa réduit dès lors qu'on intègre des informations connues postérieurement aux faits préjudiciables.

En fait, comme l'expliquent Michael K. Dunbar et alii¹⁶, les flux retenus constituent une meilleure estimation des flux réels et se substituent à l'estimation qui aurait pu être élaborée au moment des faits. Ceci n'exclue pas la prise en compte, pour estimer leur valeur actuelle, d'une prime de risque car pour avoir ces flux il a fallu prendre un risque d'affaires et ne pas le faire reviendrait à faire bénéficier la victime à la fois d'un rendement correspondant à une prise de risque (puisque le taux de rendement r comporte une prime de risque) sans prendre en compte du tout ce risque d'affaires, ce qui serait injustifié.

Cette approche présente ainsi l'avantage de bien prendre en compte à la fois la situation connue au moment des faits préjudiciables, les informations nouvelles apparues jusqu'à la date de l'évaluation et les risques associés aux flux futurs à travers l'actualisation qui intègre une prime de risque, pour ramener la valeur des flux futurs à la date des faits préjudiciables¹⁷.

27 - b) **Pour les flux postérieurs à la date d'évaluation**, dans la mesure où leur valeur actuelle est appréciée *ex ante* à la date des faits préjudiciables, il convient là aussi de les actualiser en prenant en compte un taux d'actualisation, intégrant une prime de risque¹⁸ car à la date de l'évaluation, leur valeur est aléatoire.

28 - **Deuxième étape : il faut ensuite capitaliser la somme ainsi calculée *ex ante***, pour les flux (a) et (b) à la date des faits préjudiciables, afin de les ramener à la date du jugement.

Il s'agit là précisément de la détermination des intérêts préjugement sur la période allant de la date des faits à celle la plus proche du jugement.

14. *Sinclair vs Jenkins Petroleum Co*, 289 US.689, 698-99,53 Ct 736,77 L.Ed 1449 (1933) cité in M.-J. Wagner, M.K. Dunbar et R.L. Weil, *Ex ante versus ex post damages calculations* Chap 8, 1-23, *Litigation Services handbook : the role of the financial expert*, 2012.

15. Fisher, Franklin M. et R. Graig Romaine, *Janis Joplin yearbook and the theory of damages*, *Journal of Accounting, Auditing and Finance*, 5 (1/2), Winter/Spring 1990, p. 145-157.

16. M.-J. Wagner, M.-K. Dunbar et R.-L. Weil, *préc.*, § 8.5, p. 17.

17. M. Nussenbaum, *préc.*, § 44 et 45.

18. M. Nussenbaum, *préc.*, analyse détaillée, § 46 à 51.

29 - Se pose alors la question du choix du taux à appliquer. Il existe plusieurs solutions :

- soit le taux légal, puisque la somme ainsi calculée ne présente plus d'aléa et il n'y a pas lieu de lui appliquer un taux de rendement qui impliquerait normalement une prise de risque ;

- soit le taux d'emprunt du défendeur puisque la victime en subissant un paiement avec retard de son dommage lui a consenti implicitement un crédit. Le taux d'intérêt correspondant doit prendre en compte les conditions de marché d'emprunt du défendeur. Il s'agit de la « coerced loan theory » développée par M. S. Knoll et J. M. Colon¹⁹ ;

- soit le taux d'intérêt que supporte la victime qui, en étant payée plus tôt, aurait pu au minimum réduire son endettement ;

- soit encore un taux de rendement correspondant à l'emploi que le défendeur aurait pu faire des sommes correspondantes s'il en avait disposé en temps et en heure. Mais il doit alors démontrer que des projets existaient, qu'ils auraient été réalisés et qu'ils n'ont pas pu l'être par d'autres moyens de financement. Ceci sera difficile à établir dès lors que la victime a accès à d'autres sources de financement et que les projets considérés ont pu être réalisés par d'autres acteurs et ont effectivement pu extérioriser leur rentabilité, effective qui peut s'avérer différente du taux de rendement invoqué.

30 - On voit ici l'impact de la règle française d'évaluation du préjudice à la date du jugement et de la prise en compte des informations disponibles jusqu'à la date de l'évaluation car si celle-ci se faisait à la date des faits préjudiciables, la perte ne pourrait être que de la privation de la création de valeur résultant de la non-disponibilité des fonds²⁰ et non de la perte de rendement total sur ces fonds.

31 - En effet, la création de valeur correspond au surcroît de rentabilité attendue par rapport au taux exigé par les apporteurs de capitaux. Par exemple si le taux attendu est représenté par le coût moyen du capital (ou wacc) et que le projet est supposé rapporter plus que ce taux exigé, le différentiel de rendement appliqué aux sommes en cause permettra d'établir la création de valeur perdue.

On parle alors de VAN ou de valeur actuelle nette du projet²¹. À cet égard, un projet qui rapporte uniquement le taux exigé a une VAN nulle c'est-à-dire ne crée pas de richesse.

32 - Si par contre, en appréciant le dommage à la date du jugement (T) du fait des informations disponibles à cette date, on est certain que le projet aurait eu un rendement au moins égal au taux exigé, on pourra considérer que l'on a perdu, du fait de la non-disponibilité des fonds, l'opportunité de les employer avec un rendement égal au taux exigé.

En pratique cela va conduire à annuler le coût du risque pris en compte pour calculer la valeur actuelle des flux à la date *ex ante*²². Cette formule montre que la valeur FT est obtenue en capitalisant Fn sur une durée (T-n) qui correspond à la durée écoulée entre les faits et le jugement ce qui revient effectivement à annuler le coût du risque entre to et (n) (durée écoulée entre le début du préjudice et le flux de l'année (n)).

Ainsi pour pouvoir utiliser un taux d'intérêt intégrant une rémunération du risque (par exemple le wacc) il faut avoir, à la date du jugement, la certitude sur l'effective rentabilité des fonds non disponibles et ainsi considérer que du fait de la règle d'évaluation du dommage à la date du jugement, l'aléa ayant disparu, il n'y a pas lieu de tenir compte du risque qui était associé à cette perspective de rendement.

2. L'approche *ex post*

33 - Elle consiste à effectuer l'estimation des flux perdus à une date au plus près de la décision du juge et ainsi à utiliser toutes les informations connues depuis les faits préjudiciables.

Concernant les flux perdus, il faut là encore distinguer entre ceux survenus avant l'évaluation (a) et ceux postérieurs (b).

34 - a) **Les premiers flux, qui sont antérieurs à la date d'évaluation**, doivent être ramenés à cette date par une opération de capitalisation (actualisation en langage juridique).

Les mêmes considérations que celles exposées précédemment s'appliquent pour le choix du taux : comme la victime ne supporte pas de risque sur le quantum des flux, il n'y a pas lieu de rémunérer ces flux perdus avec un taux de rendement intégrant une prime de risque.

Seule l'indisponibilité doit être compensée par un taux défini comme ci-dessus au n° 29 :

- soit avec le taux légal ;

- soit avec un taux de prêt correspondant au taux des emprunts du défendeur ou du demandeur ;

- soit, si un préjudice complémentaire de perte d'opportunités est démontré avec le taux de rendement approprié.

Dans ce dernier cas, l'utilisation en tant que taux de rendement, du coût du capital (ou des fonds propres) de la victime ne peut s'appliquer que si elle peut démontrer deux choses :

- une perte de développement uniquement liée à cette insuffisance de capitaux ;

- le taux de rendement potentiel des fonds dont elle n'a pu disposer.

L'utilisation du coût du capital comme proxy de ce taux de rendement, reposant sur l'idée que dans l'entreprise tous les fonds ont en moyenne un taux de rendement au moins égal à ce taux, n'est possible que si l'on démontre *ex post* que ce taux a bien été obtenu par le projet perdu et que l'entreprise était en mesure d'utiliser des capitaux supplémentaires et qu'elle n'avait aucun autre moyen de se les procurer.

35 - b) **Les seconds flux, postérieurs à la date de l'évaluation**, font naturellement l'objet d'un calcul de valeur actualisée à la date de l'évaluation, avec un taux d'actualisation intégrant une prime de risque caractéristique du projet considéré puisque ceux-ci ne sont a priori pas connus avec certitude. Ces flux qui naissent postérieurement à la date d'estimation qui est proche du jugement, n'ont pas à être capitalisés.

36 - On a donc un traitement différent pour les flux nés avant l'évaluation et ceux postérieurs.

Pour les premiers, on a recours à la meilleure estimation disponible à la date d'évaluation car dans la situation contrefactuelle ces flux seraient connus à cette date à la différence des flux postérieurs qui ne pouvaient être qu'estimés. On considère ensuite qu'il s'agit de flux certains d'où la capitalisation a priori à un taux sans risque pour tenir compte de leur seule indisponibilité.

Concernant la capitalisation, lorsqu'on utilise un autre taux que le taux sans risque, c'est parce que l'on considère que l'absence de ces flux a généré un préjudice complémentaire lié au préjudice principal, soit de taux d'intérêt subi, soit de perte d'opportunité.

37 - Cependant rien n'empêche, dans certaines situations à fort aléa, d'intégrer une prise en compte de risques spécifiques relatifs aux flux passés dans la situation contrefactuelle en les affectant de coefficients de probabilité. On peut aussi distinguer différents scénarios affectés de coefficients de probabilités surtout si ces flux perdus dans le passé sont reconstruits dans le cadre d'une modélisation pour laquelle plusieurs hypothèses sont possibles. Ceci est particulièrement le cas dans les préjudices concurrentiels d'éviction pour lesquelles la situation contrefactuelle de la victime doit être entièrement reconstruite.

19. M.-S. Knoll et J.-M. Colon, *Prejudgment Interest in International Arbitration - Penn Law : legal scholarship repository*, 10-29-2007.

20. M. Nussenbaum, *préc.*, § 54.

21. M. Nussenbaum, *préc.*, § 10 et 53.

22.

Soit un flux Fn à la date n. Sa valeur actuelle en to est $F_0 = \frac{Fn}{(1+r)^n}$ et à la date du jugement (T), avec

$$F_T = \frac{Fn}{(1+r)^n} \times (1+r)^T = F_0 (1+r)^{T-n}, \text{ avec } n < T$$

3. Champs d'application respectifs des deux règles et implication pour les intérêts compensatoires

A. - Champs d'application des deux règles

38 - Il convient tout d'abord de rappeler que la règle appliquée en France d'évaluation des dommages à la date du jugement n'empêche pas l'utilisation de l'analyse *ex ante*, dès lors qu'elle est utilisée en tenant compte des faits survenus jusqu'au procès (approche hybride développée ci-dessus).

39 - Il convient également de souligner que les deux règles *ex post* et *ex ante* n'aboutissent pas aux mêmes valeurs de préjudice, surtout si dans l'approche *ex ante*, on utilise un taux d'actualisation des flux futurs survenus entre la date du préjudice et celle du jugement incorporant une prime de risque et qu'ensuite on capitalise cette somme pour la ramener à la date du jugement avec un taux sans risque²³ alors que dans l'approche *ex post* on retiendra la valeur nominale des flux uniquement capitalisée. De ce fait il n'y aura pas d'impact du risque sur ces flux perdus.

40 - L'approche *ex post* est *a priori* plus favorable à la victime, toute chose égale par ailleurs.

Compte tenu de cette différence d'impact, il y a lieu de s'interroger sur le choix de la règle à employer en fonction des types de préjudice car il n'est pas souhaitable que ce choix soit opportuniste en fonction du résultat escompté. Il nous semble qu'il doit être guidé par la nature des préjudices en cause.

Si on part d'une typologie en quatre catégories²⁴ :

- Pour le passé ;
 - coûts supplémentaires d'exploitation, de remise en état ou de remplacement d'actifs endommagés ou détruits,
 - revenus ou gains manqués,
- et pour le futur ;
 - coûts supplémentaires à venir,
 - insuffisances de revenus futurs ou gains manqués futurs.

41 - On ajoute à cette typologie le domaine plus spécifique des pratiques anti-concurrentielles (PAC), pratiques d'ententes²⁵ et abus de position dominante²⁶ qui vont inclure notamment les pratiques d'éviction. Ces pratiques entraînent des préjudices privés se ramenant aux catégories précédentes.

42 - On aboutit aux recommandations suivantes :

- **concernant les coûts supplémentaires, subis dans le passé**, on se place naturellement à la date où ils ont été subis et c'est donc une approche *ex post* qui sera privilégiée ;

- **concernant les gains manqués passés**, il n'y a pas de solution unique. Si la simple utilisation d'une part de marché de référence peut permettre d'établir la situation contrefactuelle, l'utilisation de données de marché *ex post* permettra de reconstruire les gains normaux.

Dans tous les cas, il va falloir élaborer un scénario contrefactuel²⁷ qui va reposer sur une approche avant-après ou sur des comparaisons avec d'autres marchés ou encore sur des analyses économétriques pour définir ce qu'aurait dû être la valeur de la variable étudiée en situation normale (ou contrefactuelle).

De manière générale, chaque fois que la variable étudiée pourra être observée à partir de données *ex post*, qu'il s'agisse de surcoûts ou de ventes qui redeviennent normaux, l'approche *ex post* devra être privilégiée ;

- **concernant des projets qui n'ont pu être réalisés**, notamment dans le cadre de pratiques d'éviction, le préjudice dépendra alors de données prospectives, relevant d'une reconstruction intellectuelle se rapportant à une situation hypothétique, surtout lorsque l'entreprise évincée n'était pas présente avant l'infraction, ou bien a disparu à la date de l'évaluation il conviendra de se placer *ex ante* à la date de l'éviction. On pourra ainsi construire le scénario contrefactuel qui aurait dû normalement se réaliser ce qui impliquera la prise en compte d'une prime de risque pour l'actualisation des flux à la date des faits préjudiciables.

Mais là encore, cette reconstruction devra se référer aux conditions de marché réelles connues *ex post*. De ce fait, la prime de risque pourra éventuellement être diminuée du fait des informations connues à la date du jugement.

43 - Il se peut en effet que la victime ait élaboré un plan d'affaires avant d'être évincé à partir duquel elle va construire son propre scénario contrefactuel et élaborer sa demande d'indemnités. Cependant, s'il s'avère *ex post* que ce scénario était irréaliste, il conviendra au défendeur de l'amender en fonction des connaissances acquises jusqu'à la date de l'indemnisation.

Dans ce contexte, le préjudice se limitera *a priori* à la perte de valeur actuelle nette (VAN), c'est-à-dire de la privation de création de valeur reposant sur l'écart entre le rendement espéré et le rendement exigé compte tenu du risque associé au projet (V. n° 24).

B. - Concernant les intérêts compensatoires

44 - On a bien noté dans les développements qui précèdent que si ces intérêts se limitent à l'intérêt légal, ils suivent la même approche que pour les intérêts moratoires sauf en ce qu'ils impliquent la décision du juge, car ils n'indemnisent que le retard dans la mise à disposition des sommes considérées.

S'ils s'en écartent parce qu'ils intègrent des dommages complémentaires, ils perdent tout caractère d'automatisme et doivent être considérés comme des dommages complémentaires, impliquant le même standard de preuve que le dommage principal.

45 - Comme l'a indiqué la cour d'appel de Paris dans sa décision du 10 mai 2017²⁸ « ceux-ci doivent être entendus comme une partie des dommages causés par le retard et il importe à l'entreprise victime de rapporter la preuve de cette perte de chance découlant directement de la non disponibilité de la somme [...]. Si l'entreprise démontre que la non disponibilité des sommes dont elle a été privée l'a conduite, soit à reprendre son activité sans pouvoir trouver des financements alternatifs par emprunts ou fonds propres, soit à renoncer à des projets d'investissements dûment identifiés qui étaient susceptibles de rapporter l'équivalent du cout moyen du capital [...] qui n'est pas un taux de rentabilité mais un taux requis par les apporteurs de capitaux [...]. Or en l'espèce la société Outremer Telecom ne démontre pas que l'indisponibilité de la somme l'aurait conduite à renoncer à des projets d'investissement [...]. »

On voit bien que pour la cour d'appel de Paris ce préjudice complémentaire s'analyse de surcroît comme une perte de chance et que, quand bien même celle-ci serait établie, sa valeur ne pourra être égale à 100 % de celle de la chance perdue.

46 - Par ailleurs, il convient également d'évoquer la question de la composition des intérêts ou des intérêts des intérêts. Théoriquement cette hypothèse suppose la possibilité d'un réemploi des sommes au même taux de rendement que le principal ce qui ne pose *a priori* pas de problème d'ordre économique lorsque celui-ci est égal au taux légal à condition, comme l'indique l'art 1343-2 du Code civil qu'une « décision de justice le précise ». Cette hypothèse est moins automatique pour un taux différent (sauf si le mécanisme des intérêts composés est contractuellement prévu) et relève là encore de la justification d'un préjudice lié au réemploi des sommes visées puisque le point de départ prévu dans l'article sus visé est celui de la décision de justice.

23. V. exemple dans M. Nussenbaum, *préc.*, § 45.

24. M. Nussenbaum, *Les limites de la réparation du préjudice (Chap. 4 : la réparation du préjudice économique)* : Dalloz, 2009, p. 343.

25. TFUE, art. 101.

26. TFUE, art. 102.

27. M. Nussenbaum, *L'évaluation des dommages concurrentiels* : AJCA 2014, p. 261 à 265.

28. CA Paris, pôle 5, ch. 4, 10 mai 2017, n° 15/05918.

47 - D'une manière générale, au plan international, on ne note pas d'automatisme pour l'octroi des intérêts composés : il faut qu'ils soient demandés et justifiés. On rencontre une tendance à les accorder dans les cas d'expropriation ou de faute extra contractuelle, ce qui leur confère un caractère de sanction²⁹.

Conclusion

48 - L'appréciation des intérêts pré-jugement consiste à prendre en compte des effets du retard de paiement des sommes qui s'avèrent être dues du fait de la décision du juge.

Elle s'inscrit donc dans la détermination monétaire des dommages causés par un préjudice.

Cette appréciation monétaire des dommages s'effectue en France à la date du jugement mais leur consistance est déterminée au moment des faits préjudiciables. Cette règle peut entraîner des difficultés quant à l'appréciation des facteurs à prendre en compte du fait de l'évolution des dommages entre ces deux dates.

49 - Il existe deux approches pour apprécier le dommage, *ex ante*, au moment des faits, approche qui se justifie souvent au plan économique car elle ne prend en compte que les informations

disponibles au moment des faits et *ex post* au moment de l'évaluation, au plus près de la décision du juge.

50 - En France, l'approche *ex ante* ne peut être utilisée que de manière hybride en prenant en compte dans la construction du scénario contrefactuel, les faits qui se sont produits depuis la date des dommages, ce qui restreint le recours à cette approche le plus souvent aux préjudices concurrentiels d'éviction.

Le préjudice étant déterminé et traduit par des flux de revenus perdus, les intérêts sont fixés afin de compenser le préjudice complémentaire subi qui est au minimum celui causé par l'écoulement du temps.

51 - De manière classique, le taux de rendement appliqué aux sommes dues est le taux légal mais d'autres références de taux peuvent être retenues comme le taux des emprunts de la victime ou celui de l'auteur du dommage. De manière plus exceptionnelle, une perte de rendement associée à un taux reflétant le rendement d'un projet perdu ou celui obtenu par l'entreprise peut être invoquée. Il requiert cependant une démonstration rigoureuse de la perte de chance subie de n'avoir pu réaliser des projets bien identifiés et ayant justifié du rendement invoqué et de surcroît de n'avoir pu être financés par d'autres moyens.■

Mots-Clés : Évaluation du préjudice - Calcul des intérêts compensatoires

29. GAR – Global Arbitration review, 9 juin 2012.