

Opération boursière manquée, dommage!

4 oct 2021 - 07:00

| Marco Villa & Julien Le Fort, FBT Avocats

2 minutes de lecture

Acquisition de titres non exécutée: l'investisseur prétend à un dommage mais ne démontre pas qu'il aurait revendu les titres avec une plus-value.



A l'annonce de l'entrée en bourse de Twitter le 7 novembre 2013, un client donne l'ordre à sa banque d'acquérir pour son compte 25'000 actions au cours de 25 dollars. Le 6 novembre, la banque confirme par erreur au client l'acquisition des actions (valeur 11 novembre). La banque ne parvient toutefois pas à souscrire aux actions pour le compte de ses clients à l'occasion de l'IPO. Le 11 novembre 2013, la banque informe son client que les titres n'ont en fin de compte pas pu être acquis. A ce moment, l'action vaut 42,90 dollars.

En avril 2014, l'investisseur agit contre la banque (i) en exécution, soit pour obtenir la livraison des actions au prix unitaire de 25 dollars et, (ii) subsidiairement, en paiement d'un dommage de 447'500 dollars (soit $25'000 * (42,90 - 25)$). L'investisseur décède le 30 septembre 2015; ses héritiers lui succèdent dans la procédure mais ne maintiennent que les conclusions en paiement d'un dommage (probablement parce que l'action Twitter valant entre 25 et 27 dollars à ce moment-là, il n'y avait que peu d'intérêt à en exiger la livraison par une procédure judiciaire alors qu'elles étaient disponibles en bourse au même prix). Tant le Tribunal de première instance que la Cour de justice de Genève rejettent leur action.

Si une banque manque à ses obligations et n'exécute pas un ordre d'achat d'actions, le dommage éventuel prend la forme d'un gain manqué pour l'investisseur.

Saisi d'un recours, le Tribunal fédéral est appelé à se prononcer sur la question du dommage invoqué par les héritiers de l'investisseur.

Le Tribunal fédéral rappelle que le dommage peut prendre la forme d'une non-augmentation de l'actif. Dans un tel cas, on parle de «gain manqué» (lucrum cessans). Si une banque manque à ses obligations et n'exécute pas un ordre d'achat d'actions, le dommage éventuel prend la forme d'un gain manqué pour l'investisseur. L'investisseur supporte toutefois le fardeau de la preuve et doit démontrer le gain manqué.

Dans le cas d'espèce, l'investisseur n'a pas donné l'ordre de revendre ses 25'000 actions. Il n'est donc pas établi qu'il les aurait revendues avec une plus-value s'il avait pu les acquérir. Son gain (et, partant, son dommage) repose, selon le Tribunal fédéral, sur une «pure supposition». Le fait que, au printemps 2014, l'investisseur ait agi en exécution pour obtenir les titres au prix unitaire de 25 dollars démontre, selon le Tribunal fédéral, qu'il n'avait pas l'intention de revendre ses titres pendant les jours qui ont suivi leur acquisition. Il semble au contraire que l'investisseur misait sur une hausse durable de la valeur du titre, raison pour laquelle il a agi en exécution. Lorsque les héritiers ont repris la procédure, la valeur du titre avait chuté; obtenir les titres au prix de 25 dollars par action ne présentait plus d'intérêt.

Une acquisition de titres manquée ne peut pas forcément être «rattrapée» par une acquisition analogue deux ans plus tard.

Retenant que l'investisseur n'avait pas établi qu'il aurait revendu les titres peu après leur acquisition et qu'il aurait dès lors réalisé un profit, le Tribunal fédéral a jugé qu'un dommage n'était pas établi et n'a pas analysé les autres conditions de la responsabilité de la Banque. Selon nous, d'autres obstacles s'élevaient sur le chemin des recourants. Ils auraient en effet dû démontrer par ailleurs que la banque avait violé ses obligations. Or, la banque a expliqué qu'elle n'avait pas pu obtenir les actions demandées en raison d'une demande trente fois supérieure à l'offre. Dans ces circonstances, il n'est pas évident que la banque ait violé ses obligations. Certes, la banque a commis une erreur en confirmant l'achat des titres alors qu'il n'avait pas eu lieu; toutefois, cette erreur n'est pas la source directe de dommage. L'investisseur soutenait qu'il aurait acquis les titres par un autre biais s'il n'avait pas reçu la confirmation erronée de la banque. La banque le conteste. Il s'avère en effet que le 6 novembre 2013, il n'était déjà plus possible de participer à l'IPO. L'investisseur aurait alors dû acquérir les titres sur le marché secondaire, le premier prix à l'ouverture s'élevant à 45,10 dollars.

Le Tribunal de première instance avait en outre retenu que les recourants avaient failli à leur obligation de diminuer leur dommage, car en 2015 le cours de l'action Twitter était descendu plusieurs fois en-dessous de 25 dollars et les recourants avaient renoncé à en acquérir. Cet argument – qui n'a pas été repris en instance supérieure – nous paraît en effet théorique. Une acquisition de titres manquée ne peut pas forcément être «rattrapée» par une acquisition analogue deux ans plus tard, car les conditions de marché ne sont plus forcément les mêmes (a fortiori sur un titre comme Twitter).

Cet arrêt rappelle qu'une occasion manquée ne génère pas nécessairement un dommage. Le dommage est une notion juridique déterminée. Il ne suffit pas de s'écrier «dommage!» pour y avoir droit.

*(arrêt du Tribunal fédéral 4A_606/2020 du 1er septembre 2021, destiné à la publication ;
arrêt de la Cour de justice du canton de Genève ACJC/1196/2020 du 1er septembre 2020)*

-

Marco Villa

Associé et Responsable du groupe Droit des sociétés et contrats



Marco Villa est associé et responsable du groupe Droit des sociétés et contrats de FBT Avocats SA. Spécialisé en droit contractuel et commercial, il possède également une vaste expérience dans le domaine du «private equity», ainsi qu'en matière de droit immobilier. Il a par ailleurs été professeur remplaçant de droit de la responsabilité civile et des contrats à l'Université de Lausanne.



FBT Avocats SA est une Etude pluridisciplinaire, implantée à Genève et à Paris, qui intervient dans des activités de niches, à dominante transfrontalière. FBT Avocats SA est l'une des Etudes les plus spécialisées en droit bancaire et financier de Suisse romande. Elle couvre par ailleurs le droit patrimonial de la famille, le droit des sociétés, le droit du travail et des assurances sociales, le contentieux civil, administratif et pénal et la fiscalité.