

# Synthèse

André PRÜM

*Doyen de la Faculté de Droit, d'Économie et de Finance  
Professeur à l'Université du Luxembourg  
Chaire de droit financier et des affaires*

La notion de risque est comprise classiquement comme « une possibilité, une probabilité d'un fait, d'un événement considéré comme un mal ou un dommage », si l'on se réfère à la définition donnée par le *Larousse*, ou encore, d'après le *Littré*, comme « un péril dans lequel entre l'idée de hasard ». Le risque se caractérise ainsi par une situation d'incertitude faisant craindre la réalisation d'un dommage. En tant que tel, le risque occupe une place centrale en droit, comme l'ont montré les contributions très riches qui ont nourri les débats de notre colloque. Quel que soit le type de risque, la tentation naturelle de celui qui s'y trouve confronté est de chercher à l'éviter sinon de le maîtriser. Par nature, les risques gardent cependant une part d'aléa échappant à un contrôle complet. La maîtrise reste relative en dépendant de la connaissance souvent imparfaite des facteurs qui composent le risque. Cette tension entre le désir de contrôler les risques et leur caractère fuyant fut le fil conducteur de nos discussions.

## SECTION 1

### LA CONNAISSANCE DES RISQUES

Connaître un risque signifie d'abord de le cerner, d'en appréhender la nature et le type. Définir un risque signifie ensuite d'en apprécier la probabilité, l'intensité.

#### § 1. – Identifier le risque

L'un des intérêts majeurs de notre colloque est d'avoir mis en lumière l'extrême diversité des situations de risques à prendre en considération en droit des affaires.

Une distinction a été tracée entre les risques auxquels une entreprise se trouve exposée et ceux qu'elle crée elle-même.

S'agissant, d'abord des risques émanant des entreprises, Philippe Briand a détaillé les multiples risques qu'une entreprise est susceptible de faire peser sur ses partenaires contractuels, alors que Véronique Bourgninaud a présenté plus spécifiquement les dangers de la défaillance d'une entreprise pour ses créanciers et que Jean-Pierre Clavier a attiré notre attention sur la situation des concurrents, notamment ceux dont les droits de propriété intellectuelle ou industrielle seraient méconnus. Le danger de contrefaire constitue d'ailleurs aussi un risque pour son auteur lui-même en ce qu'il n'en est pas nécessairement conscient. Ainsi une entreprise peut se trouver elle-même piégée de se rendre coupable d'un acte de contrefaçon par l'attitude malveillante d'un tiers comme l'ont illustré les exemples d'embuscade et de *hold-up* présentés par Jean-Pierre Clavier. Les actionnaires d'une société prennent, par hypothèse, le risque de perdre leur mise. Certaines entreprises de par leur taille et leur activité, en particulier, les banques, peuvent aussi représenter un risque systémique en cas de défaillance en provoquant une réaction en chaîne comme l'a montré Stéphane Rousseau. D'autres peuvent causer un dommage sociétal dont la dégradation de l'environnement constitue l'archétype comme nous l'a rappelé Françoise Le Fichant.

Vus du côté passif, les risques auxquels une entreprise peut être exposée peuvent être classés en deux catégories selon qu'ils trouvent leur source en son sein même ou lui sont extérieurs. La structure de gouvernance d'une entreprise est elle-même facteur de multiples risques endogènes comme l'a montré Laure Nurit. Jean-Louis Navarro et Nadia Smaili nous ont cependant rappelé que plus fréquemment c'est l'activité qui expose une entreprise à un risque de responsabilité voire de fraude. Les risques exogènes recouvrent le vaste spectre des situations de danger causées par la défaillance d'un partenaire contractuel jusqu'aux risques inhérents aux situations de crise, comme la crise financière actuelle.

Si l'origine du risque permet d'en dresser un certain inventaire, il ne constitue certainement pas le seul critère de différenciation. Une autre façon de les aborder consiste, par exemple, à les distinguer par leur probabilité de réalisation. Véronique Nicolas nous a expliqué qu'il s'agit là de l'une des clés essentielles pour apprécier leur caractère mutualisable, c.-à-d. *in fine* la possibilité de les couvrir par une technique d'assurance.

## § 2. – Prévoir le risque

Connaître un risque signifie effectivement aussi d'en apprécier le caractère aléatoire, en d'autres mots d'essayer de comprendre comment il peut concrètement

se réaliser. Nos discussions ont montré que cet exercice se heurte au moins à trois ordres de difficultés.

Premièrement, les facteurs de risque sont loin d'être toujours faciles à déceler. Jean-Pierre Clavier a parfaitement illustré cet écueil en soulevant le danger de contrefaire des biens reposant sur des titres dormants, des titres non explicites ou délivrés à tort, danger que ne fait qu'accentuer la multiplication des droits de propriété intellectuelle. Dans d'autres cas, il s'avère extrêmement difficile de mesurer l'incidence réelle d'un facteur de risque. Il est de bon ton aujourd'hui de décrier les schémas de rémunération des dirigeants en ce qu'ils les inciteraient à chercher des bénéfices à court terme au détriment d'une création de valeur sur le long terme. La situation paraît encore plus choquante pour les traders des entreprises financières encouragés à prendre des risques souvent exorbitants. En même temps, nous préviennent Stéphane Rousseau, Ivan Tchotourian et Anne-Claire Rouaud, ce ne sont pas nécessairement les banques octroyant à leurs dirigeants et traders les rémunérations liées le plus étroitement aux profits immédiats qui se sont révélées être les plus fragiles en période de crise. Ce facteur de risque ne semble donc pas aussi évident que le laissent entendre les réactions politiques qu'il a provoquées. Un certain parallélisme peut être observé ici avec les mesures visant à renforcer le niveau d'information à destination des investisseurs. Qu'une information insuffisante empêche de prendre des décisions d'investissement averties est incontestable. Faut-il pour autant en conclure que le risque d'une mauvaise décision est susceptible d'être réellement réduit en augmentant la masse des informations que les entreprises doivent mettre à disposition des investisseurs ? Stéphane Rousseau met en garde devant le danger de mesures qui risquent de s'avérer illusoire.

Deuxièmement, les risques peuvent évoluer dans le temps en intensité et même dans leur genre ce qui les rend d'autant plus impalpables. L'exemple type est celui de l'incertitude juridique résultant d'une évolution constante des règles du jeu, que ce soit à travers des changements législatifs ou les revirements jurisprudentiels. Ce danger a été mis en lumière par de nombreuses interventions. Ainsi, Laure Nurit et Véronique Nicolas ont insisté sur la difficulté pour un dirigeant d'entreprise d'apprécier les circonstances concrètes dans lesquelles il risque d'engager sa responsabilité et d'en connaître l'étendue.

Troisièmement, les risques peuvent se déplacer. Anne-Claire Rouaud nous en a donné un exemple intéressant à propos des opérations sur produits dérivés. Pour réduire les risques que comportent ces opérations, la tendance consiste à les soumettre à un régime de règlement en chambre de compensation. Ceci limite certes l'impact de la défaillance éventuelle d'une contrepartie, mais la concentration des opérations au sein d'une chambre de compensation met à l'épreuve la solidité de celle-ci engendrant un risque systémique.

La connaissance des risques n'est évidemment pas une fin en soi. Elle est destinée à permettre d'en acquérir une meilleure maîtrise.

## SECTION 2

### LA MAÎTRISE DES RISQUES

Maîtriser un risque consiste d'abord à le prévenir, ensuite à résoudre les conséquences de ceux dont on n'a pas pu empêcher la réalisation.

#### § 1. – Prévenir le risque

Au-delà des moyens de prévention, aussi divers que les risques eux-mêmes, deux questions ont émergé des discussions : le rôle de la prudence de l'auteur potentiel du risque et la tentation de contenir les risques par voie réglementaire.

Il ne fait pas de doute qu'une attitude raisonnable ou prudente constitue un facteur clé dans la prévention des risques. Nos débats ont illustré cette règle par des exemples très divers. Ainsi, Philippe Briand a expliqué qu'une interprétation raisonnable du contrat par les parties, fondée sur son économie générale limite sensiblement les occasions de litige – le risque contractuel – tout en évitant un risque d'un autre genre, à savoir celui de l'aléa judiciaire. Le danger de voir des dirigeants d'entreprise ou un conseil d'administration commettre une faute ou une imprudence aussi bien que les risques de conflits d'intérêts en son sein ou vis-à-vis de la société sont moins accusés lorsque la gouvernance interne d'une entreprise obéit à des règles fixées d'avance dans un règlement intérieur ou se trouve assujettie au respect d'un code de bonne conduite. Jean-Louis Navarro et Nadia Smaili ont souligné à cet égard également l'importance des mécanismes de contrôle interne. L'autodiscipline apparaît ainsi comme un facteur essentiel de prévention des risques. Faut-il aller plus loin en tentant d'encadrer certains comportements à risques par des règles obligatoires ?

Les prises de risques excessifs révélées par la récente crise financière et économique incitent les législateurs à restreindre les libertés des opérateurs économiques et à soumettre ceux qui représentent un danger particulier à un contrôle de plus en plus strict. L'abaissement du seuil de tolérance vis-à-vis des risques inhérents à la liberté du commerce s'est traduit par un impressionnant arsenal de mesures préventives. Il est certainement trop tôt pour juger de l'efficacité de ce nouvel encadrement. Stéphane Rousseau nous a cependant prévenu

que certaines mesures risquaient de ne pas atteindre leur but dans la mesure où elles étaient dictées davantage par des motivations politiques qu'économiques. Il a cité en exemple à ce propos les nouvelles obligations mises à la charge des agences de notation, pointées comme boucs émissaires de la crise financière qui s'est déclenchée sur le marché des subprimes américains. Sans remettre en cause leur responsabilité dans cette crise, le régime d'enregistrement et de contrôle auquel elles ont été soumises pourrait en effet accroître la confiance que leur accordent les investisseurs alors qu'il s'agissait plutôt de les encourager à ne plus se fier aveuglément aux notations. L'encadrement d'une activité peut en restreindre les risques à condition de ne pas entretenir d'illusion sur sa véritable portée.

#### § 2. – Résoudre un risque

Le droit est particulièrement sollicité lorsqu'un risque s'est concrétisé en un dommage économique. Deux sujets ont retenu particulièrement l'attention de nos orateurs à ce sujet : l'évaluation du préjudice et sa prise en charge.

Les conséquences de certains risques paraissent particulièrement difficiles à apprécier. Le risque environnemental illustre parfaitement cette difficulté en ce qu'il s'inscrit dans une durée longue et délicate à cerner et touche des cercles de victimes également difficiles à délimiter. Le caractère aléatoire du préjudice apparaît dans d'autres circonstances comme par exemple lorsque des investisseurs ont été trompés par des informations inexactes. Faut-il introduire dans ces cas un facteur de probabilité en appréciant le préjudice en référence à une perte de chance ? La jurisprudence, du moins en France, s'oriente dans cette direction.

Les risques n'épargnent pas toujours leurs auteurs et exposent ainsi la victime au danger supplémentaire de se trouver privée de l'indemnisation qui lui revient. Christophe Juillet et Véronique Martineau-Bourgninaud ont rappelé les techniques de sûretés, surtout personnelles, destinées à prémunir les victimes contre ce danger et en particulier contre le risque d'insolvabilité de leur débiteur. Ils ont mis en lumière à cet égard la distinction entre le cautionnement et la garantie autonome en insistant non seulement sur leur différence d'objet, mais en insistant sur la double fonction préventive et indemnitaire d'une garantie autonome. L'exécution de celle-ci n'étant en effet pas subordonnée à la preuve de la défaillance du débiteur principal, le risque de voir son bénéficiaire appeler le montant de la garantie pèse comme une épée de Damoclès sur le donneur d'ordre. Mieux vaut donc pour celui-ci d'honorer strictement son contrat s'il ne veut éviter de devoir couvrir une mise en jeu induite de la garantie à laquelle il ne pourra pas s'opposer. D'autres techniques de transfert de risque, comme l'assurance ou la

responsabilité d'un associé pour les engagements de sa société ont utilement nourri nos discussions, sans oublier l'incidence d'une procédure d'insolvabilité.

#### CONCLUSION

Ces conclusions rapides ne donnent qu'un modeste aperçu d'une journée riche et intense qui a permis d'appréhender le risque non seulement comme une source de dommage dont le droit doit régler les conséquences, faute de pouvoir le prévenir, mais aussi comme une chance, une opportunité de prudence. Permettez-moi donc de conclure sur une note optimiste, empruntée à Jean Grenier : « dans une vie qui repose sur un perpétuel pari, le risque peut être un perpétuel bonheur » (*Inspirations méditerranéennes*).