

COUR D'APPEL CIVILE

Arrêt du 7 janvier 2025

Composition : Mme CRITTIN DAYEN, présidente
Mme Cherpillod et M. de Montvallon, juges
Greffier : M. Steinmann

Art. 1, 18 al. 1 et 42 CO

Statuant sur l'appel interjeté par **N.**_____, à Paris (France),
défenderesse, contre le jugement rendu le 21 septembre 2021 par la
Chambre patrimoniale cantonale dans la cause divisant l'appelante
d'avec **S.**_____, à Lausanne, demanderesse, la Cour d'appel civile du
Tribunal cantonal considère :

En fait :

A. Par jugement du 21 septembre 2021, la Chambre patrimoniale cantonale a dit que la demande déposée par la demanderesse S. _____ à l'encontre de la défenderesse N. _____ le 15 avril 2013 était partiellement admise (I), a dit que la défenderesse devait immédiat paiement à la demanderesse du montant de 52'218'922 USD, avec intérêts à 5% l'an dès le 2 février 2012 (II), a mis les frais judiciaires, arrêtés à 386'409 fr. 95, à la charge de la défenderesse (III), a dit que cette dernière rembourserait à la demanderesse la somme de 368'277 fr. 95 versée au titre de son avance de frais judiciaires, ainsi que la somme de 4'500 fr. versée au titre des frais de la procédure de conciliation (IV et V), a dit que la défenderesse devait verser à la demanderesse la somme de 1'206'552 fr. 90 à titre de pleins dépens (VI) et a rejeté toutes autres ou plus amples conclusions (VII).

En droit, les premiers juges ont notamment relevé que dans le cadre du contrat de coopération qu'elles avaient conclu, les parties avaient décidé d'unir leurs efforts et leurs compétences dans le but de créer et commercialiser un indice commun de deuxième génération sur les matières premières, dénommé l'indice E. _____, dont elles avaient la propriété commune. Ils ont considéré que ce contrat devait être qualifié de « contrat sui generis réunissant des rapports de droit s'apparentant à la société simple » et que N. _____ avait violé celui-ci à plusieurs égards, notamment en commercialisant un indice concurrent (l'indice Q. _____) reprenant les mêmes mécanismes que l'indice commun - tel que cela résultait tant de l'expertise judiciaire que privée - et en omettant de payer des redevances sur des produits se référant à l'indice commun. De surcroît, ils ont retenu qu'aucune violation grave des dispositions contractuelles, ni légère et répétée, ne pouvait être reprochée à S. _____, de sorte que la résiliation immédiate du contrat de coopération par N. _____ était injustifiée.

Les premiers juges ont ensuite considéré que N._____ avait utilisé un indice - soit l'indice Q._____ - reprenant les mécanismes de l'indice E._____, ce qui entraînait le paiement de commissions selon l'article 4 du contrat de coopération, conformément à l'article 7 dudit contrat qui prévoyait le paiement d'une rémunération lorsque les parties utilisaient l'indice E._____ ou tout autre indice reprenant ses mécanismes. A cet égard, ils ont relevé que l'experte judiciaire, de même que l'experte privée, avaient confirmé, après avoir minutieusement détaillé les composants de l'indice E._____ et de l'indice Q._____, que la méthodologie générale de ceux-ci était très similaire, les différences existantes étant mineures. En effet, l'indice Q._____ reprenait les mécanismes de roll de l'indice E._____, de sorte qu'il fallait considérer que la clause de non-concurrence prévue à l'article 7.1 du contrat de coopération n'avait pas été respectée par N._____.

Selon la Chambre patrimoniale cantonale, il convenait d'admettre qu'en raison de la violation de cette clause, N._____ était débitrice envers S._____ de la somme de 35'706'117 USD, telle que calculée précisément et de manière détaillée par l'experte judiciaire, au titre de l'utilisation de produits Q._____ au détriment de ceux de l'indice E._____. Au vu des résultats de l'expertise, S._____ pouvait également prétendre au paiement de 5'531'884 USD et 4'240'127 USD à titre de dommage lié au non-paiement de commissions relatives aux produits fondés sur l'indice commun.

Les premiers juges ont ensuite interprété l'article 4.2 du contrat de coopération en ce sens que chaque produit mono sous-jacent basé sur une seule matière première donnait droit à une commission de 0.20% en faveur de S._____, ladite commission s'élevant en revanche à 0.50% dès l'instant où un produit était basé sur plus d'une matière première. Cela étant, ils ont considéré, sur la base de l'estimation établie par l'experte judiciaire, que N._____ était débitrice envers S._____ d'un montant de 6'740'794 USD à titre de réparation du dommage subi par celle-ci en raison de la qualification erronée de produits multi en

produits mono basés sur l'indice E. _____ d'une part, et sur l'indice Q. _____ d'autre part.

En définitive, la Chambre patrimoniale a arrêté le montant des dommages et intérêts dus par N. _____ à S. _____ en raison de la violation du contrat de coopération conclu par les parties à 52'218'922 USD (35'706'117 USD + 5'531'884 USD + 4'240'127 USD + 6'740'794 USD).

B. **a)** Par acte motivé daté du 22 octobre 2021, N. _____ (ci-après : l'appelante) a interjeté appel contre le jugement susmentionné en concluant à son annulation (2), cela fait et statuant à nouveau, à ce qu'il lui soit donné acte qu'elle s'engage à payer à S. _____ la somme de 3'797'361 USD avec intérêts à 5% l'an dès le 15 avril 2014 et l'y condamner en tant que de besoin (3), subsidiairement, à ce qu'elle soit condamnée à payer à S. _____ la somme de 6'151'074.21 USD avec intérêts à 5% l'an dès le 15 avril 2014 (4), dans les deux cas (ch. 3 et 4), « si la Cour d'appel civile confirm[ait] l'interprétation de l'art. 4.2 du contrat par la Chambre patrimoniale », à ce qu'elle soit condamnée à payer en sus à S. _____ la somme de 2'226'599 USD avec intérêts à 5% l'an dès le 15 avril 2014 (5), plus subsidiairement, à ce que la cause soit renvoyée à la Chambre patrimoniale cantonale pour qu'elle statue dans le sens des considérants de l'arrêt sur appel à intervenir (6), à ce que S. _____ soit condamnée aux frais (7) et à ce que S. _____ soit déboutée de toutes autres ou contraires conclusions (8).

b) Il résulte de l'extrait du suivi des envois postaux, fondé sur le code-barres (n. [...]) de l'étiquette apposée par l'appelante sur le colis dans lequel l'appel était inséré, que la Poste suisse a procédé au triage de ce colis, en vue de sa distribution, le lundi 25 octobre 2021 à 6h39. Ledit colis a été distribué et est parvenu au Tribunal cantonal le mercredi 27 octobre 2021, à 7h27.

Ayant eu des doutes quant au dépôt en temps utile de l'appel, le Juge délégué de la Cour d'appel civile (ci-après : le juge délégué) a instruit cette question en sollicitant des déterminations de la part de l'appelante et de la Poste suisse.

Par courrier du 8 novembre 2021, l'appelante a en substance indiqué que l'envoi de l'appel avait été effectué par l'étude [...], qui était au bénéfice d'un contrat avec la Poste suisse selon lequel celle-ci prenait en charge le courrier directement à l'étude. S'agissant de l'envoi [...], trié le 25 octobre 2021 à Daillens, l'appelante a expliqué que celui-ci avait été pris en charge le vendredi 22 octobre 2021, dernier jour du délai d'appel, de sorte que ce délai avait été respecté. En annexe à son courrier, l'appelante a produit un courriel d'une conseillère à la clientèle de la Poste suisse daté du 5 novembre 2021, indiquant que cette entreprise « avait cherché » le colis référencé [...] le vendredi 22 octobre 2021 dans le cadre de sa prestation de prise en charge.

Quant à la Poste suisse, elle a en substance indiqué, par courrier du 13 décembre 2021, que « l'envoi (...) avait été pris en charge chez son client le vendredi 22 octobre 2021 entre 17h et 17h30 », le client disposant « d'un contrat de prise en charge des envois du lundi au vendredi ». Par courrier du 12 janvier 2022, elle a ajouté que les envois pris en charge par le coursier ne faisait pas l'objet d'une saisie électronique, que les heures n'étaient pas scannées, que si l'expéditeur voulait disposer de l'heure du dépôt, il devait déposer l'envoi séparément dans une filiale ou une base de distribution contre quittance de dépôt, et qu'en cas de tri du colis le 25 octobre 2021 à 6h39, il fallait partir du principe qu'un dépôt devrait avoir eu lieu au plus tard le soir du 22 octobre 2021, ce qui correspondrait au contrat passé avec l'expéditeur.

c) Par réponse du 2 mars 2022, S._____ (ci-après : l'intimée) a en substance conclu, avec suite de frais et dépens, principalement à l'irrecevabilité de l'appel (II), subsidiairement à son rejet et à la confirmation du jugement entrepris (IV et V).

d) Le 17 mars 2022, l'appelante a déposé une réplique spontanée, au pied de laquelle elle a confirmé les conclusions prises dans son appel. Elle a en outre produit un onglet de quinze pièces sous bordereau, relatives à la question de la recevabilité de l'appel.

Le 1^{er} avril 2022, l'intimée a déposé une duplique spontanée, au pied de laquelle elle a confirmé les conclusions prises dans sa réponse.

Par courrier du 13 avril 2022, l'appelante s'est déterminée sur la duplique spontanée.

Par courrier du 27 avril 2022, l'intimée s'est déterminée sur le courrier de l'appelante du 13 avril précédent.

C. Par arrêt du 4 janvier 2023, la Cour d'appel civile a déclaré l'appel interjeté par l'appelante irrecevable (I), a dit que les frais judiciaires de deuxième instance, arrêtés à 5'000 fr., étaient mis à la charge de l'appelante (II), a dit que cette dernière devait verser à l'intimée la somme de 10'000 fr. à titre de dépens de deuxième instance (III) et a dit que l'arrêt était exécutoire.

En droit, la Cour de céans a en substance considéré que l'appel – qui n'avait pas été envoyé en recommandé, mais comme Colis PostPac Economy – était présumé avoir été déposé à la date ressortant du sceau postal, soit le 25 octobre 2021, et que l'appelante n'avait pas renversé cette présomption, soit qu'elle n'avait pas démontré valablement que cet acte aurait été remis à la poste dans le délai d'appel échéant le vendredi 22 octobre 2021. Elle en a déduit que l'appel était tardif et donc irrecevable.

D. Par arrêt du 12 décembre 2023 (TF 4A_95/2023), la Ire Cour de droit civil du Tribunal fédéral a admis le recours interjeté par l'appelante contre l'arrêt de la Cour de céans précité (1), a annulé celui-ci

et l'a réformé en ce sens que l'appel interjeté contre le jugement de la Chambre patrimoniale cantonale du 21 septembre 2021 était recevable (1), a mis les frais judiciaires de la procédure fédérale, arrêtés à 10'000 fr., à la charge de l'appelante (2), a dit que celle-ci devait verser à l'intimée une indemnité de 12'000 fr. à titre de dépens pour la procédure fédérale (3) et a renvoyé la cause à la cour cantonale pour nouvelle décision sur les frais et dépens de la procédure d'appel et pour suite de la procédure sur le fond (4).

En droit, le Tribunal fédéral a notamment considéré que contrairement à ce qu'avait retenu la cour cantonale, la remise de l'envoi contenant l'acte d'appel au coursier de la poste valait remise à la poste. Le Tribunal fédéral s'est dit convaincu, sur la base des faits constatés, que le colis contenant l'acte d'appel avait bien été remis au coursier de la poste le vendredi 22 octobre 2021. Il s'ensuivait que le recours devait être admis et l'arrêt attaqué annulé et réformé en ce sens que l'appel avait bien été déposé dans le délai légal de 30 jours, de sorte qu'il était de ce point de vue recevable. Le Tribunal fédéral a en outre relevé que les frais de la procédure de recours avaient été causés par l'appelante, qui avait pris le risque d'un mode de transmission sans attestation de dépôt. Aussi, il a considéré que ces frais devaient être mis à la charge de l'appelante, la cause devant pour le surplus être renvoyée à la Cour de céans pour nouvelle décision sur les frais et dépens de la procédure d'appel cantonale.

E. Par courrier du 25 janvier 2024, le juge délégué a informé les parties que le Tribunal fédéral avait transmis le dossier de la cause à la cour de céans ensuite de son arrêt du 12 décembre 2023. Précisant que l'instruction avait été clôturée et la cause gardée à juger, il a invité les parties à se déterminer, d'ici au 9 février 2024, sur la seule question des frais et dépens de l'arrêt du 4 janvier 2023 réformé par le Tribunal fédéral.

Par courrier du 9 février 2024, l'appelante a indiqué qu'elle s'en rapportait à justice sur la question de la charge des frais judiciaires, en précisant que le montant de ceux-ci - qui n'avait pas été remis en cause - ne saurait toutefois excéder 5'000 francs. Elle a en outre relevé que, selon elle, des dépens ne devraient pas être alloués à l'intimée compte tenu de l'issue de la procédure incidente, ajoutant que « leur montant devrait en toute hypothèse être réduit puisque la somme de CHF 10'000.- qui avait été allouée à la partie intimée correspondait à de pleins dépens et que la Cour d'appel civile [était] désormais appelée à statuer au fond ».

Par courrier du même jour, l'intimée a conclu à ce que les frais judiciaires et les dépens de l'arrêt du 4 janvier 2023 soient mis intégralement à la charge de l'appelante, arguant que celle-ci avait - selon les considérants de l'arrêt du Tribunal fédéral - « engendré des frais de manière inutile » « en prenant le risque d'un mode de transmission sans attestation de dépôt ».

F. La Cour d'appel civile retient les faits pertinents suivants, sur la base du jugement complété par les pièces du dossier :

1. **a)** L'intimée S._____, dont le siège social est à Lausanne, est une société anonyme de droit suisse active principalement dans la création, la gestion et la distribution d'indices et de produits d'investissements liés aux matières premières. L'intimée dispose d'un savoir-faire reconnu dans le domaine des indices et des produits financiers liés aux matières premières. Agréée par la FINMA (autorité fédérale de surveillance des marchés financiers), elle n'est toutefois pas un établissement bancaire. Elle ne peut en effet pas créer des produits financiers, mais uniquement émettre des fonds de placement. En avril 2013, elle employait vingt-huit personnes, puis seize personnes en mai 2015. Ses actionnaires principaux sont J._____, Z._____ et K._____.

L'intimée a été fondée en 2003 par C._____, appelé C._____, J._____ et Z._____. C._____ est un financier américain, qui jouit d'une grande renommée auprès des investisseurs sur les marchés des matières premières. Il doit cette renommée au B._____ (ci-après : l'indice B._____ ou le B._____), un indice sur matières premières de première génération qu'il a élaboré et lancé en 1998. Propriété de sa société [...], le B._____ reflète la valeur d'un panier de trente-sept matières premières sélectionnées et pondérées pour être représentatives de la consommation mondiale. J._____ et Z._____ souhaitaient notamment promouvoir, au travers de l'intimée, l'indice B._____ dans le monde entier, hors USA. C'est ainsi que C._____, sans être membre du conseil d'administration ni de la direction de l'intimée, a concédé à cette dernière une licence d'utilisation du B._____ et que l'intimée commercialise depuis 2004 des produits d'investissements dans les matières premières liés notamment à cet indice. Le fonds d'investissement D._____ a été lancé à cette fin en 2004.

Dans le cadre de son activité, l'intimée a en outre créé et lancé l'indice « [...] » (ci-après : l'indice T._____ ou le T._____) composé, au 15 avril 2013, des cours de quarante-sept matières premières (produits agricoles, métaux de base, métaux précieux et énergie).

b) L'appelante N._____, société anonyme de droit français ayant son siège à [...], est un des leaders mondiaux dans le financement du négoce de matières premières et possède une vaste expérience de ce marché. Ses activités portent sur la banque de détail (*Retail banking*), la banque d'investissement (*Corporate and Investment banking*) et le service d'ingénierie financière (*Investments solutions*). Selon un extrait de son site Internet, au 31 décembre [...], elle employait 188'600 collaborateurs, dont plus de 140'000 en Europe. Au 8 avril 2013, son capital social s'élevait à 2'484'523'922 euros.

Il ressort du rapport annuel 2000 de l'appelante qu'elle est un acteur clé dans le secteur de l'énergie et des matières premières depuis plus de trente ans. Selon les déclarations faites en première instance par le témoin P._____, responsable de l'activité produits d'investissement sur matières premières auprès de l'appelante, et celles de la partie G._____, responsable adjoint trading matières premières chez l'appelante, cette dernière propose à ses clients privés et institutionnels la possibilité d'investir dans des produits dérivés, notamment des contrats à terme sur matières premières depuis 2003.

Selon son rapport annuel 2005, l'appelante se décrit elle-même comme un leader mondial dans le financement du négoce de matières premières et a été reconnue « [...] » par le [...] Magazine.

D'après le classement effectué par le magazine [...] en [...], l'appelante était classée première banque de [...], cinquième banque [...] et première [...].

En avril 2013 à tout le moins, l'appelante, cotée au [...], faisait partie de l'indice boursier [...], principal indice boursier de [...].

2. Pour la bonne compréhension de la cause, il est utile d'exposer certaines notions relatives aux instruments financiers, expliquées en partie par A.A., mandatée en qualité d'experte judiciaire dans le cadre de la procédure de première instance.

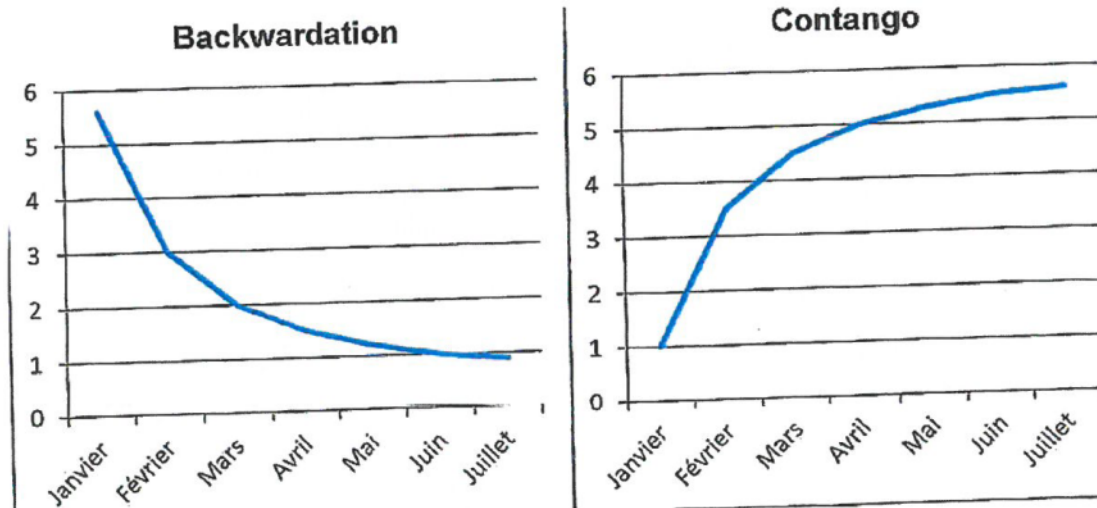
a) La valeur d'un panier de matières premières sélectionnées et pondérées est déterminée par les instruments financiers appelés « futures ». Ces instruments constituent des « contrats à terme ». Ils consistent en des engagements de livraison standardisés en vue d'acheter ou de vendre un actif donné, en l'occurrence ici une matière première, à une certaine échéance T dans le temps, pour un certain prix P et une quantité donnée Q . Afin de se couvrir contre une baisse de prix dans le futur, le producteur de matières premières s'entend avec l'acheteur pour lui vendre sa production le jour de la récolte, dans les

trois mois par exemple, à un prix fixé à l'avance. Dans le domaine des matières premières, la majorité des opérations consiste en l'acquisition de contrats à terme. Ces contrats sont standardisés et se négocient sur des marchés réglementés, le cours étant déterminé en fonction de l'offre et de la demande, à la fois présente et future. Leur échéance est également standardisée et diffère selon les matières premières : les différents futures sur le pétrole viennent à échéance chaque mois de l'année à une date donnée, alors que d'autres futures, comme par exemple le NYSE Liffe White Sugar n°407 (portant sur le sucre blanc), viennent à échéance à une date donnée de certains mois seulement dans l'année (en l'occurrence, mars, mai, août, octobre et décembre).

Sur le marché des matières premières, hormis l'or et l'argent, il est quasiment impossible pour l'investisseur d'être exposé au prix comptant (« *spot* ») d'un sous-jacent physique, à savoir de la matière première faisant l'objet de l'investissement. En effet, le prix « *spot* » étant le prix d'une matière disponible de suite, donc livrable immédiatement, une telle exposition serait difficilement concevable pour les matières premières usuelles comme le pétrole ou le blé. Un investisseur devra donc se contenter de prendre une position sur un contrat futur à la première échéance, généralement le mois suivant, ou sur une série d'autres échéances mensuelles, l'échéance la plus lointaine pouvant être à plusieurs années selon les matières premières.

Le renouvellement (« *roll* ») consiste à vendre un contrat à terme avant son expiration pour en racheter un autre d'échéance plus lointaine. L'investisseur qui ne veut pas détenir physiquement le sous-jacent doit en effet revendre le contrat avant son expiration et racheter un autre contrat de maturité plus lointaine. Le renouvellement influe toutefois sur le rendement escompté. Suivant les conditions du marché, le prix du deuxième contrat à terme listé est parfois supérieur au prix du premier (situation de report ou, en anglais, de « *contango* »). Dans une telle situation, le produit de la vente d'un contrat à terme unique ne permet d'acquérir qu'une fraction du nouveau contrat. Inversement, en situation de déport (en anglais, « *backwardation* »), le prix du nouveau

contrat est moins élevé que le précédent et la vente du contrat d'échéance plus proche permet d'acheter un multiple du contrat d'échéance plus lointaine.



b) Un indice est un groupement d'actifs financiers utilisé pour donner un indicateur de performance d'un secteur particulier. Une de ses propriétés essentielles consiste en son caractère « investissable ». Pour avoir cette propriété, l'indice de matières premières devra être composé d'un panier de contrats à terme. Pour les matières premières, il existe des indices de première, seconde et troisième génération. Les indices de première génération remplacent généralement tout future venant à échéance par le premier future suivant (par exemple, un future sur du pétrole venant à échéance en mars sera remplacé par le future arrivant à échéance en avril). Ce type de renouvellement présente deux inconvénients principaux : (i) le renouvellement systématique mensuel des futures implique des coûts pour les fonds d'investissement qui répliquent la stratégie de l'indice et (ii) le future d'échéance la plus proche n'est pas nécessairement le future que l'investisseur aurait le plus intérêt à acquérir au moment du renouvellement parmi tous les futures disponibles. En effet, lorsque la courbe de valeur d'un future est en situation de report (*contango*), l'investisseur n'a pas d'intérêt à renouveler chaque mois sa position en acquérant le prochain future, ce qui entraîne des coûts de portage, mais aurait au contraire intérêt à acquérir un future dont l'échéance est plus éloignée sur la courbe. Le [...]

([...]), créé en 1957, le [...] ([...]), créé en 1991 et renommé Q. _____ [...] depuis qu'il est détenu par Q. _____, le [...] ([...]), créé en 1998 et renommé [...] le 7 mai 2009 ([...]), et le B. _____ sont des indices de première génération.

Les indices de seconde génération tentent d'améliorer leurs rendements en se positionnant de façon optimisée sur la courbe - laquelle consiste en la représentation graphique à un instant T donné des prix d'un contrat futur par maturité - ou de « roller » à des moments plus opportuns. Certains de ces indices se fondent non plus sur un seul future, mais sur tous les prochains futures (stratégie dite « *Across the Curve* ») ou sur plusieurs d'entre eux sur la courbe. D'autres remplacent tout future venant à échéance par le future jugé le plus adéquat plutôt que de le remplacer systématiquement par le premier future suivant. Les indices de seconde génération peuvent être divisés en quatre catégories utilisant chacune des stratégies différentes, à savoir :

- *Enhanced Roll* : Cette catégorie cherche à réduire l'impact négatif des marchés en *contango*, en *rollant* sur des échéances plus éloignées et en détenant les positions jusqu'à un instant proche de la maturité des futures. Une telle technique réduit la fréquence des *rolls* tout en se positionnant sur des portions moins pentues de la courbe, réduisant ainsi l'impact négatif du *contango*. Autrement dit, elle implique de choisir les futures dont la maturité est située assez loin sur la courbe (entre sa moitié et sa fin) et de les conserver jusqu'à quasi maturité.
- *Constant Maturity* : Cette catégorie cherche à diversifier les positions sur différentes maturités (en fonction des spécificités de chaque matière première), en ayant pour objectif une maturité moyenne constante. En d'autres termes, au lieu de choisir un seul future, une telle stratégie implique de retenir un certain nombre de futures à maturité différente le long de la courbe. Elle permet elle aussi d'éviter de se

positionner sur les parties les plus pentues d'une courbe ascendante (en *contango*).

- *Implied roll* : Cette catégorie consiste en la sélection du contrat ayant la pente la plus attractive. La méthodologie est dynamique, à savoir que tous les mois une méthodologie visant à déterminer les écarts de prix (*implied yield*) entre tous les contrats est appliquée afin de sélectionner les contrats optimaux en termes de pentes, sur lesquels on effectuera potentiellement le *roll*. Il s'agit ainsi de se placer sur le contrat le plus proche grâce à un algorithme qui actualise ce placement en tenant compte de l'évolution de la courbe au cours des mois. Autrement dit, c'est la catégorie la plus proactive dans la quête d'un placement optimisé sur la courbe. L'indice T._____ N._____ E._____ (ndr. : dénommé aussi ci-après l'indice E._____) développé en commun par les parties, auquel il sera fait référence plus loin, utilise ces mécanismes.

- Autres techniques, y compris *forward roll* : Cette catégorie permet de se positionner sur la courbe en fonction d'indicateurs de marché basés sur le momentum (indicateur d'analyse technique qui donne des signaux d'achat ou de vente sur des actifs financiers), le retour à la moyenne ou la liquidité.

Au-delà d'un indicateur économique et statistique, le B._____ est également, comme les autres indices, un outil de gestion. Il est en effet possible d'investir, en reproduisant à l'identique, au sein d'un portefeuille d'actifs la composition d'un indice de référence. Cette forme de gestion, dite « passive » ou « indicielle », permet d'obtenir une indexation représentative de l'état du marché. Les indices sur matières premières sont ainsi utilisés comme sous-jacent (i) à des véhicules d'investissement, tels des fonds de placement, dont l'objectif est de

répliquer la performance de l'indice, et (ii) à des produits dérivés, tels des options ou des certificats.

c) Un *benchmark* est un moyen de comparer et donc de juger la performance de gestion d'un mandat par rapport à un marché donné. Il permet aux investisseurs de pouvoir juger de la qualité de gestion du gérant.

3. Entendus comme témoins en première instance, H._____, employé en qualité de structureur auprès de l'appelante, et P._____ ont déclaré qu'à la fin de l'année 2005, l'appelante avait développé un processus d'optimisation du renouvellement des contrats à terme. Cet algorithme permet de déterminer les meilleurs contrats pour effectuer le renouvellement, à savoir de minimiser les coûts du renouvellement en situation de report ou au contraire de maximiser les gains en situation de déport. L'appelante a alors commencé à réfléchir à appliquer son algorithme à un indice sur matières premières. Afin de réduire le temps nécessaire au lancement d'un indice maison de seconde génération, elle a toutefois décidé d'appliquer son algorithme à un indice existant de première génération. Continuant dans leurs explications, P._____ et H._____ ont indiqué que, parmi les indices existants alors sur le marché, certains étaient détenus par des concurrents - tels que le [...] ([...]), le [...] ([...]) et le [...] ([...]) -, ce qui excluait d'emblée une collaboration dès lors que ces indices, à l'instar de l'indice E._____, sont « propriétaires », c'est-à-dire qu'ils sont confidentiels et ne peuvent être commercialisés que par celui qui le possède, tout octroi de licences à des tiers étant en principe exclu, contrairement aux indices dits « publics » qui peuvent faire l'objet de licences d'utilisation. Or, à cette époque, il n'existait pas d'indice public répondant à la définition d'« indice de deuxième génération de catégorie Implied Roll Yield ». Fort de ces constatations, le choix de l'appelante s'est porté sur l'indice B._____, dont la performance était relativement bonne.

A partir du mois d'avril 2006, l'appelante s'est ainsi approchée de l'intimée dans le but de conclure un contrat portant sur

l'utilisation de l'indice B._____ et lui permettant de commercialiser des produits d'investissements liés à cet indice. Les documents préparatoires nécessaires à la conclusion de ce contrat ont été transmis par l'appelante à l'intimée le 22 mai 2006.

4. En juillet 2006, l'intimée a lancé son propre indice intitulé « T._____ » ou T._____ (cf. *supra* lettre F ch. 1a).

5. a) Le 18 juillet 2006, l'intimée a transmis à l'appelante un projet de contrat sur le B._____ intitulé « *Investement Management Agreement* ». Celui-ci avait pour but de permettre à l'appelante d'ouvrir un compte géré (*managed account*) auprès de l'intimée, grâce auquel l'appelante pouvait commercialiser ses produits liés à l'indice B._____. L'appelante n'a pas adhéré à ce projet de contrat, un compte géré n'étant en rien comparable à une licence d'utilisation d'un indice selon le témoin P._____.

Par courriel du 31 juillet 2006, l'appelante, par l'intermédiaire de P._____, a annoncé à l'intimée qu'elle avait en particulier deux clients majeurs (*key clients*) intéressés à investir dans des produits liés à l'indice B._____.

Par courriel du 10 août 2006, P._____ a indiqué à K._____, directeur général de l'intimée, qu'il devait encore revenir auprès de lui à propos du « *managed account* ».

Par courriel du 16 août 2006, P._____ a notamment écrit à K._____ ce qui suit :

« (...) Pour le deal avec B._____ il est fort possible que tout se passe d'ici à la fin du mois. Comme je pars en congés (*sic*) ce soir pour deux semaines, c'est R._____ (...) qui sera votre interlocuteur. (...)».

Le 22 août 2006, R._____, employé de l'appelante, a écrit le courriel suivant à K._____ :

« Bonjour messieurs,
Au sujet de ce deal, le client a de nouveau retardé la date de trade au mois prochain. Nous ne ferons donc rien d'ici la (*sic*) sur ce produit. En espérant que la prochaine fois sera la bonne.
(...) ».

La conclusion du contrat portant sur le B._____ n'a pas abouti, les clients de l'appelante n'ayant finalement pas investi dans des produits liés à cet indice.

b) Lors de son audition en qualité de témoin en première instance, P._____ a déclaré qu'en été 2006, en parallèle aux négociations relatives au contrat sur le B._____, l'appelante avait également proposé à l'intimée de développer conjointement une version améliorée de cet indice, projet qui n'a toutefois pas abouti.

6. a) Entendus en qualité de parties en première instance, K._____ et J._____, actionnaire et président du conseil d'administration de l'intimée, ont déclaré que, dans le courant de l'année 2006, l'appelante souhaitait, au travers de sa banque d'investissement et de son important réseau commercial, développer un département de matières premières qui jusqu'alors lui faisait défaut. K._____ a ajouté que les parties avaient donc entamé des négociations en janvier 2007, dont le but était de profiter de la compétence de l'intimée dans le domaine spécifique des indices, des fonds de placement et des produits financiers liés aux matières premières ainsi que de leur commercialisation, et de tirer profit des connaissances de l'appelante en lien avec la structuration - c'est-à-dire la transformation de l'indice en produits financiers - et les solutions quantitatives - à savoir les composants de l'indice et leur proportion - des produits financiers, ainsi que leur distribution commerciale. K._____ a précisé que les parties visaient par cette coopération à créer ensemble un indice relatif aux matières premières et à commercialiser conjointement - avec toutefois des commercialisations individualisées auprès de leurs clients respectifs - les fonds et produits financiers liés à cet indice.

b) En 2007, l'intimée a annoncé au marché des actifs sous gestion à hauteur de 5 milliards d'USD.

Lors de son audition comme témoin en première instance, P._____ a indiqué que ce volume d'actifs sous gestion avait permis à l'appelante de penser que l'intimée avait une clientèle importante et que, même si elle ne devait par hypothèse démarcher aucun nouveau client, elle serait susceptible de consacrer une partie importante de ses actifs sous gestion à l'indice E._____ qui allait être créé conjointement par les parties par la suite. Ainsi, l'appelante espérait que les redevances que l'intimée lui payerait conformément à l'article 4 du contrat de coopération auquel il sera fait référence ci-après (cf. *infra* lettre F ch. 9) compenseraient plus ou moins celles qu'elle devrait à l'intimée au même titre.

c) Le 6 février 2007, P._____ a écrit en substance le courriel suivant à K._____ (*sic*) :

« (...)

[illisible] commencé à lister un peu les points que nous souhaiterions aborder avec toi afin de commencer à y songer dès à présent :

(l'idée étant de leverager sur les compétences combinées entre l'expertise et la renommée de S._____ sur le ss-jct matière première et l'expertise « EQD » [n.d.r. : Equity Derivative] de N._____ (Structuration et solutions quantitatives » + coverage client))

(...)

1 - Les indices « quantitatifs »

Rappel du contexte (s'il est besoin)

Sous-performance des indices à cause du roll-yield ds un contexte de contango

→ La création d'indices se tourne aujourd'hui vers une optimisation de ce roll plutôt que de front month rolling (cf cession des indices GS à [...])

Notre approche : Profiter des deux expertises

S._____ pour la sélection et pondération des ss-jctsson

N._____ pour la structuration de l'indice « quantitatif » + les payoffs exotiques tant sur l'Alpha que sur le Beta,

Le mécanisme

Il s'agit tout les mois de roller sa pose vers la partie de la courbe des forwards qui représente le plus petit Roll Yield implicite mensuel.

On ne vise pas trop loin sur la courbe pour rester le plus corrélé possible au spot et s'affranchir des déformations de courbe. On se calqueras sur les mécanismes et calendrier des [...] afin de pouvoir mesurer une surperformance la plus exacte

2 — Les produits structurés basés sur le « sous-jacent » matières première :

Court-terme :

Produits d'opportunités plutôt court terme (3M à 1Y de maturité) à forte valeur du point d'entrée (le rebond du pétrole, rentrer à un moment où la backwardation / contango est fort ou faible, etc...)

Exemple : des reverse WOF short term pour viser du Yield, des Call gearés, des barrières et autres early redeemable.

Long-terme :

Produits à horizon d'investissement plutôt entre 3Y et 7Y, basés sur les fondamentaux.

Payoffs très simples car la performance viendra du panier :

Non-OGM

Biofuel

Soft Commodities

Avec un focus particulier sur l'agri (on souhaiterait ton input sur cette problématique)

3 — Le traditionnel tour d'horizon des capacités de N. _____

Les hybrides :

Pourquoi ne pas combiner des actions type « Energies Renouvelables » ou « Water » avec des matières traditionnelles pour trouver des idées sympas « story based » ?

(...) ».

Le 21 février 2007, les parties se sont réunies à Paris, dans les locaux de l'appelante, afin d'échanger leurs vues sur une éventuelle coopération future portant sur la création et la commercialisation d'un indice de matières premières de seconde génération.

Une nouvelle rencontre a eu lieu le 26 février suivant à Paris, lors de laquelle étaient présents H. _____ et P. _____ pour l'appelante et K. _____ pour l'intimée. Les parties ont tout d'abord développé ensemble les mécanismes de l'indice commun, l'intimée apportant ses compétences et son savoir-faire dans le domaine des matières premières.

d) Dès le 27 février 2007, les parties ont entamé la création de ce nouvel indice commun de seconde génération.

Par courriel du 27 février 2007, H. _____ a rédigé le compte-rendu suivant ensuite de la visite de K. _____ dans les locaux de l'appelante (*sic*) :

« (...)

Compte Rendu Visite de K. _____ Lundi 27 Février 2007 (14h -> 18h45)

Réunion très constructive, nous partions du postulat : S. _____ expert sur les commodities, N. _____ expert en structuration de dérivés -> Nous sommes tout à fait d'accord pour aller dans cette direction.

Aussi, on décide, d'une part, de se lancer dans la création d'un indice optimisé sur la base du T. _____, d'autre part de profiter de l'expertise fondamentale de S. _____ sur les commodities pour structurer des produits CT (ndr. : court terme) comme LT (ndr. : long terme) ayant une histoire forte et un discours vendeur.

L'INDICE

la sélection de l'univers -> Attente retour de K. _____ dans la semaine

- L'idée est de « booster » le T. _____
- Environ 15 comos sur les 45 du T. _____ pour appliquer l'optimisation
- Les non-sélectionnées restent dans l'indice avec leur mécanisme de role originel

La méthodologie -> H. _____

- On réalise deux « photos » de la Forward Curve avant le roll mensuel pour sélectionner le contrat optimal
- On regarde deux types de pente :
 - Les pentes de roll implicite d'un mois vers le suivant
 - Les pentes de roll implicite du FM vers chaque mois exprimés sur une base mensuelle
- On sélectionne 66% du futur optimal et 33% du second future optimal

Cela nous fait donc 3 aspects différents de average/smoothing :

- deux « photos »
- deux « visions » du fut optimal
 - deux futures selctionnés à la fin du processus

Structure -> K. _____

- On va créer un indice (sur lequel on va coter nos DeltaOne et Structurés), avec publication sur Bloomberg et Reuters
- On va créer un fond Cayman (sur lequel on va se hedger) avec donc un risque de tracking error pour le structureur.

- La taille minimum pour minimiser la tracking error et les couts fixes -> 20 moi EUR de delta

Nom de l'indice -> le premier qui dégaine un super nom ;-)

- contrainte du nom T. _____
- contrainte du nom N. _____
- contrainte du « selling word » E. _____

Timing

- Mi Mars : fin de la publication de l'indice
- Fin Mars-Début Avril : Road show Paris + London
- Fin Avril - Début Mai : striking des produits

Couts/rémunération -> to be discussed

- pour S. _____
 - 1% à 1.25% de management Fees
 - Upfront discrétionnaire lorsqu'elle apporte des structurés
- pour N. _____

License -> A voir chez S. _____ comme chez N. _____

- A priori personne d'autre que N. _____ et S. _____ n'a le droit d'utiliser notre indice
- A priori, tout le monde peut faire du fond, mais la retro devrait suffire à dissuader la concurrence de traiter...

LA RECHERCHE -> pas aussi urgent que l'indice (notre priorité), mais on regarde à faire un One-Off si bonne opportunité pour apporter de l'eau au moulin...

S. _____ publie actuellement deux types de recherche :

pour [...], une newsletter quotidienne sur les commos pour les clients S. _____, une étude macro économique très fournie et poussée

N. _____ souhaite profiter de l'expertise commodities de S. _____ qui lui fait cruellement défaut. Idéalement :

une fréquence mensuelle
des idées fortes facilement interprétable avec des structurés
pas besoin que les vues soient Bullish car on peut tout faire avec les dérivés
reste la question de la rémunération de S. _____ (upfront sur deal ou flat fee) ».

e) Entre le 27 février et le 9 mars 2007, les parties ont échangé de nombreux courriels au sujet de la création de l'indice commun, dont notamment ceux qui suivent.

En date du 28 février 2007, H. _____ a écrit le courriel suivant à V. _____, employé de l'intimée (sic) :

« Bonjour V. _____,

Voici ma petite spread sheet EXCEL/VBA qui calcule le « E. _____ » du GSCLER avec les règles de Roll du S. _____ **roll** : 1/3 - 1/3 - 1/3 les 3 last business day

« **photos** » : les deux business days avant le roll

« **méthode de calcul** » : seulement une seule à la fois, il suffit de mettre « 0 » ou « 1 » dans « METHOD » pour passer de l'une à l'autre méthode (qui d'ailleurs donnent sensiblement le même résultat) -> et relancer le bouton « LAUNCH »

quelle que soit la méthode : on retient, pour chaque photos, le meilleur (66%) et le deuxième meilleur (33%) on pondère de manière équipondérée les deux « photos » on peut donc avoir potentiellement 4 futures différents dans lesquels on va investir : (deux à 66%/2 et deux à 33%/2)

j'initialise sur 100% de CL1 après une expi

Est-ce que ma spread sheet est compréhensible ? Est-ce que tu peux checker ?

Je trouve cela relativement propre pour du mono sous jacent... d'ailleurs je retrouve juste un peu moins bien que mes calculs d'avant, logique puisque je ne prenais aucun averaging... (...)

V. _____ a répondu ce qui suit le 1^{er} mars 2007 :

« H. _____,

Nous venons de regarder ta spread sheet. Cela me semble très bien pour back tester les mono sous jacents. Il faudrait peut-être modifier 2 points selon moi :

- Le premier concerne la méthode de calcul du S. _____ : dans ta spread sheet, j'ai cru comprendre que tu rollés chaque jour 1/3 du nombre de lots détenus en début de roll. Ce n'est pas tout à fait de cette façon dont nous procédons : En fait nous définissons pour chaque jour de roll un nombre de lot à partir d'un prix moyen et c'est 1/3 de ce nombre de lot qui est rollé chaque jour.
- Par ailleurs, nous ne pourrions pas utiliser les génériques, mais la matrice prédéfinie que nous sommes en train de construire, il faudra donc, je pense, pour chaque jour du calendrier définir les contrats éligibles ce qui complexifie un peu la spread sheet.

Ci-joint un exemple de la façon dont nous calculons un indice mono sous jacent sur la période de roll (j'ai essayé de répliquer ce que tu as implémenté à côté, je ne suis pas sûr que cela soit correct).

F. _____ travaille sur un doc un peu plus formel pour retranscrire « mathématiquement » ce que nous faisons de notre côté.

(...) ».

Le même jour, H. _____ a répondu à V. _____ qu'il adaptait sa « spreadsheet » sur la règle du roll de ce dernier. Le lendemain, H. _____ a informé V. _____ qu'il appliquait la règle de *roll* de

S._____ et avait incorporé la matrice de celle-ci dans l'onglet « Mat [...] ».

Les recherches en vue d'établir les mécanismes de l'indice étaient également suivies de tests d'application (simulations historiques ou back tests), sans que l'instruction n'ait permis d'établir laquelle des parties avait procédé à l'essentiel de ces tests.

f) En première instance, V._____ a été entendu en qualité de témoin au sujet de la création de l'algorithme relatif à l'indice commun. Il a déclaré à ce propos que H._____ pour l'appelante et F._____ et lui-même pour l'intimée avaient élaboré cet algorithme, tout en précisant que c'était l'intimée qui l'avait écrit dans le manuel de l'indice. Il a expliqué que l'élaboration représentait 95% du travail et la concrétisation finale par l'écriture 5% du travail.

Cet algorithme constitue la mise en forme mathématique des mécanismes de l'indice. Il est inscrit dans le manuel de l'indice, document élaboré par l'intimée, laquelle s'est basée sur le manuel de l'indice T._____ de première génération lui appartenant.

La description technique de l'indice commun, établie et rédigée par l'intimée, figurait en annexe au contrat de coopération conclu par les parties et auquel il sera fait référence ci-après (cf. *infra* lettre F ch. 9). L'intimée avait la charge d'assurer la maintenance et l'évolution du manuel de l'indice. Elle a publié ce manuel sur son site Internet, en libre accès, avec l'algorithme développé conformément à la Directive 2009/65/CE du Parlement européen et du Conseil du 13 juillet 2009 portant coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM).

g) Le 8 mars 2007, les parties ont convenu d'appeler l'indice commun « T._____ N._____ E._____ ». Le nom de l'indice devait être représentatif des deux sociétés parties au contrat de coopération.

7. Le 8 mars 2007, parallèlement à l'élaboration conjointe des mécanismes de l'indice E._____, K._____ a adressé à P._____ un projet de contrat de coopération.

L'article 6 de ce projet initial était libellé comme suit :

« 6. NON CONCURRENCE

6.1 Chaque Partie s'engage pour elle-même ainsi que pour toute personne physique ou morale qui lui est apparentée, pendant toute la durée de la présente Convention, à ne pas utiliser, directement ou indirectement, l'Indice E._____, ni d'autre algorithme visant à optimiser l'effet de contango et/ou de backwardation sur le marché à terme des matières premières, en dehors du cadre de la présente Convention ».

Cette clause visait tous les indices de deuxième génération. Sur proposition de l'appelante, elle a été modifiée comme il ressort du contrat de coopération conclu le 12 avril 2007 (cf. *infra* lettre F ch. 9).

Lors de son audition en qualité de témoin en première instance, P._____ a expliqué qu'en matière d'investissements indiciaires dans les matières premières, les établissements financiers réalisaient la majorité de leurs profits grâce à des indices tiers (indices publics) et que les revenus découlant de produits financiers basés sur leurs propres indices (indices propriétaires) ne représentaient qu'une source de revenus marginale. Il a affirmé que les parties ne voulaient pas s'interdire d'utiliser des indices publics.

L'appelante se fonde sur ces déclarations et sur la modification de l'article 6 du projet de contrat de coopération susmentionné pour soutenir que la commercialisation par l'une des parties, auprès de sa clientèle, de produits se référant à un indice public de deuxième génération n'était pas préjudiciable à la commercialisation par l'autre partie de produits se référant à l'indice E._____.

Le 21 mars 2007, l'appelante a renvoyé à l'intimée le projet de contrat précité, après y avoir apporté de très nombreuses et

significatives adjonctions et modifications. Elle y a notamment modifié la numérotation (passant de 6 à 7) et le contenu de la clause de non-concurrence selon le texte reproduit sous chiffre 9 ci-dessous.

8. a) Entre le 21 mars et le 10 avril 2007, l'intimée a adressé à l'appelante trois versions du projet du Manuel T._____
N._____.E._____, lesquelles ont à chaque fois été complétées avec les commentaires de l'appelante.

Les parties ont en outre échangé plusieurs courriels en lien avec le projet de contrat de coopération, l'élaboration et le lancement de l'indice E._____.

b) En date du 12 avril 2007, l'intimée, par V._____, a transmis à l'appelante une fiche descriptive (*fact sheet*) de l'indice E._____, laquelle mentionnait notamment ce qui suit :

« This index is a replication of the D._____ to which has been added a quantitative enhancement algorithm », soit en traduction libre : « cet indice est une réplique du T._____ à laquelle a été ajouté un algorithme d'amélioration quantitative ».

Par courriel du même jour, l'appelante, par H._____, a répondu à V._____ ce qui suit (*sic*) :

« j'imagine que tu es parti de celle du T._____ donc pas de problème pour moi.
Si tu peux juste dire que le mécanisme a été apporté par N._____, ce sera cool ! du style « This index is a replication of the T._____® to which N._____ added a quantitative enhancement algorithm » ??? tell me
Merci ».

L'intimée, par V._____, a répondu le même jour qu'elle pouvait rajouter dans le *fact sheet* le fait que l'appelante avait amené l'algorithme.

c) La création et le lancement de l'indice E._____ ont été rapides.

9. **a)** Le 12 avril 2007, les parties ont formalisé les termes de leur accord par la signature d'un contrat de coopération (ci-après : le contrat de coopération) rédigé par l'intimée, lequel a notamment contenu le suivant :

« **1. PREAMBULE**

(...)

1.2 S. _____ a créé un indice appelé « T. _____ » ou « T. _____ », composé des cours de 45 matières premières (ci-après le « T. _____ »).

(...)

1.4 N. _____ a développé une expertise technique dans les produits structurés sur le marché à terme des matières premières en particulier l'optimisation des phénomènes de contango et de backwardation. Cette expertise appliquée au T. _____ apporte une réelle innovation qui se traduit par une amélioration significative de ses caractéristiques (volatilité, backtesting et sharpe ratio) (ci-après « l'Expertise »).

1.5 Les Parties souhaitent coopérer pour créer et commercialiser une version du T. _____ améliorée par l'Expertise.

(...)

3. COOPERATION

3.1 Les Parties coopéreront en vue de créer une version du T. _____ appelée « T. _____ N. _____ E. _____ » ainsi que des sous-indices, parties d'indices, y compris des parties d'indices reposant sur une seule composante (ci-après collectivement « l'Indice E. _____ ») dont le but est d'optimiser les phénomènes de contango et de backwardation sur le marché à terme des matières premières par l'adjonction d'une matrice de roll active. Une description technique de l'Indice E. _____ est jointe en Annexe. En cas de rachat de l'une ou l'autre des Parties s'accompagnant d'un changement de nom, le nom de l'Indice E. _____ sera adapté pour tenir compte du changement.

3.2 S. _____ créera un fonds dénommé « T. _____ E. _____ Fund » (ci-après le « Fonds »), et ouvrira des comptes gérés (ci-après les « Comptes Gérés »), se référant chacun à l'Indice E. _____.

3.3 N. _____ créera des produits structurés se référant à l'Indice E. _____ (ci-après le(s) « Produit(s) Structuré(s) ») pour lesquels la couverture sera en principe effectuée sur le Fonds (ci-après le « Hedging S. _____ »). De manière ponctuelle, après accord préalable exprès entre les parties, N. _____ aura le droit de couvrir sa position sans passer par le Fonds (ci-après le « Hedging hors S. _____ »), à condition de rémunérer S. _____ selon l'Article 4.2 du présent

Contrat, cette rémunération pourra faire l'objet de négociation si les conditions de marché l'exigent.

4. REMUNERATION

- 4.1 S._____ recevra une commission de gestion d'1% par année des actifs sous gestion du Fonds en tant que gestionnaire du Fonds. S._____ pourra être amené à verser à un apporteur d'affaires externe au présent Contrat une rétrocession de cette commission de gestion sous réserve que cette rétrocession ne soit pas supérieure à 0.20% par année, sauf accord préalable exprès des Parties.
- 4.2 N._____ paiera à S._____ une commission de 0.70% par année sur le montant du Hedging hors S._____, à l'exception des produits mono-sous-jacent basés sur une seule matière première (par exemple un T._____ Crude Oil N._____) pour lesquels N._____ paiera à S._____ une commission de 0.30% par année.
- 4.3 S._____ paiera à N._____ une rétrocession de 0.30% par année sur le montant du Hedging S._____.
- 4.4 S._____ paiera à N._____ une rétrocession de 0.15% par année de tous les Actifs sous Gestion diminués du montant du Hedging S._____.
- 4.5 Un relevé des montants par produit donnant lieu à rétrocession ou commission aux termes des Articles 4.2, 4.3 et 4.4 du présent Contrat sera communiqué à la Partie débitrice à la fin de chaque trimestre. Le paiement devant être effectué dans les quinze jours suivant la réception du relevé.

5. LICENCES

- 5.1 Les Parties auront le droit d'utiliser gratuitement, sans droit de concéder des sous-licences, le nom « S._____ N._____ E._____ » pour dénommer l'Indice E._____ ainsi que de s'y référer dans leur commercialisation et dans leur activité en général.

6. OBLIGATIONS DES PARTIES

- 6.1 Les Parties assumeront en commun la promotion de l'Indice E._____. Elles coordonneront toutes communications avec les medias concernant l'Indice E._____ par une approbation écrite préalable de chaque Partie. Un texte standard de clause de limitation de responsabilité identique à celui reproduit en Annexe sera introduit dans tous les prospectus, term-sheets et autres documents de commercialisation.
- 6.2 S._____ établira un manuel décrivant l'Indice E._____.
- 6.3 S._____ réalisera le calcul de l'Indice E._____ et se chargera de sa transmission à Bloomberg et à Reuters.

(...)

7. NON CONCURRENCE

- 7.1 Chaque Partie s'engage, pour elle-même ainsi que pour toute personne physique ou morale qui lui est apparentée, pendant toute la durée du présent Contrat, à ne pas

utiliser, directement, l'Indice E. _____ ou tout autre indice reprenant les mécanismes de l'Indice E. _____ tels que décrits dans son manuel, en dehors du cadre du présent Contrat.

- 7.2 Cette obligation subsistera pour la Partie défaillante pendant une période de deux ans après la fin du présent Contrat, si le Contrat est résilié par une Partie pour des motifs imputables à l'autre Partie.

8. DILIGENCE ET CONFIDENTIALITE

Les Parties conserveront toute les informations ou données divulguées dans le cadre du présent Contrat dans la plus stricte confidentialité et s'engagent à n'en faire aucun usage commercial autre que celui prévu dans le présent Contrat. Ce devoir persiste au-delà de l'expiration du présent Contrat.

(...)

10. ABSENCE DE CARACTERE SOCIETAIRE

Le Contrat ne saurait en aucun cas être (*sic*) considérée comme une société simple ou toute forme de joint-venture.

(...)

12. DUREE ET FIN DU CONTRAT

- 12.1 Le Contrat déploiera ses effets dès sa signature et ce, pour une durée de cinq ans (le « Terme Initial »). Le Terme Initial sera automatiquement renouvelé pour des termes successifs de cinq ans (chacun, ci-après un « Terme Suivant »), à moins qu'une des Parties n'informe l'autre de sa volonté de ne pas renouveler le Terme Initial ou un Terme Suivant au moins six mois à l'avance.

- 12.2 Sous réserve de justes motifs, si l'une des Parties ne respecte pas une disposition du Contrat, et s'il n'est pas remédié à ce manquement par la partie défaillante dans les trente (30) jours après l'envoi d'un avertissement écrit par la partie lésée spécifiant la violation reprochée, celle-ci pourra résilier le Contrat avec effet immédiat.

- 12.3 Si l'une des Parties fait l'objet d'une liquidation, l'autre Partie pourra résilier le Contrat avec effet immédiat et continuer sans limitation à utiliser tous les droits et informations nécessaires à l'exploitation de l'Indice et des Produits, sans préjudice de tous dommages intérêts.

(...)

22. DROIT APPLICABLE

Le présent Contrat est soumis au droit suisse.

23. ATTRIBUTION DE COMPETENCE

Tout litige ou différend relatif au Contrat ou à tout accord annexe, notamment quant à son existence, validité, interprétation, exécution ou inexécution, qu'il survienne avant ou après l'expiration du Contrat, sera soumis à la juridiction non exclusive des Tribunaux du canton de Vaud, Suisse. Le recours au Tribunal fédéral demeure réservé. ».

b) Se fondant sur l'article 3 du contrat de coopération, P._____ a affirmé, lors de son audition comme témoin en première instance, que la commercialisation de produits utilisant l'indice E._____ comme sous-jacent était l'affaire individuelle des parties et que, sous réserve de la promotion de cet indice, celles-ci ne mettaient pas leurs ressources en commun dans ce but ni ne partageaient les pertes et profits en résultant. Selon les déclarations de P._____, chaque partie concédait à l'autre le droit d'utiliser son savoir-faire, permettant ainsi à l'autre partie de commercialiser certains produits, limitativement énumérés, se référant à l'indice E._____. Les parties avaient l'obligation d'exploiter les droits d'utilisation concédés, sans toutefois d'obligation minimale. Les redevances devaient être déterminées par l'utilisation effective de l'indice E._____. La commercialisation par une partie de produits basés uniquement sur le savoir-faire de l'autre - soit l'utilisation du T._____ par l'appelante ou celle de l'algorithme par l'intimée - devait également donner lieu au paiement de la redevance. D'après P._____, si l'appelante a bien payé des redevances à l'intimée lorsqu'elle a créé des produits se basant sur le T._____ uniquement et que l'intimée a payé à l'appelante des redevances lorsqu'elle a appliqué le seul processus d'optimisation à un indice tiers, aucune redevance n'était toutefois due lorsque les parties commercialisaient des produits se basant uniquement sur leur propre savoir-faire - à savoir le T._____ pour l'intimée ou le processus d'optimisation pour l'appelante.

P._____ a encore expliqué que le but des parties était de maximiser les profits qu'elles réaliseraient en commercialisant individuellement des produits se référant à l'indice E._____ et non pas de permettre à une des parties de maximiser les redevances qu'elle percevrait de l'autre.

c) Afin de limiter les mouvements d'argent, les parties ont convenu de compenser les commissions dues de part et d'autre. Seule la différence était ainsi effectivement versée par la partie débitrice à la partie créancière (montants nets ou compensés). Les parties ont également convenu d'opérer tout versement en dollars américains. A

titre d'exemple, l'appelante a versé à l'intimée un montant de 41'610 USD après compensation (60'791 USD - 19'181 USD) à titre de première rémunération (soit celle afférent au 3^{ème} trimestre 2007). Le contrat de coopération n'avait pas pour vocation d'offrir aux deux parties des rémunérations identiques, dans la mesure où aucun équilibre des flux financiers entre les parties n'était prévu.

d) Entendu au sujet de la clause de non-concurrence contenue à l'article 7.1 du contrat de coopération, K._____ a expliqué que, par cette clause, les parties entendaient concentrer leurs efforts de coopération en vue de créer et de commercialiser l'indice E._____ et les produits s'y référant, tout en s'interdisant de mener toute démarche commerciale concurrente. Autrement dit, l'utilisation d'un autre indice qui reprendrait les mécanismes de l'indice E._____ était autorisée, mais dans le cadre du contrat.

L'appelante fait une lecture toute autre de cet article en considérant que celui-ci lui interdisait uniquement de créer un nouvel indice concurrent et/ou de coopérer avec des tiers dans ce but en leur fournissant les apports des parties à l'indice E._____, soit le T._____ de l'intimée et l'algorithme de l'appelante. Selon cette dernière, l'indice E._____ ne pouvait ainsi pas être utilisé par d'autres acteurs du marché que les parties, ce qu'ont confirmé les témoins P._____ et H._____. Ces témoins ont ajouté qu'afin que l'indice commun ne soit pas mort-né, les parties avaient prévu de créer, chacune pour elle, des produits se référant à cet indice ou des véhicules d'investissement utilisant celui-ci comme sous-jacent.

e) Les parties s'accordent à dire que, par la conclusion du contrat de coopération, elles ont créé une version améliorée de l'indice T._____, à savoir le T._____ N._____ E._____, indice de seconde génération.

10. A une date inconnue, les parties ont conclu l'avenant n° 1, par lequel elles ont modifié l'article 4.2 du contrat de coopération du 12 avril 2007 de la manière suivante :

« 4.2 Pour les produits développés avant le 1^{er} juillet 2008, N._____ Arbitrage paiera à S._____ une commission de 0.70% par année sur le montant du Hedging hors S._____, à l'exception des produits mono-sous-jacent basés sur une seule matière première (par exemple un T._____ Crude Oil N._____) pour lesquels N._____ Arbitrage paiera à S._____ une commission de 0.30% par année.

Pour tous les produits développés à partir du 1^{er} juillet 2008, N._____ Arbitrage paiera à S._____ une commission de 0.50% par année sur le montant du Hedging hors S._____, à l'exception des produits mono-sous-jacent basés sur une seule matière première (par exemple un T._____ Crude Oil N._____) pour lesquels N._____ Arbitrage paiera à S._____ une commission de 0.20% par année. ».

11. a) L'indice E._____ a été lancé sur le marché le 12 avril 2007.

b) Dès la conclusion du contrat de coopération, chacune des parties a démarré la promotion ainsi que la commercialisation de l'indice E._____, l'équipe de l'intimée s'étant concentrée sur son développement commercial.

Entendus comme parties en première instance, K._____ et Z._____ ont indiqué que dans le cadre de la promotion et de la commercialisation de ses produits, l'appelante avait besoin de l'intimée pour asseoir sa crédibilité et sa légitimité sur le marché spécifique des produits d'investissement liés aux matières premières. Ils ont ajouté qu'ils avaient formé les vendeurs de l'appelante afin de promouvoir et commercialiser des produits liés aux indices T._____ et E._____.

c) L'indice E._____ s'est imposé comme étant un des produits phares de l'intimée. Au 31 décembre 2007, il représentait une part de 5,3% de ses encours globaux hors licences. Cette part s'élevait à 30,1% au 31 décembre 2012.

12. a) A l'appui de sa demande, l'intimée a produit la pièce 18 consistant en une brochure commerciale contenant le logo des deux parties et intitulée, selon traduction de l'anglais au français, T._____® N._____ E._____, un indice sur matières premières innovant et performant • Diversification • Gestion quantitative améliorée • Surperformance par rapport aux autres indices sur matières premières ». Des graphiques illustrent ce document.

b) Le 13 avril 2007, une annonce-presse intitulée « N._____ and S._____ to launch a new commodity index : the T._____® N._____ E._____ » a été diffusée au Royaume-Uni, en Suisse, en Allemagne, en Scandinavie, en Europe de l'Est, aux Pays-Bas, au Luxembourg et en Belgique.

13. a) Conformément au contrat de coopération, l'intimée a créé, le 21 mai 2007, le fonds de placement « S._____ Commodities Index E._____ Fund ».

b) L'intimée a ouvert les comptes gérés pour les clients « AVS fonds de pension [...] » avec la stratégie de l'indice E._____. J._____ a déclaré que ces comptes de gestion étaient très importants, tant en termes d'encours que de renommée des clients, et que cela démontrait le sérieux, la compétence et l'expérience de l'intimée, laquelle a pour vocation de se focaliser sur la gestion de comptes de clients très importants, ce dont l'appelante avait conscience dans la mesure où cela avait été évoqué entre les parties dès leur premier contact.

Depuis le 8 juin 2007 et jusqu'au 31 octobre 2008, l'intimée a ainsi géré, à titre de mandat privé, un compte de la caisse AVS, qui se référait à l'indice E._____.

Depuis respectivement le 31 janvier et le 5 mars 2008, l'intimée gérait également, à titre de mandat privé, un compte [...] USA,

et un compte [...] Europe. Ces deux comptes utilisaient l'indice [...] (renommé par la suite [...]) comme référence, dans le but de le surperformer en reprenant les mécanismes de l'indice E._____. Dans le cadre de ces mandats de gestion, l'intimée ne répliquait toutefois pas l'indice [...]. Selon l'experte judiciaire, l'intimée ne faisait en effet qu'utiliser cet indice comme indice de référence (*benchmark*) pour gérer les deux comptes précités. Ce mode de gestion ne faisait pas non plus l'objet d'un contrat de licence avec la société propriétaire de l'indice [...]. Depuis le deuxième semestre 2008, l'intimée a intégré dans son décompte adressé à l'appelante les revenus liés à la gestion des deux comptes [...] précités.

c) Entendu comme témoin en première instance, O._____, directeur financier de l'intimée depuis 2008, a affirmé que les revenus découlant du fonds de placement S._____ Commodities Index E._____ Fund » étaient intégrés dans la commission versée par l'intimée à l'appelante en vertu du contrat de coopération.

14. Les 22 mai, 15 juin et 15 octobre 2007, l'appelante a organisé trois conférences entre Paris et Lugano afin de promouvoir l'indice E._____. Les représentants de l'intimée sont intervenus à ces occasions en présentant notamment des exposés dans le domaine des matières premières.

15. En septembre 2007, l'appelante a édité, avec le logo des deux parties, une nouvelle brochure commerciale - plus complète que celle produite sous pièce 18 (cf. *supra* lettre F ch. 12 a) - sur l'indice E._____, laquelle contenait notamment des graphiques.

16. Le 24 octobre 2007, les parties ont été invitées par la société [...] à faire une présentation au consortium européen [...]. A cette occasion et avec l'aide de l'intimée, l'appelante a établi une brochure intitulée « TACTICAL T._____® N._____ E._____ ».

17. a) L'appelante a notamment créé et commercialisé sur le marché les six produits suivants se référant à l'indice E._____ :

- Call Asian sur T._____ N._____ E._____ (Multi)
- Isovol sur T._____ -N._____ E._____ (Multi)
- Liberty Certificate sur un panier de 5 Energy T._____ - N._____ E._____ Indices (Multi)
- USD 3Y Delta One sur T._____ -Crude Oil N._____ E._____ (Mono)
- Swap sur T._____ Energy N._____ E._____ ER (Mono)
- 5Y Bond+Call Certificate linked to T._____ Global N._____ E._____ ER in USD (Mono) (en juin 2011).

b) Contrairement à l'appelante, l'intimée et l'experte judiciaire mise en œuvre en première instance considèrent que les produits « 5Y Bond+Call Certificate linked to T._____ Global N._____ E._____ ER in USD (Mono) » et « Swap sur T._____ Energy N._____ E._____ ER (Mono) » ne sont pas des mono sous-jacents, mais un « global sous-jacent » pour le premier - son indice sous-jacent étant l'indice E._____ dans sa globalité - et un sectoriel sous-jacent pour le second, composé des treize matières premières du secteur Energie de l'indice E._____.

A l'exception de ces deux produits qui ont été incorrectement catégorisés - en ce sens qu'un taux de commission de 0,5%, et non pas de 0,2%, aurait dû leur être appliqué selon le contrat de coopération - et qui laisse penser que l'appelante avait effectivement pour but de minimiser les montants des commissions dues à l'intimée, l'experte judiciaire n'a pas trouvé d'autres produits qui auraient été incorrectement qualifiés de « mono » par l'appelante. L'experte judiciaire est plutôt d'avis que cette dernière a développé ses propres paniers d'indices mono, sans utiliser directement l'indice E._____ et ses sous-indices sectoriels, en vue d'améliorer sa marge, au lieu de choisir simplement les solutions globales T._____ qui lui auraient coûté plus en termes de commissions à verser à l'intimée.

c) Lors de son audition comme témoin en première instance, P._____ a déclaré que l'appelante avait promu les six produits susmentionnés depuis la conclusion du contrat de coopération et jusqu'à sa résiliation le 2 février 2012.

A l'appui de ces affirmations, l'appelante a produit le tableau Excel suivant, extrait d'un programme nommé « Apollo » qu'elle dit utiliser pour enregistrer certaines transactions :

Strategy Code	Market	Trade date	Maturity Date	ISO Country	Ccy	Nominal (EUR)	Sale Name	Sale Location
Ce132JV	P	2007-05-31	2012-05-31	SWITZERLAND	USD	18'578'382	VON POLIER Jean	PARIS
CE104DU	P	2007-10-19	2017-11-15	FRANCE	EUR	15'000'000	DEBARD Aude	PARIS
CE512KA	P	2008-02-22	2011-03-30	FRANCE	EUR	5'000'000	ANSPACH Krisztina	LONDON
OP002OS	P	2008-06-06	2013-06-10	MALAYSIA	AUD	7'329'499	CHEUNG Ruth	HONG KONG
CE1074CB	P	2008-09-18	2013-06-13	ITALY	EUR	20'000'000	BRAGAZZI Carlo	LONDON
CE2898TR	P	2009-04-17	2012-04-17	FRANCE	USD	2'299'908	TROYANOVSKY Serge	NEW YORK
CE9001FZ	P	2009-09-04	2014-11-11	SWITZERLAND	EUR	5'700'000	MAHAVAR Azad	PARIS
CE089HES	P	2009-09-15	2009-09-18	LUXEMBOURG	USD	4'068'911	DE SAINT MARS Henri	PARIS
CE3174TR	P	2010-02-05	2013-02-05	FRANCE	USD	3'657'511	TROYANOVSKY Serge	NEW YORK
CE1733TAB	P	2010-03-25	2013-04-02	FRANCE	USD	1'611'332	BRET Tanguy	PARIS
CE648GM	P	2010-03-30	2016-04-07	GERMANY	EUR	40'000'000	GEHL Mederlc	PARIS
CE641VH	P	2010-05-25	2013-04-16	SWITZERLAND	USD	4'022'707	AMATOURY Nicolas	PARIS
OP558TM	P	2010-06-01	2017-06-09	NETHERLANDS	EUR	10'000'000	LEVCHENKO Ivan	LONDON
OP245AB	P	2011-02-04	2012-01-25	TURKEY	TRY	75'746'325	PAKCAN Oytun	LONDON
SI655DU	P	2011-03-03	2014-03-03	FRANCE	EUR	3'900'000	DEBARD Aude	PARIS
OP260AB	P	2011-04-21	2012-04-25	TURKEY	TRY	27'030'532	PAKCAN Oytun	LONDON
CE737ELM	P	2011-06-01	2016-06-15	FRANCE	USD	4'679'214	MARCOT Elise	PARIS

Product Family	Product Detail	Underlying Detail
CERTIFICATE - OTC	STANDARD	-
Vanilla/Asian Like	Vanilla/Asian	Multi
Barrier	DIP	Multi
OTC OPTION	EXOTIC - OTHER	-
OTC SWAP (WITH OPTION)	PLAIN VANILLA	-
Callable/Putable/Cancellable	Phoenix	Mono
Vanilla/Asian Like	Vanilla/Asian	Multi
Vanilla/Asian Like	Vanilla/Asian	Mono
Callable/Putable/Cancellable	Phoenix	Mono
Callable/Putable/Cancellable	Phoenix	Mono
Vanilla/Asian Like	Vanilla/Asian	Multi
Vanilla/Asian Like	Others	Mono
Vanilla/Asian Like	Vanilla/Asian	Mono
OTC OPTION	EUROPEAN	-
Vanilla/Asian Like	Vanilla Compo/Quanto	Mono
OTC OPTION	EUROPEAN	-
Vanilla/Asian Like	Vanilla/Asian	Mono

Underlying Description

- 5Y USD DCI Oscillator
- Call Asian sur DCI BNP Paribas Enhanced
- 3 year EUR Certificate linked to DCI Soft Commodity Indices
- DCI AGRICULTURE EX-LIVESTOCK BNPP
- Simplissimo on a DCIB Basket (sugar, wheat, corn, soybean)
- 3yr Vennus on DCI Indices - soft commo world (DCIB CER Index, DCIBSER Index, DCIBWER Index, DCIBSBER Index)
- Isovol on DCI Enhanced
- 3Y Delta One Certificate linked to the DCI Natural Gas BNP Paribas Enhanced Excess Return Index
- 3Y Phoenix on US_DCIBCLER in USD
- 3Y Phoenix on US_DCIBCLER in USD
- Liberty Certificate on a basket of 5 Energy DCI Enhanced Indices
- USD 3Y Delta one on DCI Enhanced BNP Paris CRUDE OIL
- 7Y Asian Call on the BNP Paribas Oscillator Commodities EUR Index
- 1Y TRY European Call Option linked to the BNP Paribas Oscillator 15 Excess Return Index swap sur DCIBENER
- 1Y TRY European Call Option linked to the BNP Paribas Oscillator 15 Excess Return Index
- 5Y Bond+Call Certificate linked to DCI GLOBAL BNP PARIBAS ENHANCED ER in USD

Entendu comme témoin en première instance au sujet de ce tableau, P. _____ a expliqué que chaque vendeur de l'appelante l'utilisant y insérait des informations relatives aux transactions dont il avait la responsabilité, précisant que la terminologie employée ne faisait pas l'objet d'une norme, ni d'une application uniforme. Toujours selon ce

témoin, la colonne « *Underlying Description* » donne une idée générale du type de produit (par exemple, *swap*, option, certificat, etc.), mais la description reste généralement très sommaire. La colonne intitulée « type de sous-jacent » dans la version française du tableau est une traduction approximative de l'original anglais « *Underlying Detail* » qui devrait en réalité, selon P._____, s'intituler « nombre de sous-jacent(s) ». Cette colonne contient, lorsque le vendeur la remplit, ce qui n'est pas toujours le cas, alternativement le terme « mono » ou le terme « multi », jamais en revanche le terme « sectoriel ». P._____ a en effet expliqué que les termes « mono » et « multi » qui y figurent étaient généralement utilisés par les vendeurs pour indiquer si le produit en question contenait un (« mono ») ou plusieurs (« multi ») sous-jacent(s). En revanche, P._____ a déclaré que ces termes ne se rapportaient pas à la nature du ou des sous-jacent(s) en question. Ainsi, selon lui, un vendeur qualifiera généralement de « mono » un *swap* sur l'indice sectoriel T._____-N._____ Energy E._____ dans le programme Apollo puisque le produit en question - le *swap* - n'a qu'un seul sous-jacent (l'indice). Ce témoin a ajouté que le fait que ce sous-jacent soit un sectoriel, en l'occurrence l'indice E._____ consacré au secteur de l'énergie (T._____-N._____ Energy E._____), n'était pas déterminant. Pour illustrer ce qui précède, P._____ s'est référé au produit intitulé « Swap sur T._____ Energy N._____ E._____ ER » du 3 mars 2011 (maturité au 3 mars 2014), inscrit dans le programme Apollo comme « mono ». Egalement entendu en première instance à ce propos, le témoin W._____, structureur au sein de l'appelante, a précisé que le produit en question se référait à un indice sectoriel, de sorte que l'appelante avait versé à l'intimée une commission d'un montant correspondant à ce type d'indice, à savoir 0,5% du nominal.

De même, un vendeur qualifiera généralement de « multi » un certificat portant sur un panier de cinq indices mono sous-jacents T._____-N._____ E._____ puisque le produit en question - le certificat - a plusieurs sous-jacents (cinq indices). Aux dires du témoin P._____, le fait que ces sous-jacents soient des indices mono sous-jacents n'est pas déterminant. Pour illustrer cette affirmation, P._____

s'est référé au produit intitulé « Liberty Certificate on a basket of 5 Energy T._____ E._____ Indices » du 30 mars 2010 (maturité au 7 avril 2016), inscrit dans le programme Apollo comme « multi ». Le témoin W._____ a précisé que ce produit se référait à des indices mono sous-jacents de la famille de l'indice E._____, de sorte que l'appelante avait versé à l'intimée la redevance prévue pour ce type d'indices, à savoir 0,2% du nominal.

P._____ a encore expliqué qu'un vendeur qualifia généralement de « mono » une obligation (*bond*) doublée d'un certificat d'option d'achat (*call certificate*) portant sur l'indice E._____ dans sa globalité puisque le produit en question - l'obligation doublée du certificat d'option d'achat - a un seul sous-jacent (l'indice). Pour ce témoin, le fait que ce sous-jacent soit l'indice E._____ dans sa globalité n'est pas déterminant. P._____ a donné à titre d'exemple de ce qui précède le produit intitulé « 5Y Bond+Call Certificate linked to T._____ GLOBAL N._____ E._____ ER in USD », inscrit dans le programme Apollo comme « mono ». A nouveau, le témoin W._____ a déclaré que ce produit se référait néanmoins à l'indice global, de sorte que l'appelante avait versé à l'intimée la redevance correspondante, à savoir 0,5% du nominal.

Bien qu'il ait affirmé que l'appelante avait toujours payé à l'intimée les redevances correspondantes pour chaque type de produits (produits basés sur des « mono », « sectoriel » ou « multi » sous-jacent), W._____ a reconnu ne pas savoir si l'intimée était en mesure de connaître le montant de la rémunération reçue pour chaque sous-jacent, ainsi que l'identité exacte du sous-jacent en question sur la base des décomptes trimestriels de commissions qui lui étaient fournis par l'appelante (pièces 349a à 349d).

18. L'appelante a entamé des discussions avec la banque malaisienne [...] (ci-après : [...]), portant sur la conclusion d'un contrat de licence relatif à l'utilisation de trois indices T._____ N._____ E._____ Isovol » qui reprenaient les mécanismes de l'indice E._____.

Différents courriels ont été échangés à ce propos entre l'appelante et la banque précitée au mois de décembre 2007.

Entendu en première instance au sujet de ces négociations, le témoin P._____ a notamment déclaré que [...] avait souhaité que les sous-jacents portent sa marque – afin de faciliter la revente des produits se basant sur ces sous-jacents à ses propres clients – plutôt que les raisons sociales des parties. Il a ajouté que [...] voulait en définitive que les sous-jacents soient certains des indices de la famille de l'indice E._____, qui seraient renommés afin de porter sa marque et qui appliqueraient une stratégie « Isovol ».

Le 25 février 2008, l'appelante a transmis à l'intimée, pour d'éventuelles corrections, un projet de contrat de licence portant sur l'utilisation de trois indices T._____ N._____ E._____ par [...].

Lesdites négociations ont abouti à la signature d'un contrat daté _____ du 26 mars 2008, lequel prévoyait que les parties intervenaient ensemble comme donneuses de licence et [...] comme preneuse de licence sur ces trois indices renommés. L'article 4 de ce contrat, intitulé « LICENCE FEES », prévoyait, en traduction libre, que « la licence décrite dans ce Contrat de Licence [était] octroyée au preneur de licence gratuitement ».

Les produits découlant du contrat de licence conclu avec [...] ont été intégrés dans les décomptes trimestriels des parties relatifs aux commissions dues selon le contrat de coopération.

19. Le volume total des investissements dans des matières premières représentait 160 milliards d'USD en 2008.

Dès la fin du deuxième semestre 2009, les marchés boursiers se sont redressés et la tendance générale des investissements dans les matières premières a augmenté. Le volume total de tels investissements

était de 271 milliards d'USD en 2009, 382 milliards d'USD en 2010, 386 milliards d'USD en 2011 et 418 milliards d'USD en 2012.

20. Depuis novembre 2010, l'intimée commercialise un fonds intitulé « S._____ Curve Optimized Fund », lequel est lié à l'indice [...] ([...]), dont les mécanismes sont identiques à ceux de l'indice E._____.

Selon le rapport mensuel de janvier 2011 établi par l'intimée au sujet de ce fonds, l'objectif de celui-ci était de « surperformer » l'indice [...].

Lors de son audition en qualité de témoin en première instance, O._____ a soutenu qu'à l'exception d'une rétrocession de l'ordre de 5'010.37 USD pour les mois de novembre et décembre 2010 - qui avait par erreur été omise en raison de la mise en place administrative du fonds immédiatement après son lancement -, l'intimée avait, depuis le 1^{er} janvier 2011, intégré les commissions découlant des produits financiers « S._____ Curve Optimized Fund » dans les décomptes trimestriels entre elle-même et l'appelante. Dans les décomptes internes de l'intimée, ces revenus apparaissent sous la rubrique DCOF (C, D ou N), pour S._____ Curve Optimized Fund, comme dans l'exemple suivant :

Estimation		Chiffres corrigés		
Fees between 01/01/11 and 31/03/11		Fees between 01/01/11 and 31/03/11		Difference
Fund	Net BNP	Fund	Net BNP	
Account #1	\$8'935	Account #1	\$8'935	-
Account #2	\$2'701	Account #2	\$1'356	\$-1'345
DCI Enhanced Fund C	\$36'982	DCI Enhanced Fund C	\$31'900	\$-5'082
DCI Enhanced Fund D	\$12'376	DCI Enhanced Fund D	\$12'022	\$-354
DCOF C	\$165	DCOF C	\$156	\$-9
DCOF D	\$943	DCOF D	\$1'083	\$140
DCOF N	\$13'098	DCOF N	\$12'491	\$-608
Total to be paid	\$75'201	Total to be paid	\$67'943	\$-7'258
				Adjusted on Q3 2011
To be paid Q1 2011	\$75'201			

21. a) Le 27 janvier 2011, l'Indice Q._____ [...] Dynamic Roll (ndr. : nommé aussi ci-après l'indice Q._____) développé par la société

Q._____, société de notation financière parmi les trois principales au monde, a été lancé.

Il s'agit d'un indice de seconde génération basé sur le Q._____ [...], l'un des trois principaux indices de première génération, dont il reprend la composition. L'Indice Q._____ comprend une famille d'indices globaux (*composite index*), sectoriels (*sector indices*) et mono (*mono indices*). Il utilise le type de stratégie « *Implied Roll Yield* », comme l'indice E._____, à savoir : (1) un fondement unique de la stratégie basé sur les écarts de prix entre échéances, c'est-à-dire l'examen de la courbe des prix à terme ; (2) un calcul des écarts de prix entre les différentes échéances de la courbe à terme ; (3) une sélection des échéances de manière systématique selon deux règles, soit le choix de la pente la plus faible lorsqu'elle est positive et le choix de la pente la plus forte lorsqu'elle est négative.

b) Entendu en première instance au sujet de cet indice, le témoin P._____ a expliqué qu'il était plus attractif pour les investisseurs que le T._____-N._____ E._____, fondé sur l'indice T._____, car non seulement la société Q._____ était notablement plus connue et respectée que l'intimée dans le domaine des indices, mais qu'en plus, le nom « Q._____ [...] », sur lequel se fonde le Q._____ [...] Dynamic Roll, avait une plus grande renommée que le T._____. Selon P._____, ce constat serait particulièrement marqué aux Etats-Unis, où les investisseurs américains connaissent mal l'appelante et pas ou peu l'intimée. Autrement dit, ce témoin a indiqué que les parties ne bénéficiaient pas de la notoriété des sociétés américaines telles que Q._____.

Comparant l'indice T._____-N._____ E._____ avec le Q._____ [...] Dynamic Roll, les témoins P._____ et H._____ ont déclaré que le premier ne pouvait être le sous-jacent qu'à des produits proposés par ses propriétaires, à savoir les parties, tout octroi de licence à des tiers étant exclu par celles-ci. L'appelante affirme que tel n'est pas le cas de l'indice Q._____ [...] Dynamic Roll qui peut être proposé

comme sous-jacent par n'importe qui moyennant l'acquisition d'une licence d'utilisation auprès de Q._____.

Lors de son audition en première instance, P._____ a expliqué que si des investisseurs souhaitaient comparer des produits d'investissements indiciels de différentes sociétés, ils ne pouvaient le faire utilement que lorsque le sous-jacent était le même dans les différents produits, ce qui n'est pas possible si les produits se basent sur des indices « propriétaires », raison pour laquelle I[...] Dynamic Roll était plus attractif aux yeux des investisseurs que le [...] - N._____ E._____. Ce témoin a cité à titre d'exemple un appel d'offre qu'avait organisé la société [...] et auquel elle avait souhaité participer. Il a indiqué que l'appelante avait voulu mettre en avant un produit d'investissement dont le sous-jacent était l'indice E._____ mais que la société [...] [...] lui avait répondu qu'elle devait proposer un produit dont le sous-jacent pouvait être utilisé par d'autres participants à l'appel d'offre pour participer à celui-ci, cette exigence permettant de comparer les offres reçues. Ces circonstances auraient affecté négativement l'attractivité des produits se référant à l'indice E._____, y compris ceux proposés par l'intimée, dès le deuxième trimestre 2011. Face à la situation du marché, l'appelante se serait alors diversifiée pour répondre aux attentes et inquiétudes de ses clients. L'appelante a ainsi proposé à la société [...] un produit - en l'occurrence un *swap* - sur la famille d'indices Q._____ Dynamic Roll. Un contrat en ce sens a été conclu, lequel débutait le 1^{er} mars 2011 pour s'achever le 1^{er} mars 2012. La valeur nominale de ce *swap* était de 360 millions d'USD. L'appelante a proposé qu'il soit fait mention de ce *swap* dans le contrat de licence qu'elle a conclu avec Q._____, comme cela ressort de l'Annexe D dudit contrat sous lettre A, chiffre 1b (cf. *infra* lettre F ch. 22 a).

c) aa) P._____ a déclaré qu'en parallèle au contrat de licence conclu avec Q._____, auquel il sera fait référence ci-après (cf. *infra* lettre F ch. 22 a), l'appelante avait été contrainte, pour assurer la pérennité de son fonds « [...] », de changer la stratégie du fonds et de prendre pour sous-jacent des indices « mono » de la famille Q._____

Dynamic Roll à la place des indices « mono » de la famille T._____-N._____. E._____. P._____ a illustré ses propos par le fait qu'en janvier 2010, la société de notation financière [...] LLC avait attribué une note insuffisante à ce fonds, notamment en raison du fait qu'il utilisait des indices « mono-sous-jacents » de la famille T._____-N._____. E._____. P._____ a ajouté qu'à nouveau, l'appelante avait proposé qu'il soit fait mention de la valeur nominale qui serait investie dans des indices mono sous-jacents de la famille Q._____ Dynamic Roll dans le contrat de licence conclu avec Q._____, comme il ressort de l'Annexe D dudit contrat sous lettre A, chiffre 1 b (cf. *infra* lettre F chiffre 22 a).

Les actifs sous gestion dans le fonds [...] s'élevaient à 800 millions d'USD aux mois de mars et avril 2011. Ils ont baissé à 340 millions d'USD au mois de juin 2012. Depuis le mois de juillet 2013, ils n'ont pas dépassé 100 millions d'USD. L'experte judiciaire a relevé que les encours dans ce fonds avait atteint leur pic à fin juin 2011, pour des encours de 519'680'076 USD, avant de décliner. Elle a observé que cette baisse était inversement corrélée à l'augmentation des actifs investis par l'appelante dans les produits Q._____, en particulier ceux mono, raison pour laquelle elle a écarté l'argument de l'appelante selon lequel ladite diminution s'expliquerait par l'évolution du marché des matières premières. Selon l'experte judiciaire, il est ainsi vraisemblable que la baisse des encours du fonds [...] est due à leur transfert dans un ou plusieurs autres fonds ou produits se référant à l'indice Q._____.

22. a) L'appelante, respectivement une de ses entités dont elle détient le contrôle, est liée à la société Q._____ par un contrat de licence daté du 1^{er} janvier 2007, ayant débuté le 1^{er} mars 2011 et portant sur l'utilisation de l'Indice Q._____ 500 (principal indice boursier sur actions au monde) et des indices de la famille du Q._____ [...] Dynamic Roll, à savoir le Q._____ [...] Dynamic Roll Index Spot, le Q._____ [...] Dynamic Roll Index ER (Excess Return) et le Q._____ [...] Dynamic Roll Index TR (Total Return). La licence s'applique à une série d'indices sectoriels, par exemple le Q._____ [...] Agriculture Dynamic Roll Index, le Q._____ [...] Industrial Metals Dynamic Roll Index ou

encore le Q._____ [...] Livestock Dynamic Roll Index. Elle s'applique également à des indices mono sous-jacents, par exemple le Q._____ [...] Cocoa Dynamic Roll Index, le Q._____ [...] Cotton Dynamic Roll Index ou encore le Q._____ [...] Gold Dynamic Roll Index.

L'appelante n'est pas la première banque à avoir obtenu une licence portant sur l'utilisation de la famille d'indices Q._____ [...] Dynamic Roll. En effet, [...] était déjà titulaire d'une telle licence au moment où l'appelante a signé le contrat de licence précité. Par ailleurs, d'autres établissements bancaires - tels que [...], [...] et [...] - ont obtenu une licence sur cette famille d'indices.

Selon le contrat du 1^{er} janvier 2007, l'appelante verse des redevances (« fees ») en contrepartie de la licence octroyée, lesquelles s'élèvent à 0.05% de la valeur nominale de la transaction, quelle que soit sa date de maturité.

Il ressort notamment ce qui suit de l'annexe D de ce contrat, sous lettre A, chiffres 1b et 1c :

« b. Q._____ [...] Dynamic Roll Indices : Composite and Sector Indices

(...)

It is understand that Licensee

a) will transfert USD 800,000,000 of assets into the Q._____ Dynamic Roll Indices, for which fees will be USD 400,000 ; and

b) has traded Products amouting to USD 360,000,000 in assets, for which fees will be USD 180,000.

c. Q._____ [...] Dynamic Roll Indices : Mono Indices

(...)

· Exclusivity Fee : USD 100,000 for a six month period from 1 March 2011 to 31 August 2011. (...). ».

Selon la traduction proposée par l'intimée, il en ressort ainsi que, pour les indices Q._____ [...] Dynamic Roll globaux et sectoriels, l'appelante transfère 800'000 USD d'avoirs sous gestion dans les indices concédés, pour lesquels la commission sera de 400'000 USD, étant précisé que l'appelante a commercialisé des produits pour 360'000'000

USD pour lesquels la commission était de 180'000 USD.

Entendu en première instance au sujet de la lettre A, chiffre 1b b) de l'annexe D du contrat de licence précité, les témoins W._____ et P._____ ont affirmé qu'une erreur de plume s'y était insérée en ce sens que le montant de 360 millions d'USD aurait dû figurer dans la section c intitulée « *Mono Indices* » et non pas dans la section b intitulée « *Composite and Sector Indices* ».

Ces témoins ont en outre affirmé que la lettre A, chiffre 1b a) de ladite annexe comportait également une erreur de plume, en ce sens que le montant de 800 millions d'USD figurait sous l'intitulé « *Composite and Sector Indices* » alors qu'il aurait dû figurer dans la section « *Mono Indices* ». W._____ a expliqué à cette occasion qu'un indice sectoriel était un indice comprenant plusieurs matières premières, alors qu'un mono indice ne comprenait qu'une matière première. Il a précisé que lorsqu'un indice comprenait plusieurs mono indices, cela en faisait un panier de mono indices et non pas un indice sectoriel.

Un premier produit se référant à l'indice Q._____, pour un « notionnel » de 586 millions d'USD, a été lancé par l'appelante en décembre 2010. D'autres produits liés à cet indice, pour respectivement 35 millions d'USD et 30 millions d'USD, ont été lancés en février 2011. L'experte judiciaire a confirmé qu'une partie du transfert de ces avoirs s'était faite par détournement des produits investis initialement dans l'indice E._____ au profit de ceux se référant à l'indice Q._____. Elle a en outre ajouté que le rythme de production lié à ce dernier indice s'était intensifié dès la fin du premier trimestre 2011, ce qui correspond au moment à partir duquel l'appelante s'est engagée auprès de Q._____ à transférer 800 millions d'USD d'avoirs dans des produits se référant à l'indice Q._____.

Selon les déclarations faites par K._____ en première instance, l'intimée n'a perçu aucune commission sur les avoirs sous

gestion d'un montant de 1,16 milliards d'USD investis dans des produits globaux et sectoriels se référant à l'indice Q._____, ni aucune commission sur les avoirs sous gestion investis dans tout produit de type mono sous-jacents se référant à l'Indice Q._____.

b) En 2011, l'appelante a édité une brochure commerciale intitulée « Q._____ [...]® DYNAMIC ROLL INDICES ». Les graphiques figurant dans cette brochure sont très similaires à ceux figurant dans les brochures « T._____® N._____ E._____ », notamment celle actualisée en septembre 2007 (cf. *infra* lettre F ch. 15). L'experte judiciaire a par ailleurs confirmé que les exemples utilisés dans ces deux brochures étaient similaires, tout en relativisant cette similitude en précisant que l'exemple du pétrole brut était celui le plus fréquemment utilisé afin d'illustrer le comportement des matières premières et était généralement exprimé en USD.

23. Z._____ a expliqué en ces termes la crise survenue en 2011 dans un article paru dans le magazine [...] Hebdo le [...] janvier 2013 :

« (...)

Début 2011, les printemps arabes faisant suite à une forte hausse des cours du blé ont fait peur à la Chine.

Face à cette situation, la Chine aurait volontairement ralenti son activité pour éviter une bulle immobilière, ainsi qu'une trop forte inflation alimentaire, source de tensions sociales.

(...)

Cette situation a pesé sur les marchés des matières premières depuis 2011 avec un point bas entre février et juin 2012.

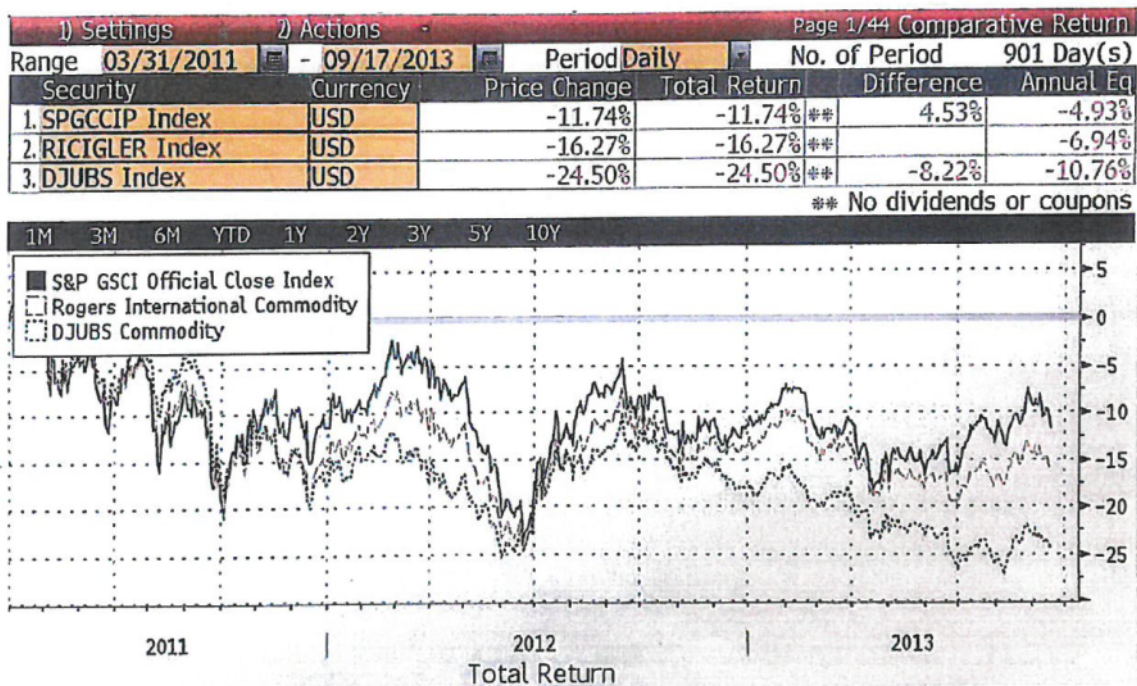
(...) ».

En cours de procédure, l'appelante a produit de nombreux articles de journaux datant de 2011 et 2013 et ayant trait à la perte d'attractivité des marchés de matières premières.

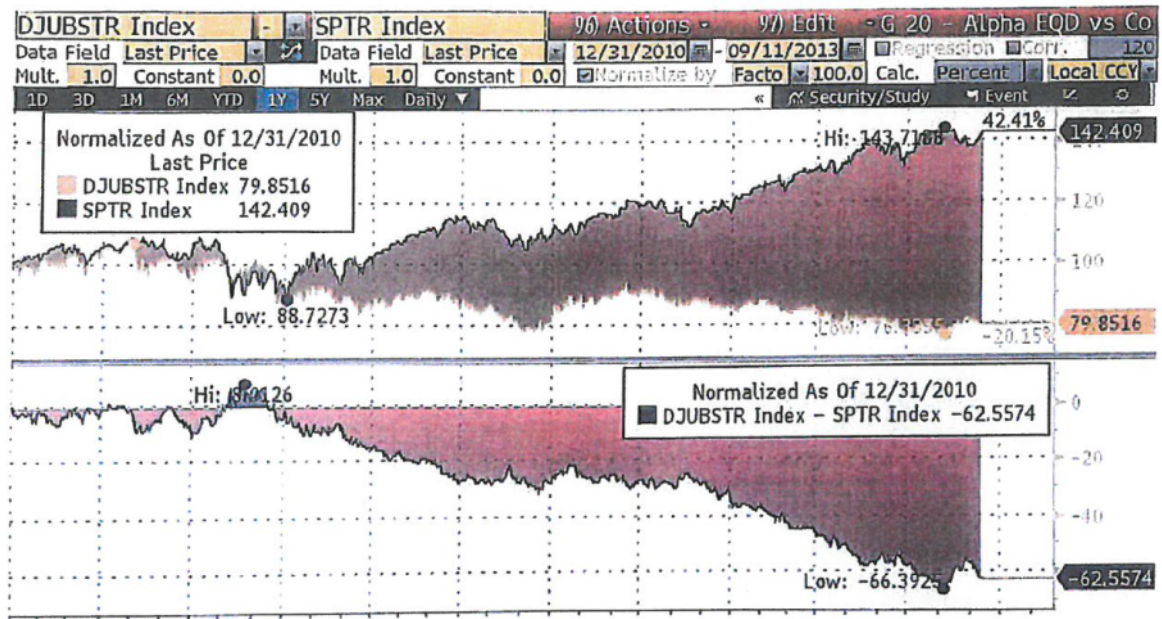
24. Le témoin P._____ a indiqué, lors de son audition en première instance, qu'en février 2011 il avait, avec [...], informé K._____ de son inquiétude face à l'évolution du marché des matières

premières et au désintérêt du marché pour l'indice E._____ à la suite de l'apparition d'indices concurrents de deuxième génération moins chers, tel que le Q._____ [...] Dynamic Roll, et que l'appelante envisageait d'offrir à ses clients des produits utilisant d'autres indices comme sous-jacents.

25. En première instance, l'appelante a produit le tableau comparatif suivant, représentant l'évolution de la valeur des indices Q._____ [...], B._____ et [...] entre le 31 mars 2011 et le 17 septembre 2013 :



L'appelante a en outre produit le tableau comparatif suivant, représentant l'évolution de la valeur respective des indices Q._____ 500 et [...] entre le 31 décembre 2010 et le 11 septembre 2013 :



Selon ce tableau, au 11 septembre 2013, un investisseur ayant répliqué l'indice Q._____ 500 depuis le 31 décembre 2010 aurait bénéficié d'un gain de 42,41% alors qu'un investisseur ayant répliqué l'indice [...] aurait subi, durant la même période, une perte de 20,15%. D'après les explications de l'appelante, entre le 31 décembre 2010 et le 11 septembre 2013, le marché des matières premières a continuellement et progressivement sous-performé le marché des actions, à l'exception des mois d'août et septembre 2011.

Lors de son audition en première instance, P._____ a expliqué, en lien avec ces tableaux, que les investisseurs dont les fonds étaient restés investis sur le marché des matières premières malgré les difficultés rencontrées depuis 2011 avaient pour certains délaissé l'indice E._____ au profit de nouveaux indices plus performants. Il a en outre indiqué que les investisseurs qui étaient entrés sur ce marché avaient donné leur préférence à d'autres indices - apparus en 2011 et dont les caractéristiques plaisaient davantage, tel le Q._____ [...] Dynamic Roll - que celui des parties.

26. Le 11 mai 2011, l'intimée a envoyé à l'appelante une facture d'un montant de 424'947.35 USD, portant sur les redevances dues selon le contrat de coopération du 12 avril 2007 (« Fees according to the

Cooperation Agreement dated 12 April 2007 ») en lien avec l'indice T._____ N._____ E._____ pour le premier trimestre 2011.

27. Entendus comme parties en première instance, K._____, Z._____ et J._____ ont expliqué que, dans le courant du deuxième semestre 2011, l'intimée avait appris que l'appelante menait à son insu une promotion commerciale très active et à très large échelle de l'indice concurrent Q._____. Ils ont ajouté que selon ce qu'ils avaient entendu de leurs vendeurs, l'appelante critiquait même l'indice E._____ et ses produits. A l'appui de ces déclarations, l'intimée a produit une brochure commerciale de l'appelante intitulée « Q._____ [...] Dynamic Roll Indices », laquelle a été remise à l'intimée par un de ses clients selon les déclarations de Z._____.

28. Le 18 août 2011, l'intimée a envoyé à l'appelante une facture d'un montant de 257'202.30 USD, portant sur les redevances dues selon le contrat de coopération du 12 avril 2007 (« *Fees according to the Cooperation Agreement dated 12 April 2007* ») en lien avec l'indice E._____ pour le deuxième trimestre 2011.

29. Par courriel du 18 août 2011, un représentant de l'appelante a écrit le courriel suivant à K._____ (*sic*) :

« Bonjour K._____,
Aurais-tu un moment au cours de la semaine prochaine, à partir de mardi, pour que nous discussions par telephone avec P._____ des derniers developpements autour de l'indice, et que nous poursuivions la conversation que nous avons eue en debut d'annee pendant ton voyage en Asie ? ».

Lors de son audition en première instance, P._____ a déclaré que le but de cette conversation était de discuter de l'état du marché des matières premières et de l'absence de compétitivité de l'indice E._____. Selon ce témoin, l'appelante cherchait en effet à trouver une solution afin que le T._____-N._____ E._____ conserve son attractivité et a attiré l'attention de l'intimée sur le fait que le niveau des rétrocessions prévu par le contrat de coopération rendait cet indice

plus cher que d'autres indices du marché. A titre d'exemple, P._____ a exposé que les rétrocessions de 0.5%, calculées annuellement et convenues par les parties, excédaient largement les redevances prévues de manière générale sur le marché pour des licences d'utilisation d'indices, lesquelles ne dépassaient en général pas 0.05% de la valeur nominale, par transaction. P._____ a ainsi indiqué que l'appelante avait souhaité aligner les rétrocessions sur les autres indices améliorés disponibles sur le marché, tel l'indice Q._____, afin de pouvoir continuer à vendre les produits se référant à l'indice E._____.

30. a) Par courriel du 18 août 2011, O._____ a notamment demandé des précisions quant à la chute des commissions à [...], employé de l'appelante.

Par courriel du même jour adressé à K._____, [...] a répondu ce qui suit :

« Salut K._____,
Pour éviter tout malentendu et afin que personne ne soit pris par surprise, je tiens à préciser que nous souhaiterions discuter avec toi du pourquoi de cette baisse, et de la manière dont N._____ et S._____ souhaitent faire évoluer la politique de prix de la gamme E._____ au regard des développements récents du marché, notamment la sortie de Q._____ [...] Dynamic Roll. ».

Entre le 19 août et le 4 octobre 2011, de nombreux échanges téléphoniques ont eu lieu entre les représentants des parties en lien avec la sortie du nouvel indice Q._____ [...] Dynamic Roll.

b) Lors de son audition comme partie en première instance, K._____ a indiqué que c'était la première fois que l'appelante faisait allusion à la sortie d'un nouvel indice concurrent.

31. Le délai de résiliation du contrat de coopération signé par les parties était fixé au 12 octobre 2011, soit six mois avant le terme contractuel initial du 12 avril 2012. Ainsi, sauf résiliation, le contrat se renouvelait

automatiquement le
12 avril 2012 pour une durée de cinq ans, à savoir jusqu'au 12 avril 2017.

32. Le 13 octobre 2011, K._____ a écrit le courriel suivant à P._____ :

« Bonjour P._____,
Suite à nos divers échanges, voici ce que nous pouvons vous proposer :

1. Nous passons à un contrat de licence classique avec une licence fee de 0.075% à partir du 1^{er} janvier 2012 en contrepartie de quoi S._____ récupère l'entière propriété de l'Indice E._____.
Les trades déjà fait mais encore en vie reste bien sur le niveau de fee actuel car (*sic*) ceci ont été striké sur cette base. En contrepartie, nous vous montrons toute demande de prix que nous recevons.
2. Nous mettons un contrat de distribution en place que ce soit pour les fonds et les produits structurés.
(...). ».

Pour l'appelante, cette proposition était inacceptable puisqu'elle impliquait de transférer la propriété de l'indice E._____, y compris l'algorithme développé par elle.

Par courriel du même jour, P._____ a répondu à K._____ ce qui suit (*sic*) :

« (...)
Après examen de votre proposition, je l'analyse de la manière suivante : tu nous proposes de racheter la propriété de l'indice en échange de :

1. 12.5 bps sur les trades a venir sur T._____ monos, 42.5 bps sur les trades a venir sur T._____ multi.
2. la promesse de S._____ de nous montrer toutes ses demandes de prix.

Par ailleurs tu proposes de mettre en place un contrat de distribution pour fonds et structures.

Ma réaction est la suivante :

- Comme nous l'avons discuté, mettre en place un contrat de distribution pour fonds et structures avec vous comme avec d'autres acteurs du marché est une démarche classique qui ne nous pose aucun problème, mais qui n'est pas à mes yeux lié de manière inhérente au niveau de rémunération des indices T._____. C'est donc un sujet en soi, que nous pourrions traiter de manière autonome.

- La valeur des points 1 et 2 est plutôt faible : a priori nous pouvons nous passer de traiter sur les indices T._____ à l'avenir, donc le point 1 est très faible, et les promesses, comme on le sait, n'engagent que ceux qui les écoutent (surtout à partir du moment où vous reprenez la propriété de l'indice en propre et ou potentiellement d'autres contreparties coteront dessus), par conséquent le point 2 n'a pas une valeur très grande non plus.

Au regard de ces éléments, et de la valeur non négligeable du nom T._____ N._____ E._____, mieux vaut que nous restions sur le schéma actuel.
(...) ».

Par courriel du lendemain, K._____ a manifesté à P._____ sa surprise concernant le refus de sa proposition par l'appelante et a ajouté ce qui suit (*sic*) :

« (...)

D'après ce que j'ai compris de nos discussions, vous souhaitiez passez du contrat actuel à un contrat de licence « classique ». C'est aujourd'hui ce que nous vous proposons avec le point n°1. Quant au point n°2, effectivement il vaut ce qu'il vaut mais il montre que nous vous voyons comme un partenaire privilégié.

Si je reviens aussi au point n°1, si l'on regarde plus précisément ce que Q._____ ou [...] proposent en terme de fees, je ne pense pas que nous sommes très éloigné, De plus souvent le taux de licence est applicable sur le notionnel et non sur le delta. Nous [illisible] est donc des plus raisonnables et pouvons ajuster sur ce que Q._____/[...] propose à savoir 5bps sur le nominal exposé.

Encore une fois, j'ai du mal à comprendre votre réaction car nous nous sommes alignés (ou quasi-alignés) sur votre demande.
(...) ».

Par courriel du 17 octobre 2011, P._____ a répondu à K._____ ce qui suit (*sic*) :

« Bonjour K._____

Toutes mes excuses pour t'avoir surpris, mais effectivement, il y a dû y avoir un petit malentendu : tu parles de « réaction » - nous n'avons pas manifesté de réaction, nous avons exprimé une réponse à votre proposition, et a priori elle ne nous paraît pas attractive.

Par ailleurs, tu mentionnes que vous vous êtes alignés sur « notre demande », mais nous n'avons jamais formulé de demande spécifique par rapport au contrat de coopération : nous avons pris contact avec toi il y a quelques semaines afin d'expliquer pourquoi les montants trimestriels des fees étaient en baisse, et pourquoi il fallait s'attendre à ce que leur montant continue à baisser. Cela me semblait une chose raisonnable à faire dans le cadre d'un contrat de coopération. A la suite de cela, tu nous a indiqué que cela te posait un problème, et tu nous a proposé plusieurs pistes d'évolution, dont la seule qui nous semblait prometteuse était la

mise en place d'un simple contrat de licence. Tu nous a proposé les termes précis d'un tel contrat de licence dans le mail ci-dessous, et il s'avère que ces termes ne retiennent pas notre attention. Il n'en reste pas moins que nous ne sommes demandeurs de rien à l'origine, donc nous n'avons pas de problème à ce que l'accord soit maintenu dans ses termes actuels.
(...) ».

Par courriel du 25 octobre 2011, K. _____ a répondu à P. _____ ce qui suit (*sic*) :

(...)
Merci pour ton email, mais je ne pense pas que la situation puisse être maintenue dans son état actuel comme il est suggéré.
En effet, notre contrat prévoit que chaque partie n'utilisera pas d'autre indice reprenant les mécanismes de l'Indice E. _____ en dehors du cadre de notre contrat. L'indice Q. _____ [...] Dynamic Roll reprend manifestement les mécanismes de l'Indice [...] Dès lors, soit vous êtes en dehors du cadre du contrat, et vous ne pouvez pas l'utiliser, soit vous avez l'obligation de nous payer notre rémunération sur cet indice selon le contrat.
Nous vous demandons donc de réintégrer les montants afférents à cet indice dans les décomptes concernés et de nous les transférer immédiatement.
(...) ».

33. En date du 11 novembre 2011, l'appelante a requis de l'intimée ses décomptes trimestriels de l'année 2011, n'ayant reçu aucun décompte de sa part depuis le dernier trimestre 2010.

Le 16 novembre 2011, l'intimée a répondu à l'appelante par le courriel suivant :

« Bonsoir,
Veuillez trouver le détail des montants déduits de vos commissions ci-dessous, ainsi que notre facture ci-joint.

	Q1	Q2	Q3
Account #1	11'635.65	10'519.89	8'813.06
T. _____ E. _____ Fund	49'358.94	54'859.46	34'059.89
S. _____ Curve Optimized Fund	14'206.72	22'923.59	23'506.76
Total deduction	75'201.32	88'302.94	66'379.72 »

L'intimée a joint à ce courriel une facture à l'attention de l'appelante, d'un montant de 268'634.79 USD, concernant les redevances dues selon le contrat de coopération du 12 avril 2007 (« *Fees according*

to the Cooperation Agreement dated 12 April 2007 ») en lien avec l'indice E. _____ pour le troisième trimestre 2011.

Par courriel du 24 novembre 2011, P. _____ a répondu au courriel de K. _____ du 25 octobre 2011 comme il suit (*sic*) :

« (...)

Je fais suite à ton email dont les termes m'ont, à tout le moins, surpris. Au cours des derniers mois, nous avons eu régulièrement l'occasion d'échanger sur ce que Q. _____ et [...] proposent en termes de fees sur les indices Dynamic Roll et Roll Select qu'ils ont développés ; à aucun moment lors de cet échanges, vous ne nous avez indiqué ni même laissé entendre que ces nouveaux indices reprenaient les mécanismes de l'Indice E. _____ tels que décrits dans son manuel.

Pour la première fois, fin octobre, vous affirmez que l'indice Q. _____ [...] Dynamic Roll reprendrait « manifestement les mécanismes de l'Indice E. _____ » de sorte que, selon vous, nous serions :

- soit « en dehors du cadre du contrat » et nous ne pourrions pas utiliser cet indice Q. _____,
- soit redevable à votre égard d'une rémunération sur ce même indice que vous nous demandez de vous payer dans le cadre du contrat de coopération.

Pourriez-vous expliciter et étayer cette affirmation, en vous appuyant sur des éléments précis ?

[illisible]épendamment du fait que nous ne comprenons pas l'alternative que tu proposes, nous ne pouvons souscrire à une telle assertion car, pour ce qui nous concerne, ces indices Q. _____ et [...] ne reprennent pas les mécanismes de l'Indice E. _____ tels que décrits dans son manuel.

(...) ».

Par courriel du 5 décembre 2011, K. _____ a répondu à P. _____ ce qui suit :

« (...)

Je me réfère à ton email du 24 novembre et me permets de te rappeler que S. _____ a essayé, en vain, de trouver une solution commerciale à la situation insatisfaisante et inacceptable pour notre coopération engendrée par votre utilisation de l'Indice Q. _____ [...] Dynamic Roll. Lorsqu'il a été clair qu'un arrangement ne pouvait pas être trouvé suite à votre refus, nous avons tout naturellement insisté sur l'exécution normale de notre contrat.

L'indice Q. _____ utilise à l'évidence les mêmes mécanismes que l'indice que nous avons créé en commun puisque tous deux utilisent le même algorithme basé sur une stratégie « Implied Roll Yield », comme il résulte clairement de la page 6 de la brochure du Q. _____ [...] Dynamic Roll (cf. pièce jointe). Le fait que cet indice

présente quelques adaptations par rapport au nôtre n'empêche pas qu'il utilise [illisible] mêmes mécanismes.

Nous réitérons donc une dernière fois notre demande d'exécution de vos obligations contractuelles par le paiement des montants afférents à l'indice Q. _____ [...] Dynamic Roll dans les décomptes concernés, et ceci au plus tard jusqu'au 15 décembre 2011. Passé ce délai, nous agirons par toute voie de droit utile.

(...) ».

Le 14 décembre 2011, P. _____ a répondu à ce courriel comme il suit :

« (...)

Contrairement à ce que tu affirmes, l'indice Q. _____ [...] Dynamic Roll ne reprend pas les mécanismes de l'Indice T. _____ N. _____ E. _____. L'algorithme en est totalement différent. Comme tu le sais, les méthodes d'optimisation de roll yield selon le positionnement des courbes en contango ou en backwardation se sont multipliées depuis le lancement de l'indice T. _____ N. _____ E. _____ en 2007. Chaque implémentation de l'optimisation est différente ; ainsi Q. _____ en propose une originale à tout point de vue, dont les mécanismes sont clairement différents du T. _____ N. _____ E. _____, ainsi que des indices concurrents.

Tu te souviendras que la volonté de S. _____, traduite à l'article 7 du contrat de coopération, était de s'assurer que N. _____ n'apporterait pas son expertise (explicitement reconnue à l'article 1.4 du contrat de coopération) à un autre partenaire que S. _____, en vue de créer un indice concurrent de l'indice T. _____ N. _____ E. _____, ou ne développerait pas son propre indice qui viendrait concurrencer l'indice T. _____ N. _____ E. _____. Je puis t'assurer que N. _____ a toujours considéré et considère encore S. _____ comme son partenaire exclusif en ce qui concerne l'implémentation propriétaire de stratégie de type « E. _____ » sur matières premières. L'utilisation de l'indice Q. _____ [...] Dynamic Roll ne constitue dès lors aucunement une violation de nos accords.

J'aimerais également te rappeler que nous avons évoqué à plusieurs reprises l'indice Q. _____ [...] Dynamic Roll ces dernières semaines, sans que cela ne soulève la moindre protestation de ta part. En réalité, S. _____ a attendu le lendemain du jour de l'expiration du délai de six mois pour résilier le contrat avant de faire état, pour la première fois, d'une prétendue violation du contrat. S. _____ savait en effet pertinemment que si elle avait fait part plus tôt de son interprétation, erronée, de l'article 7, N. _____ aurait résilié le contrat. Cette manière de faire est déloyale entre associés et c'est plutôt là qu'il faut y voir une violation du contrat. S. _____ a ainsi tenté de se placer dans une position de force pour acquérir la propriété exclusive de l'Indice E. _____ à bas prix, comme suggéré dans la proposition de licence que tu as formulée par mail du 13 octobre dernier.

Je trouve regrettable que S. _____ ait attendu l'expiration du délai de préavis de résiliation du contrat pour interpréter l'article 7 en le

dénaturant, dans le seul but de se prévaloir d'une prétendue violation dudit article, et réclamer une indemnisation à laquelle elle n'a pas droit. Il me semble que cela s'éloigne nettement de ce que N. _____ était en droit d'attendre de son partenaire dans le cadre de l'exécution d'un contrat de coopération, au cours de laquelle N. _____ a pour sa part toujours agi en totale transparence et loyauté.

Comme tu le sais aussi bien que moi, la baisse des commissions résulte de l'émergence, ces dernières années, d'indices plus performants que l'indice T. _____ N. _____ E. _____ et moins chers, que S. _____ est évidemment libre d'utiliser. Il s'agit là d'un facteur externe qui n'est pas sous notre contrôle et que ni N. _____ ni S. _____ n'avaient prévu. Notre partenariat en est certes moins profitable mais c'est à nos deux sociétés qu'il incombe de supporter les conséquences de ce changement. C'est d'autant plus le cas que, comme tu le sais, la répartition des profits entre partenaires est très largement en faveur de S. _____.

Il me semble que nous devrions continuer à nous comporter en associés pour déterminer comment faire évoluer notre partenariat plutôt que d'élever des prétentions infondées et nous reprocher mutuellement un changement de circonstances qui a eu pour effet de modifier drastiquement l'équilibre et l'économie du contrat. Je puis t'assurer que N. _____ est disposé à trouver un terrain d'entente, pour autant que S. _____ se prête de bonne foi à l'exercice.

(...) ».

Par courriel du 10 janvier 2012, K. _____ a répondu à P. _____ ce qui suit :

« (...)

Référence est faite à ton email du 14 décembre 2011 dont le contenu est entièrement contesté.

L'indice Q. _____ [...] Dynamic Roll reprend les mécanismes de notre indice comme il résulte clairement de la documentation commerciale que vous avez élaborée. Les quelques ajouts que vous y avez apportés ne changent rien au fait que les mécanismes de l'indice sont repris, ce qui est la seule condition posée par le contrat. En fait, vous avez contourné notre contrat en invoquant quelques ajouts mineurs pour pouvoir vendre le même produit sans nous payer d'honoraires, alors que nous continuons à vous en payer sur ceux que nous commercialisons. Nos clients se sont d'ailleurs étonnés que vous fassiez de la publicité négative contre notre indice commun.

(...)

Vous avez refusé notre proposition et en conséquence nous avons décidé de défendre nos droits en justice.

Dès lors qu'aucun paiement n'est intervenu, nous nous voyons contraints d'agir par voie de justice.

(...) ».

34. De 2008 à 2012, les investisseurs se sont massivement repliés vers l'or, valeur refuge traditionnelle, ce qui a contribué à

quadrupler le volume d'investissements dans les métaux précieux entre 2008 (48 milliards d'USD) et 2012 (200 milliards d'USD). La tendance s'observe également en termes d'investissements dans des produits liés aux indices sur matières premières, ceux-ci étant passés (hors métaux précieux) de 139 milliards d'USD en 2010 à 117 milliards d'USD en 2012.

35. Par courrier du 2 février 2012, soit après l'échéance du délai de résiliation contractuel ordinaire de six mois, l'appelante a résilié avec effet immédiat le contrat de coopération « sur le fondement de sa clause 12.2 ». Il ressort de ce courrier notamment ce qui suit :

« (...)

En dépit des explications détaillées que nous vous avons fournies et de l'esprit d'ouverture dont nous avons fait preuve, S. _____ a persisté à élever des prétentions à l'encontre de notre établissement, jusqu'à le menacer d'une action en justice.

Nous considérons que les graves accusations émises à l'encontre de la banque, le refus de tout dialogue et les menaces d'une action en justice sont autant de violation des devoirs incombant à un partenaire et rendent impossible la continuation de notre coopération. A cela s'ajoute que S. _____ a attendu, de manière déloyale, le renouvellement automatique du Contrat de coopération pour un terme supplémentaire de cinq ans pour se manifester alors qu'elle savait depuis longtemps que N. _____ avait recours à d'autres indices. Il va de soi que nous aurions dénoncé le Contrat de coopération avant son renouvellement automatique, si S. _____ avait fait connaître sa position en temps utile.

(...)

S. _____ a violé ses obligations. Les graves divergences qui en résultent et les menaces qu'elle a récemment émises rendent illusoire la poursuite du Contrat de coopération.

(...) ».

36. Le 3 février 2012, l'intimée a facturé à l'appelante un montant de 158'989.12 USD à titre de redevances dues selon le contrat de coopération daté du 12 avril 2007 (« Fees according to the Cooperation Agreement dated 12 April 2007 ») en lien avec l'indice E. _____ pour le quatrième trimestre 2011.

37. Selon un article publié le 4 mai 2012 sur le site www.risk.net, l'appelante a confirmé avoir investi plus de 850 millions d'USD dans des produits en lien avec l'indice Q. _____.

38. Le 30 mai 2012, l'intimée a adressé à l'appelante une facture d'un montant de 165'074.66 USD, portant sur les redevances dues selon le contrat de coopération du 12 avril 2007 (« Fees according to the Cooperation Agreement dated 12 April 2007) en lien avec l'indice E._____ pour le premier trimestre 2012.

Le 7 août 2012, l'intimée a adressé à l'appelante une facture d'un montant de 185'210.17 USD en lien avec les redevances dues selon le contrat de coopération pour le deuxième trimestre 2012.

Selon une facture envoyée le 12 novembre 2012 par l'intimée, les redevances dues à celle-ci par l'appelante en vertu dudit contrat s'élevaient à 126'344.56 USD pour le troisième trimestre 2012.

L'appelante a payé à l'intimée les trois factures précitées.

39. Par courrier du 9 juillet 2012, l'intimée a contesté la résiliation immédiate du contrat de coopération par l'appelante, en soulignant l'absence de tout juste motif de résiliation valable.

40. A partir du 10 janvier 2013, l'intimée s'est adressée à plusieurs reprises à l'appelante afin d'obtenir sa rémunération selon le contrat de coopération pour le quatrième trimestre 2012. L'appelante lui a adressé le décompte y relatif le 30 janvier 2013. Il s'agit du dernier décompte adressé par l'appelante à l'intimée.

Par facture du 31 janvier 2013, l'intimée a réclamé à l'appelante un montant de 114'312.20 USD à titre de commissions dues selon le contrat de coopération pour le quatrième trimestre 2012. L'appelante ne s'est pas acquittée de cette facture.

41. a) Chaque trimestre, l'appelante a transmis à l'intimée un décompte, sous format Excel, des commissions dues à cette dernière conformément au contrat de coopération. Le détail du type des produits, de leur nature et des opérations effectuées chaque trimestre par

l'appelante n'y était pas indiqué avec précision, malgré les demandes faites dans ce sens par l'intimée. Aussi, ces décomptes ne permettaient pas à l'intimée de contrôler si des taux de commission avaient été manipulés.

b) L'intimée a établi le document suivant relatif aux « Commissions croisées et montants nets (compensés) » :

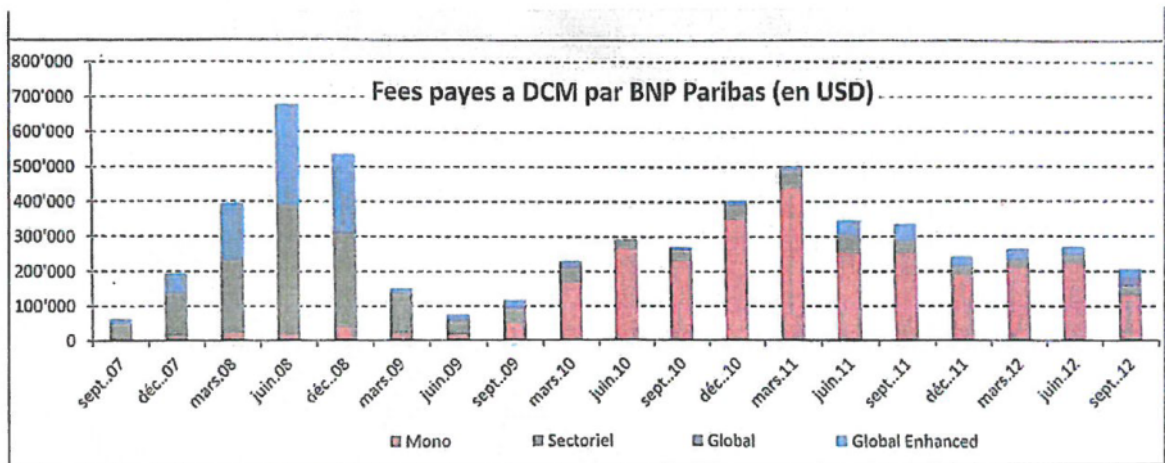
			Dont montant dû	Dont montant dû	Montant Net (compensé)
28.09.2007	Fee Statement 002/2007	USD	60'791.46	19'181.00	41'610.46
31.12.2007	Fee Statement 004/2007	USD	193'657.38	17'263.51	176'393.87
31.03.2008	Fee Statement 001/2008	USD	394'369.68	30'713.17	363'656.51
30.06.2008	Fee Statement 002/2008	USD	676'288.00	90'480.16	585'807.84
30.09.2008	Fee Statement 002/2008	USD	535'839.00	57'715.00	478'124.00
31.12.2008	Fee Statement 004/2008	USD	230'676.00	28'535.00	202'141.00
31.03.2009	Fee Statement 001/2009	USD	146'475.00	19'111.00	127'364.00
30.06.2009	Fee Statement 002/2009	USD	74'498.00	32'800.00	41'698.00
31.09.2009	Fee Statement 002/2009	USD	117'710.00	47'579.00	70'131.00
31.12.2009	Fee Statement 004/2009	USD	189'592.36	59'538.00	130'054.36
31.03.2010	Fee Statement 001/2010	USD	232'892.84	63'374.00	169'518.84
30.06.2010	Fee Statement 002/2010	USD	291'953.40	61'855.20	230'098.20
30.09.2010	Fee Statement 002/2010	USD	270'798.90	61'175.00	209'623.90
31.12.2010	Fee Statement 004/2010	USD	403'166.64	74'889.00	328'277.64
31.03.2011	Fee Statement 001/2011	USD	500'148.35	75'201.00	424'947.35
30.06.2011	Fee Statement 002/2011	USD	345'504.30	88'302.00	257'202.30
30.09.2011	Fee Statement 002/2011	USD	335'014.79	66'380.00	268'634.79
30.12.2011	Fee Statement 004/2011	USD	240'941.12	81'952.00	158'989.12
30.03.2012	Fee Statement 001/2012	USD	262'967.00	97'893.00	165'074.00
30.06.2012	Fee Statement 002/2012	USD	269'710.82	84'500.65	185'210.17
30.09.2012	Fee Statement 002/2012	USD	206'779.88	80'435.32	126'344.56
30.12.2012	Fee Statement 004/2012	USD	200'984.20	86'672.00	114'312.20

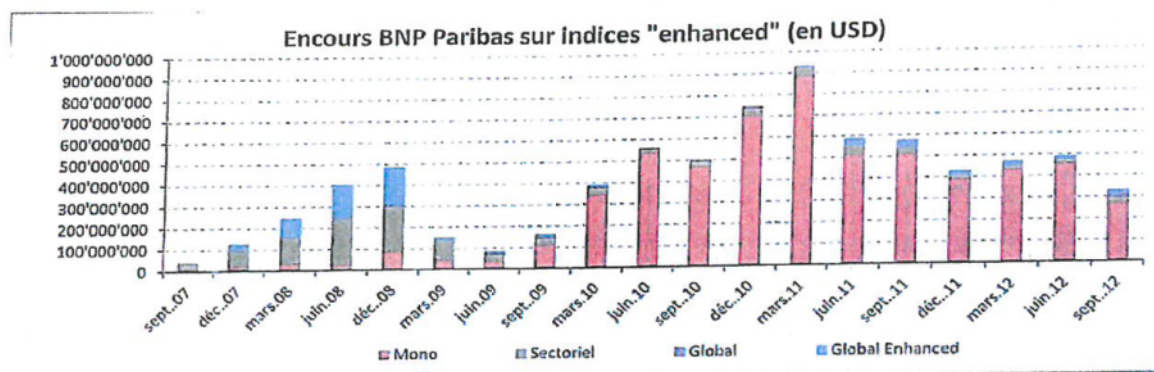
Les commissions dues par l'intimée à l'appelante du premier trimestre 2011 au quatrième trimestre 2012 comprennent à chaque fois la rémunération du fonds S._____ Curve Optimized Fund, à savoir 14'206 USD pour le premier trimestre 2011, 22'923 USD pour le deuxième trimestre 2011, 25'009 USD pour le troisième trimestre 2011, 26'952 USD pour le quatrième trimestre 2011,

27'208 USD pour le premier trimestre 2012, 26'287 USD pour le deuxième trimestre 2012, 30'622 USD pour le troisième trimestre 2012 et 28'187 USD pour le quatrième trimestre 2012.

Entendu en première instance au sujet de la diminution de ces commissions, le témoin P._____ a indiqué que celle-ci résidait essentiellement dans la crise bancaire et financière de 2008, laquelle avait causé la chute des marchés, notamment celui des matières premières, et avait entraîné un repli massif des investisseurs en matières premières qui étaient, au cours des trimestres suivants, revenus progressivement sur ce marché.

c) En première instance, l'appelante a produit les tableaux suivants afin de démontrer que les investisseurs auraient privilégié des produits structurés basés, non plus sur l'indice E._____ dans sa globalité, mais sur certains des futures composant l'indice (produits de type « mono sous-jacent ») :





Ainsi, durant la période allant du quatrième trimestre 2007 au premier trimestre 2009, la proportion des montants investis dans des produits mono sous-jacents par rapport à l'ensemble des produits de l'appelante se référant à l'indice E._____ était de 10.66%.

Durant la période allant du début du deuxième trimestre 2009 au quatrième trimestre 2012, la proportion des montants investis dans des produits mono sous-jacents par rapport à l'ensemble des produits de l'appelante se référant à l'indice E._____ a augmenté à 73,21%.

Selon l'experte judiciaire, une telle augmentation de la proportion des produits mono-sous-jacents ne peut s'expliquer par le marché, mais vraisemblablement par le fait que l'appelante a développé ses propres paniers d'indices, ainsi que par la proportion grandissante de montants investis dans des produits liés au N._____ Oscillator Core, lancé en novembre 2008 par l'appelante et constituant un panier de dix-neuf matières premières « E._____ mono ».

42. Jusqu'en 2015 à tout le moins - date de l'interrogatoire de K._____, Z._____ et J._____ en première instance -, l'intimée a continué à assumer la promotion commerciale de l'indice E._____ et a organisé des meetings en allant chez les investisseurs. Elle a également refusé de concéder des licences à des parties tierces sans l'accord préalable de l'appelante.

43. L'intimée a mandaté le Professeur [...], experte en indices sur matières premières, afin d'examiner et de comparer l'indice E. _____ et l'indice Q. _____.

Dans son rapport daté du 10 avril 2013, cette experte privée a considéré qu'il n'y avait qu'un seul algorithme. Elle a par ailleurs résumé son rapport en ces termes :

« Pour en avoir détaillé les caractéristiques, il apparaît clairement que les mécanismes du T. _____-N. _____ E. _____ et du Q. _____ [...] sont identiques, la seule différence entre ces deux indices de 2^{ème} génération étant un paramétrage de maturités fourni au cours du temps par une liquidité plus étendue du marché ».

44. a) Un premier expert judiciaire a été mis en œuvre pendant la procédure de première instance en la personne de A.. Celui-ci a rendu un rapport d'expertise le 10 avril 2018, lequel ne correspondait pas à la mission confiée et a dès lors été entièrement écarté de la procédure.

b) Une nouvelle expertise judiciaire a alors été ordonnée et confiée à A.A., de l'entreprise [...], qui a rendu son rapport le 30 avril 2019, ainsi qu'un rapport complémentaire le 10 décembre 2019. Outre celles qui ont déjà été résumées ci-dessus, l'experte A.A. a notamment fait les constatations suivantes :

ba) Comparant l'indice E. _____ à celui de Q. _____, l'experte a relevé que tous deux cherchaient à optimiser le *roll*, soit à minimiser le *roll* négatif lié aux situations de *contango* et à maximiser le *roll* positif dans les situations de *backwardation*. Elle a précisé que ces deux indices utilisaient une matrice de *roll* active très similaire.

L'experte a également comparé la méthodologie et l'algorithme détaillé des indices T. _____ N. _____ E. _____ et Q. _____ [...] Dynamic Roll. Elle est arrivée à la conclusion que la méthodologie générale des deux indices était très similaire, en ce sens que l'algorithme visait à calculer, sur une base mensuelle, les

rendements implicites de chacune des paires de futures pour un sous-ensemble de matières premières, à classer ensuite ces rendements et à ne retenir pour finir que les meilleurs rendements en vue d'effectuer le prochain *roll*. Les différences mineures entre ces deux indices ont été résumées ainsi :

- l'algorithme du Q._____ [...] Dynamic Roll est exécuté le jour du *roll*, alors que l'algorithme du T._____ N._____ E._____ se base sur les deux jours précédant le jour du *roll*.
- l'algorithme du Q._____ [...] Dynamic Roll calcule les rendements implicites des paires de futures potentiellement jusqu'à quatre ans (pour le pétrole notamment), alors que le T._____ N._____ E._____ se limite au douze prochains mois. En d'autres termes, l'indice Q._____ compare les prix des échéances d'un mois à quatre ans, alors que l'indice E._____ compare les prix des échéances d'un mois à douze mois.
- l'algorithme du T._____ N._____ E._____ se concentre sur dix-sept matières premières présentes dans l'indice afin d'optimiser leur *roll*. Les autres matières premières présentes dans l'indice sont quant à elles *rollées* de façon ordinaire (*roll* sur la prochaine échéance) et conservées pour des raisons de diversification.
- S'agissant du Q._____ [...] Dynamic Roll, il n'est pas procédé au *roll* si les contrats sur matières premières sélectionnés par l'algorithme sont les mêmes que le mois précédent. Autrement dit, les contrats ne sont pas renouvelés aux échéances déterminées par la stratégie si les différences de pentes sont trop faibles et si les coûts d'exécution risquent d'être plus importants que le gain escompté. Ce léger correctif, en comparaison avec le T._____ N._____ E._____, n'apporte toutefois pas de modification majeure à

la méthodologie.

Selon l'experte, les mécanismes propres aux indice E. _____ et Q. _____ sont illustrés de manière similaire dans les brochures commerciales de présentation de ces deux indices.

bb) L'experte a retranscrit les montants trimestriels dus par l'une et l'autre partie depuis le début du contrat de coopération jusqu'à fin 2012 dans le tableau récapitulatif suivant :

	Commissions dues à Diapason par BNP (USD)	Commissions dues à BNP par Diapason (USD)	En %	Montant Net (compensé)	Coefficient corrélation
Relevé Q03/2007	60 791.46	19 181.00	32%	41 610.46	
Relevé Q04/2007	193 657.38	17 263.51	9%	176 393.87	
TOTAL 2007	254 448.84	36 444.51	14%	218 004.33	
Relevé Q01/2008	394 369.68	30 713.17	8%	363 656.51	
Relevé Q02/2008	676 288.00	90 480.16	13%	585 807.84	
Relevé Q03/2008	535 839.00	57 715.00	11%	478 124.00	
Relevé Q04/2008	230 676.00	28 535.00	12%	202 141.00	
TOTAL 2008	1 837 172.69	207 443.34	11%	1 629 729.35	92%
Relevé Q01/2009	146 475.00	19 111.00	13%	127 364.00	
Relevé Q02/2009	74 498.00	32 800.00	44%	41 698.00	
Relevé Q03/2009	117 710.00	47 579.00	40%	70 131.00	
Relevé Q04/2009	189 592.36	59 538.00	31%	130 054.36	
TOTAL 2009	528 275.36	159 028.00	30%	369 247.36	44%
Relevé Q01/2010	232 892.84	63 374.00	27%	169 518.84	
Relevé Q02/2010	291 953.40	61 855.20	21%	230 098.20	
Relevé Q03/2010	270 798.90	61 175.00	23%	209 623.90	
Relevé Q04/2010	403 166.64	74 889.00	19%	328 277.64	
TOTAL 2010	1 198 811.78	261 293.20	22%	937 518.58	90%
Relevé Q01/2011	500 148.35	75 201.00	15%	424 947.35	
Relevé Q02/2011	345 504.30	88 302.00	26%	257 202.30	
Relevé Q03/2011	335 014.79	66 380.00	20%	268 634.79	
Relevé Q04/2011	240 941.12	81 952.00	34%	158 989.12	
TOTAL 2011	1 421 608.56	311 835.00	22%	1 109 773.56	-24%
Relevé Q01/2012	262 967.00	97 893.00	37%	165 074.00	
Relevé Q02/2012	269 710.82	84 500.65	31%	185 210.17	
Relevé Q03/2012	206 779.88	80 435.32	39%	126 344.56	
Relevé Q04/2012	200 984.20	86 672.00	43%	114 312.20	
TOTAL 2012	940 441.90	349 500.97	37%	590 940.93	51%

bc) L'experte a indiqué que dès lors que les commissions brutes dues par l'appelante à l'intimée se montait, en 2011, à 1'421'608 USD, il n'était pas possible que les actifs sous gestion n'aient été que de quelques dizaines de millions d'USD comme le prétend l'appelante. Selon elle, au vu de la structure des frais (commissions), ce montant représentait plutôt quelques centaines de millions d'USD.

bd) Sur la base de ce tableau, l'experte a relevé une corrélation presque parfaite entre les rémunérations dues par chacune des parties à l'autre sur la période 2007-2008. Elle a observé que les commissions étaient ensuite décorréliées en 2009 (44%), avant d'être à nouveau corréliées en 2010 (90%), d'être légèrement inversement corréliées en 2011 (-24%), avec un point d'inflexion à la fin du premier trimestre 2011, et de ne plus être significativement corréliées en 2012 (51%). Comme l'observe l'experte, les commissions dues par l'appelante à l'intimée sont effectivement passées de 500'148 USD au premier trimestre 2011 à 200'984 USD au quatrième trimestre 2012, leur tendance baissière ayant débuté au deuxième trimestre 2011. Afin d'être complète, l'experte a toutefois relevé qu'au troisième trimestre 2010, ces commissions n'étaient que de 270'798 USD, ce qui signifiait qu'elles avaient connu une envolée de courte durée fin 2010/début 2011. Quant aux commissions dues par l'intimée à l'appelante, l'experte a observé qu'elles avaient connu une augmentation sur la période 2011-2012.

Dans un premier temps, l'experte a indiqué que la baisse des commissions dues par l'appelante à l'intimée ne s'expliquait pas par l'évolution de la performance de l'indice, mais par un facteur exogène. Elle a ajouté que cette baisse était décorréliée autant des performances de l'indice que des commissions dues par l'intimée à l'appelante et ne pouvait être expliquée que par d'autres facteurs exogènes, comme la sortie de fonds investis dans des produits liés au T._____ E._____ au profit de produits liés à d'autres indices de matières premières comme le Q._____. L'experte a en particulier constaté que les commissions du deuxième trimestre 2011 coïncidaient avec la signature du « *Order*

Schedule Number 4 », qui officialisait le début d'une commercialisation de produits utilisant l'indice Q._____, et que c'était depuis ce moment qu'un manque à gagner était notoire pour l'intimée et qu'il y aurait lieu de calculer le montant d'un éventuel dommage. A la question de savoir si, en proposant des produits concurrents fondés sur l'indice Q._____ à toute sa clientèle, l'appelante avait détourné les investisseurs d'investir dans les produits liés à l'indice E._____ - ce qui, partant, avait entraîné une diminution des rétributions dues par l'appelante à l'intimée dès le second trimestre de l'année 2011 -, l'experte judiciaire, sans confirmer cette allégation, a répondu que la structure de frais/commissions de l'indice Q._____ pourrait effectivement avoir incité l'appelante à privilégier la commercialisation de produits liés à ce dernier indice plutôt qu'au T._____ E._____. Elle a en effet relevé que le « license fee [était] de 5 bps pour Q._____ sur une base *per trade*, alors que les rémunérations de S._____ [étaient] respectivement de 0.5% et 0.2% par an sur le montant du Hedging, en fonction du produit (mono/multi) », de sorte que la marge de l'appelante sur les produits liés à l'indice Q._____ apparaissait *de facto* plus importante que pour les produits liés à l'indice E._____. Or, elle a en substance confirmé que ces différences avaient un impact sur l'intérêt que les clients acheteurs de produits financiers portaient à ceux-ci. L'experte a ainsi estimé que, dès la fin du premier trimestre 2011, l'appelante avait délaissé l'indice E._____. Elle s'est toutefois montrée moins catégorique par la suite lorsqu'elle a répondu à la question de savoir si l'appelante avait cessé la promotion commerciale de l'indice E._____ tout en activant celle de l'indice Q._____. Elle a en effet affirmé que, faute d'éléments suffisants, elle ne pouvait répondre de façon définitive à cette question, précisant qu'elle n'avait pas la preuve que l'appelante avait transféré des volumes d'activités de l'indice E._____ vers l'indice Q._____ ou vers d'autres indices et qu'il s'agissait uniquement d'une présomption basée sur la constatation de la baisse des commissions dues par l'appelante à l'intimée durant le deuxième trimestre 2011 et sur l'ampleur des volumes liés aux produits financiers initiés dès la signature du contrat avec Q._____. Elle a cependant ajouté qu'il lui paraissait difficilement concevable, commercialement parlant, de faire la promotion de deux

indices concurrents utilisant les mêmes mécanismes, au risque de créer de la confusion chez les investisseurs. Elle a encore relevé que l'effort commercial sur l'indice Q._____ était clair, comme en attestait « le succès commercial de la démarche (montants notionnels de plus de 1'652'409'085 USD sur la seule année 2011 selon [ses] calculs effectués sur la base des informations produites dans les term sheets des produits, sans parler du produit déjà initié en 2010) ».

be) i) L'experte judiciaire s'est ensuite penchée sur les commissions réclamées par l'intimée au titre de la violation du contrat de coopération par l'appelante. Elle a indiqué qu'il n'était pas possible d'affirmer que, pour la période du deuxième trimestre 2011 à la fin de l'année 2012, les commissions dues par l'appelante à l'intimée auraient suivi l'évolution des commissions dues par l'intimée à l'appelante, une telle hypothèse de corrélation étant selon elle trop forte car « les volumes n'[étaient] pas comparables ». Elle a relevé qu'il était en revanche raisonnable de considérer que les commissions dues par l'appelante à l'intimée s'étaient stabilisées dès le deuxième trimestre 2011 à 345'505 USD, après que le marché des matières premières s'était consolidé durant le premier semestre 2011.

Sans se prononcer sur le fait de savoir si au-delà du terme ordinaire de résiliation du 12 avril 2017 les commissions prévues par le contrat de coopération étaient encore dues, l'experte a considéré comme plausible l'hypothèse selon laquelle les produits financiers liés à l'indice E._____ auraient encore généré des revenus au-delà de ce terme de façon passive, c'est-à-dire sans démarche commerciale active, durant deux ans, diminuant à 50% la première année, puis à 25% la deuxième année.

L'experte a indiqué qu'il était possible de se fonder sur le montant des commissions dues au dernier trimestre 2012 pour déterminer celles dues entre le 1^{er} janvier 2013 et juillet 2014, mais pas au-delà, car l'indice Q._____ [...] Dynamic Roll (utilisé comme *proxy*) avait perdu plus de 50% de sa valeur entre juillet 2014 et début 2016.

Cela étant, l'experte a décomposé comme suit les périodes relatives à l'éventuel dommage de l'intimée :

1. Du 2^{ème} trimestre 2011 au 4^{ème} trimestre 2012 : période A.
2. Du 1^{er} trimestre 2013 au 2^{ème} trimestre 2014 : période B, stabilisation.
3. Du 3^{ème} trimestre 2014 au 4^{ème} trimestre 2015 : période B+ de correction sur les marchés de matières premières.
4. Du 1^{er} trimestre 2016 au 1^{er} trimestre 2017 : période B++.
5. Du 2^{ème} trimestre 2017 au 1^{er} trimestre 2019 : période C, fin de contrat.

En page 21 de son rapport du 30 avril 2019, l'experte a ensuite établi le tableau suivant des commissions éventuellement dues à l'intimée par l'appelante sur les produits se référant à l'indice E. _____ :

	Commissions dues à Diapason par BNP (USD)	Commissions dues à BNP par Diapason	En %	Montant Net (compensé)	Coefficient de corrélation	Période A (Q3 2011-Q4 2012)	Période B	Période C
Relevé Q01/2011	500 148.35	75 201.00	15%	424 947.35				
Relevé Q02/2011	345 504.30	88 302.00	26%	257 202.30		345 504.30		
Relevé Q03/2011	335 014.79	66 380.00	20%	268 634.79		345 504.30		
Relevé Q04/2011	240 941.12	81 952.00	34%	158 989.12		345 504.30		
TOTAL 2011	1 421 608.56	311 835.00	22%	1 109 773.56	-24%	1 036 512.90		
Relevé Q01/2012	262 967.00	97 893.00	37%	165 074.00		345 504.30		
Relevé Q02/2012	269 710.82	84 500.65	31%	185 210.17		345 504.30		
Relevé Q03/2012	206 779.88	80 435.32	39%	126 344.56		345 504.30		
Relevé Q04/2012	200 984.20	86 672.00	43%	114 312.20		345 504.30		
TOTAL 2012	940 441.90	349 500.97	37%	590 940.93	51%	1 382 017.20		
Commissions brutes dues par BNP:						2 418 530.10		
Commissions dues à BNP sur cette même période:						-586 134.97		
Commissions effectivement payées (ou acceptés) par BNP:						-1 275 767.14		
						556 627.99		
Q01/2013	345 504.30		0%	345 504.30				
Q02/2013	345 504.30		0%	345 504.30				
Q03/2013	345 504.30		0%	345 504.30				
Q04/2013	345 504.30		0%	345 504.30				
TOTAL 2013	1 382 017.20		0%	1 382 017.20				
Q01/2014	345 504.30		0%	345 504.30				
Q02/2014	345 504.30		0%	345 504.30				
Q03/2014	207 302.58		0%	207 302.58				
Q04/2014	207 302.58		0%	207 302.58				
TOTAL 2014	1 105 613.76		0%	1 105 613.76				
Q01/2015	207 302.58		0%	207 302.58				
Q02/2015	207 302.58		0%	207 302.58				
Q03/2015	207 302.58		0%	207 302.58				
Q04/2015	207 302.58		0%	207 302.58				
TOTAL 2015	829 210.32		0%	829 210.32				
Q01/2016	207 302.58		0%	207 302.58				
Q02/2016	207 302.58		0%	207 302.58				
Q03/2016	207 302.58		0%	207 302.58				
Q04/2016	207 302.58		0%	207 302.58				
TOTAL 2016	829 210.32		0%	829 210.32				
Q01/2017	207 302.58		0%	207 302.58				
Q02/2017	103 651.29		0%	103 651.29				
Q03/2017	103 651.29		0%	103 651.29				
Q04/2017	103 651.29		0%	103 651.29				
TOTAL 2017	518 256.45		0%	518 256.45				
Q01/2018	103 651.29		0%	103 651.29				
Q02/2018	51 825.65		0%	51 825.65				
Q03/2018	51 825.65		0%	51 825.65				
Q04/2018	51 825.65		0%	51 825.65				
TOTAL 2018	259 128.23		0%	259 128.23				
Q01/2019	51 825.65		0%	51 825.65				
TOTAL 2019	51 825.65		0%	51 825.65				621 907.74

L'experte a ainsi retenu, pour la période A composée de sept trimestres, un montant de 345'504 USD à partir du 1^{er} mars 2011, correspondant aux commissions stabilisées dues par l'appelante à l'intimée dès le 2^{ème} trimestre 2011. Partant, les commissions

éventuellement dues par l'appelante à l'intimée pour cette période ont été évaluées à 2'418'530 USD, à savoir $7 \times 345'504$ USD. De cette somme, l'experte a déduit le total des commissions éventuellement dues par l'intimée à l'appelante pendant la même période, à savoir 586'134.97 USD ($88'302$ USD + $66'380$ USD + $81'952$ USD + $349'500.97$ USD), ce qui représente un montant net de 1'832'395 USD, dont elle a encore déduit une somme de 1'275'767 USD correspondant aux montants effectivement payés par l'appelante à l'intimée durant la période A. Selon l'experte, ce sont ainsi des commissions à hauteur de 556'628 USD ($1'832'395$ USD - $1'275'767$ USD) qui seraient potentiellement dues par l'appelante à l'intimée pour la période A.

S'agissant de la période B, le montant compensé trimestriel pris en compte par l'experte correspond à celui du dernier trimestre de la période A, soit toujours 345'504 USD, puisque les commissions sont restées stables jusqu'à la fin de la période A. Les montants compensés éventuellement dus à l'intimée représentent une somme de 4'353'350.40 USD selon le détail suivant : la période B s'arrêtant à la fin du 2^{ème} trimestre 2014, il y a donc six trimestres dans cette période à raison d'un montant de 345'504 USD par trimestre, soit 2'073'024 USD au total. L'experte a tenu ensuite compte d'une baisse raisonnable de 40% des commissions - prenant comme base la commission trimestrielle du 2^{ème} trimestre 2014 - sur l'ensemble des périodes B+ et B++, à savoir 11 trimestres, pour refléter la correction ayant eu lieu sur la période B+, ce qui donne un montant de 2'280'326.40 USD ($[11 \text{ trimestres} \times 345'504 \text{ USD}] \times 0.60$). En définitive, le montant total des commissions qui serait dû par l'appelante à l'intimée pour les périodes B, B+ et B++ s'élève, selon l'experte, à 4'353'350.40 USD (2'073'024 USD pour la période B + 2'280'326.40 USD pour les périodes B+ et B++).

Concernant finalement la période C, de clôture, l'experte a évalué à 621'906 USD le montant total des commissions qui serait dû par l'appelante à l'intimée, en partant du principe que la dernière commission trimestrielle, relative au

1^{er} trimestre 2017, était de 60% de 345'504 USD, soit de 207'302 USD, et en présumant que les revenus trimestriels n'auraient plus été que de 50% pour la première année suivant la clôture, c'est-à-dire du 2^{ème} trimestre 2017 au 1^{er} trimestre 2018 (207'302 USD x 4 x 50% = 414'604 USD), puis de 25% pour la seconde année suivant la clôture, soit du 2^{ème} trimestre 2018 au 1^{er} trimestre 2019 (207'302 USD x 4 x 25% = 207'302 USD).

Ainsi, l'éventuel dommage total subi par l'intimée en raison du non-paiement des commissions sur les produits se référant à l'indice E. _____ a été évalué par l'experte judiciaire à 5'531'884 USD (556'628 USD + 4'353'350.40 USD + 621'906 USD).

ii) Répondant à la question de savoir à combien s'élèverait la rémunération due par l'appelante sur les produits restés investis dans l'indice E. _____ après la conclusion du contrat de licence entre l'appelante et Q. _____ si les encours et la composition desdits produits ne pouvaient être déterminés, l'experte a indiqué dans son rapport complémentaire que le dommage y relatif s'élèverait, sur la base d'une projection, à 4'240'127 USD pour la période courant de 2012 à 2019. Elle a toutefois précisé que ce montant ne « [tenait] pas compte du montant d'un dommage concurrent », soit « celui dû au fait que les encours [avaient] été transférés sur des produits investis sur l'indice Q. _____ ».

bf) L'experte judiciaire a estimé à 31'098'876 USD le montant des redevances qui pourraient être dues à l'intimée en lien avec la commercialisation par l'appelante de produits liés à l'indice Q. _____.

Selon ses calculs « (sur la base des *term sheets* disponibles de la Pièce 400, pour l'année 2011 (et fin 2010) et de la Liste des Produits Dérivés sous format Excel, produite sous Pièce 400/401) », elle a estimé le montant annuel desdites redevances à 4'607'241 fr. 17 en fonction des éléments figurant dans le tableau ci-dessous :

GLOBAL/MONO	Somme	de	% Fee @	Domage USD
--------------------	--------------	-----------	----------------	-------------------

	USD EQUIVALENTE		
GLOBAL	43 101 000.00	0.50%	215 505.00
MONO	2 195 868 085.00	0.20%	4 391 736.17
TOTAL	2 238 969 085.00		4 607 241.17

Pour la période du 31 mars 2011 au 31 décembre 2013, l'experte a indiqué que « bien que simpliste », [elle] s'accord[ait] sur le principe d'étendre le dommage annuel à un dommage sur 2.75 ans en annualisant ce montant [ndr. : 4'607'241 fr.], car [elle n'avait] pas pu obtenir à ce jour et malgré [ses] relances le fichier des commissions versées à Q._____, sur le même format que les données extraites pour T._____ ». Pour cette période, elle a ainsi estimé à 12'699'912 USD le montant des redevances potentiellement dues à l'intimée en lien avec la commercialisation par l'appelante de produits liés à l'indice Q._____.

Pour la période courant du 1^{er} janvier 2014 jusqu'au terme de la période de clôture, soit le 31 mars 2019, l'experte - relevant à nouveau qu'elle n'avait pas pu obtenir, malgré ses relances, le fichier des commissions versées à Q._____, sur le même format que les données extraites pour le T._____ - a effectué un calcul similaire, en appliquant cette fois un facteur de 3.25 au montant de 4'607'241 USD pour déterminer les redevances dues jusqu'au prochain terme du contrat de coopération (soit jusqu'au 31 mars 2017), puis en retenant le 50% et le 25% de la somme de 4'607'241 USD pour évaluer les redevances dues respectivement pendant la première année et la deuxième année de la période de clôture. Elle a ainsi estimé à 18'428'964 USD (14'973'533.25 USD [4'607'241 x 3.25] + 2'303'620.50 USD [0.5 x 4'607'241] + 1'151'810.25 USD [0.25 x 4'607'241]) les redevances qui pourraient être dues à l'intimée en lien avec la commercialisation par l'appelante de produits liés à l'indice Q._____ entre le 1^{er} janvier 2014 et le 31 mars 2019.

Invitée à répondre à la question de savoir à combien elle évaluait le dommage « si N._____ n'avait pas l'obligation de payer à S._____ des commissions sur les montants investis dans des produits liés à l'indice Q._____ Dynamic Roll mais [devait] indemniser le manque à gagner subi par S._____ du fait de l'utilisation par N._____ de l'indice Q._____ Dynamic Roll », l'experte a indiqué ce qui suit dans son rapport complémentaire du 10 décembre 2019 :

« L'indice Q._____ reprenant les mécanismes de roll de l'Indice E._____, il semblerait que la clause de non-concurrence sous paragraphe 7.1 du Contrat de coopération du 12 avril 2007 n'ait pas été respectée, et par conséquent il semble raisonnable de penser que N._____ doit payer des commissions à S._____ sur les montants investis dans des produits liés à l'indice Q._____ Dynamic Roll. Cette question étant cependant plutôt d'ordre juridique, je réponds ici à la question de la Défenderesse : si seul le manque à gagner du fait de l'utilisation par N._____ de l'indice Q._____ Dynamic Roll est requis, ceci fait l'objet de mon calcul en page 21 de mon Rapport (Section 6). »

L'experte a ainsi renvoyé à ce propos à l'évaluation du dommage telle qu'elle figure dans le tableau reproduit sous ch. 44 b be ci-dessus.

bg) Comme indiqué précédemment (cf. *supra* lettre F ch. 17 b), l'experte a indiqué que les produits « 5Y Bond +Call Certificate linked to T._____ Global N._____ E._____ ER in USD (Mono) » et « Swap sur T._____ Energy N._____ E._____ ER (Mono) » créés par l'appelante avaient été incorrectement catégorisés en tant que mono et qu'il en résultait un dommage pour l'intimée.

Afin de prendre en compte la possibilité d'erreurs de qualification mono/global (telles que dans les deux exemples mentionnés ci-dessus), l'experte est partie de l'hypothèse la plus plausible que sur 10% des commissions brutes relatives à la période courant du deuxième trimestre 2009 au quatrième trimestre 2012, un différentiel de commission de 0,3% (0,5% - 0,2%) devait être appliqué au titre de « taux d'erreur probable ». Sur cette base, elle a chiffré à 394'266 USD le

dommage subi par l'intimée au cours de cette période en raison de la qualification erronée par l'appelante de « produits non mono ».

bh) Dans son rapport du 30 avril 2019, l'experte a en définitive retenu les montants suivants au titre de l'éventuel dommage subi par l'intimée du fait de la violation du contrat de coopération par l'appelante :

- 394'266 USD en lien avec la qualification erronée par l'appelante de produits non mono en produits mono ;
- 31'098'876 USD en lien avec l'utilisation de l'indice Q._____ ;
- 5'531'884 USD en lien avec le non-paiement de redevances dues sur les produits se référant à l'indice E._____.

S'agissant du montant de 5'531'884 USD, elle a précisé que celui-ci « pourrait être contesté en raison du *double counting* avec les montants du dommage évalué sous Allégué 856 », à savoir le montant de 31'098'876 USD lié à l'utilisation par l'appelante de l'indice Q._____. A cet égard, elle a notamment indiqué ce qui suit :

« Si l'on part du principe que N._____ a « siphonné » les montants liés aux produits T._____ pour en faire profiter les produits Q._____ Dynamic, le calcul du dommage calculé sous Allégué 736 [recte : 796] ne doit pas être cumulé avec le montant du dommage « en raison du non-paiement de la rémunération due sur les produits se référant à l'Indice E._____ », étant donné que la méthodologie utilisée par S._____ pour calculer ce dommage part de l'hypothèse que les montants n'ont pas quitté les produits T._____ pour calculer un dommage hypothétique ».

45. a) Dans son rapport complémentaire déposé le 10 décembre 2019, l'experte a rappelé que si la similitude des stratégies du *roll* avait pu être rapidement constatée dans son premier rapport, le calcul de l'éventuel dommage subi par l'intimée était resté difficilement constatable étant donné le manque de données fiables et exhaustives disponibles jusqu'au délai de remise du rapport. Elle a ajouté que ce dommage avait donc dû être déduit d'hypothèses de travail et des données disponibles au 30 avril 2019.

Les questions complémentaires posées dans le cadre du complément d'expertise visaient notamment à établir dans quelle mesure les données remises à l'experte étaient exhaustives et permettaient un calcul fiable du dommage. Or, l'experte a indiqué à cet égard que la base de données qui lui avait été fournie par l'appelante, « bien que volumineuse, sembl[ait] contenir un certain nombre d'incohérences (au niveau des encours, si on compare quelques exemples tirés de la pratique) et ne sembl[ait] en aucun cas être exhaustive ». Elle a ainsi relevé que ses calculs « visant à déduire des montants de dommage [n'étaient] que des montants minimaux, qu'il conviendrait de compléter par des approximations ». En conclusion, elle a indiqué qu'elle restait « convaincue que, en l'absence d'éléments probants complémentaires, [ses] conclusions quant aux montants de dommage évoqués dans [son] Rapport du 30 avril 2019 [restaient] valables ».

b) i) Dans ce rapport complémentaire, l'experte a en outre été amenée à déterminer si le fonds [...] répondait à la définition d'un produit mono sous-jacent basé sur une seule matière première. Elle a indiqué à cet égard que ce fonds pouvait être vu autant comme un produit multi que comme un produit fondé sur une collection d'indices mono basés sur une seule matière première. Selon elle, il s'agit là d'une question d'interprétation, soit de savoir si la définition d'un produit multi est liée aux pondérations des différentes matières premières – qui doivent être identiques à celles de l'indice propriétaire T._____ – ou si elle est simplement le reflet d'un ensemble de matières premières réunies dans un seul produit, sans égard à sa pondération. L'experte judiciaire a ajouté que la composition de l'indice [...], bien qu'étant basée sur le même univers de matières premières que l'indice T._____, ne reprenait pas la méthodologie de calcul des poids des différentes matières premières de ce dernier. Pour l'experte, c'est probablement dans cet esprit-là que l'appelante considère qu'il s'agit d'une collection d'indices mono et non d'un indice multi. L'experte a précisé que dans tous les cas, l'indice sous-jacent du fonds était basé sur un panier de matières

premières. Elle a enfin relevé que les indices avaient varié au cours de la vie du fonds, mais qu'ils avaient toujours eu comme dénominateur commun le fait de représenter un ensemble de matières premières diversifiées.

L'experte a indiqué que si l'autorité judiciaire devait considérer « qu'une collection de *monos* est effectivement un *multi* », il faudrait alors « recalculer les fees dus sur le fonds [...] en y appliquant une marge annuelle supplémentaire de 0.3% ». Au moyen des données mises à disposition par l'appelante, mais sous réserve d'exhaustivité, elle a évalué le dommage y relatif à un montant total de 2'266'559 USD pour la période courant 2^{ème} trimestre 2009 au 31 décembre 2011.

ii) L'experte a en outre indiqué que pour l'année 2011, les encours des produits multi et mono liés à l'indice Q._____ représentaient respectivement 0.52% (pour les produits multi) et 99.48% (pour les produits mono) de la totalité de ces encours. Sur la base de ces proportions, elle a estimé à 4'079'929 USD le montant de l'éventuel dommage subi par l'intimée entre le 31 mars 2011 et le 31 décembre 2013 sur les produits investis dans l'indice Q._____ « si le taux de rémunération de 0.5% est appliqué à tous les produits créés à l'exception de ceux basés sur une seule matière première, auxquels le taux de 0.2% est appliqué ».

c) Par courrier du 16 mars 2020, l'experte judiciaire a encore répondu à certaines questions complémentaires qui lui ont été posées par les parties.

Elle a en substance précisé qu'elle « rest[ait] confortable avec les éléments avancés dans [son] expertise du 30 avril 2019 et [son] complément _____ du 10 décembre 2019 compte tenu des éléments [qu'elle avait] à disposition, et [qu'elle percevait] les courriers des avocats comme des tentatives visant à [la] déstabiliser et remettre en cause les conclusions

de [son] expertise », ajoutant que celle-ci n'était « aucunement affaiblie par les éléments avancés par l'un ou l'autre ».

Elle a en outre confirmé ce qu'elle avait écrit dans son rapport d'expertise complémentaire, à savoir qu'il lui était difficile de juger de l'exhaustivité de la base de données produite par l'appelante concernant les redevances perçues en lien avec les produits adossés à l'indice Q._____. Elle a ajouté à ce propos qu'elle ne comptait pas procéder à un quelconque audit des systèmes informatiques de l'appelante et que sa constatation ne mettait aucunement en doute la bonne volonté de cette dernière, mais était simplement liée au fait qu'elle ne pouvait pas garantir l'exhaustivité d'une base de données interne.

L'experte a également confirmé ce qu'elle avait écrit dans son rapport complémentaire, à savoir que le montant de l'éventuel dommage subi par l'intimée entre le 31 mars 2011 et le 31 décembre 2013 sur les produits investis dans l'indice Q._____ « si le taux de rémunération de 0.5% [était] appliqué à tous les produits créés à l'exception de ceux basés sur une seule matière première, auxquels le taux de 0.2% est appliqué » s'élevait à 4'079'929 USD. Elle a ajouté à cet égard ce qui suit (*sic*) :

« Afin de calculer le montant net dû par N._____ à S._____, il conviendrait effectivement de soustraire de ce montant les commissions dues par S._____ à N._____. Sur la base des commissions réciproques entre 2007 et fin 2012 (voir Expertise du 30 avril 2019, page 9-10), la proportion moyenne des commissions dues par S._____ à N._____ était de 24,90% celles que N._____ devait à S._____. Le dommage sur la période 2011-2013 serait donc de USD 4'079'929 x (1-24.9%) = USD 3'063'655. »

46. a) L'intimée a introduit la présente procédure par requête de conciliation du 17 août 2012. Le 15 janvier 2013, une autorisation de procéder lui a été délivrée.

b) Par demande du 15 avril 2013, l'intimée a conclu, avec suite de frais et dépens, principalement à ce que l'appelante soit

reconnue sa débitrice et lui doit paiement d'un montant de 11'831'734.58 USD, avec intérêts à 5% l'an dès le 2 février 2012, subsidiairement à ce que l'appelante soit reconnue sa débitrice et lui doit paiement d'un montant de 11'506'897.53 USD, avec intérêts à 5% l'an dès le 2 février 2012 (II).

Par réponse du 20 septembre 2013, l'appelante a principalement conclu, avec suite de frais et dépens, au rejet des conclusions prises par l'intimée dans sa demande.

Dans sa réplique déposée le 24 février 2014, l'intimée a augmenté ses conclusions en ce sens que l'appelante soit reconnue sa débitrice et lui doit paiement d'un montant, principalement de 57'454'921.89 USD, subsidiairement de 52'743'618.30 USD, avec intérêts à 5% l'an dès le 2 février 2012.

Par duplique déposée le 7 juillet 2014, l'appelante a conclu, avec suite de frais et dépens, au rejet de toutes les conclusions de l'intimée.

L'intimée a déposé des déterminations le 3 novembre 2014.

Le 21 mai 2015, K._____ a été entendu en qualité de partie pour l'intimée. Le 27 mai 2015, Z._____ et J._____ pour l'intimée, ainsi que G._____ pour l'appelante, ont été entendus en qualité de partie. A cette même date, il a également été procédé à l'audition des témoins [...], O._____, V._____, W._____ et H._____. Finalement, le 17 juin 2015, le témoin P._____ a été entendu.

Les parties ayant renoncé à la tenue d'une audience de plaidoiries finales, elles ont déposé des plaidoiries écrites le 30 novembre 2020.

Le 19 février 2021, les parties ont déposé des plaidoiries écrites responsives.

En droit :

1.

1.1 L'appel est recevable contre les décisions finales de première instance, dans les causes non patrimoniales et dans les causes patrimoniales dont la valeur litigieuse au dernier état des conclusions s'élève à 10'000 fr. au moins (art. 308 al. 1 let. a et al. 2 CPC).

L'appel, écrit et motivé, doit être introduit dans les trente jours à compter de la notification de la décision motivée (art. 311 CPC).

1.2 En l'espèce, l'appel a été formé en temps utile selon les considérants de l'arrêt du Tribunal fédéral du 12 décembre 2023 - lesquels lient la Cour de céans (ATF 143 IV 214 consid. 5.2 ; TF 5A_392/2021 du 20 juillet 2021 consid. 2.1 ; TF 4A_337/2019 du 18 décembre 2019 consid. 4.1 et les références citées) - par une partie qui a un intérêt digne de protection (art. 59 al. 2 let. a CPC) contre une décision finale de première instance rendue dans une cause patrimoniale dont la valeur litigieuse est supérieure à 10'000 francs. Partant, il est recevable.

2. L'appel peut être formé pour violation du droit ainsi que pour constatation inexacte des faits (art. 310 CPC). L'autorité d'appel peut revoir l'ensemble du droit applicable, y compris les questions d'opportunité ou d'appréciation laissées par la loi à la décision du juge, et doit, le cas échéant, appliquer le droit d'office conformément au principe général de l'art. 57 CPC. Elle peut revoir librement l'appréciation des preuves effectuée par le juge de première instance et vérifie si celui-ci

pouvait admettre les faits qu'il a retenus (ATF 138 III 374 consid. 4.3.1 ; TF 5A_902/2020 du 25 janvier 2021 consid. 3.3 ; TF 4A_238/2015 du 22 septembre 2015 consid. 2.2 ; JdT 2011 III 43 consid. 2 et les références citées).

Sous réserve des vices manifestes, l'application du droit d'office ne signifie pas que l'autorité d'appel doive étendre son examen à des moyens qui n'ont pas été soulevés dans l'acte d'appel. Elle doit se limiter aux griefs motivés contenus dans cet acte et dirigés contre la décision de première instance ; l'acte d'appel fixe en principe le cadre des griefs auxquels l'autorité d'appel doit répondre eu égard au principe d'application du droit d'office (cf. ATF 147 III 176 consid. 4.2.1 et 4.2.2 ; TF 5A_873/2021 du 4 mars 2022 consid 4.2 applicable en appel).

3.

3.1 L'appelante reproche aux premiers juges d'avoir omis de tenir compte de certains faits concluants et d'avoir apprécié de manière erronée certaines des constatations ressortant des rapports de l'experte judiciaire.

3.2

3.2.1 L'appelante soutient tout d'abord que la Chambre patrimoniale cantonale aurait omis de retenir dans l'état de fait du jugement entrepris qu'entre la conclusion du contrat de coopération et la fin du premier trimestre de 2011, l'intimée avait perçu des redevances nettes à hauteur de 3'579'446.97 USD, montant qui rendrait compte du bénéfice économique que cette dernière pouvait escompter selon ledit contrat et révélerait le caractère outrancier de ses conclusions.

3.2.2 En l'espèce, les redevances nettes perçues par l'intimée au cours de la période précitée, à hauteur d'un montant total de

3'579'446.97 USD, ressortent expressément du tableau établi par l'experte judiciaire en page 21 de son rapport du 30 avril 2019, tableau qui a été reproduit dans l'état de fait du jugement attaqué (p. 61 du jugement), comme le relève d'ailleurs l'appelante dans le cadre de son argumentation (cf. ch. 31 p. 8 de l'appel). Au surplus, ce tableau a été intégralement repris dans la présente décision (cf. *supra* lettre F ch. 44 be i).

Il s'ensuit que le grief de constatation incomplète des faits est infondé.

3.3

3.3.1 L'appelante soutient ensuite que les premiers juges auraient omis de retenir le fait que les décomptes trimestriels qu'elle fournissait à l'intimée précisait le code Bloomberg de chaque sous-jacent, de sorte que cette dernière pouvait connaître l'identité exacte des différents sous-jacents et le taux de redevance appliqué en lien avec ceux-ci. Elle considère que ces faits seraient établis par les pièces 349a à 349d, ainsi que par les déclarations faites par le témoin W. _____ à l'audience du 27 mai 2015.

3.3.2 En l'espèce, les faits invoqués par l'appelante ne sont pas prouvés par les moyens de preuve précités. Comme les premiers juges l'ont relevé dans l'état de fait du jugement entrepris (cf. ch. 23 b, p. 33 du jugement), le témoin W. _____ a en effet indiqué qu'il ignorait si l'intimée était en mesure de connaître le montant de la rémunération reçue pour chaque sous-jacent, ainsi que l'identité exacte du sous-jacent en question sur la base des décomptes trimestriels qui lui étaient fournis par l'appelante, soit des pièces 349a à 349d. Au surplus, comme l'a retenu l'experte judiciaire, les informations communiquées par l'appelante comportaient des erreurs à cet égard (cf. *supra* lettre F ch. 17b).

Partant, le grief est infondé et doit être rejeté.

3.4

3.4.1 L'appelante reproche aux premiers juges de ne pas avoir fait mention, dans l'état de fait du jugement, d'un « projet de contrat de licence portant sur l'Indice E. _____ » que l'intimée lui aurait adressé au mois de mars 2008 et qui permettrait, selon ses dires, de démontrer que « la réelle et commune intention des parties était de rémunérer au taux réduit de l'article 4.2 du Contrat les produits structurés basés sur un ou plusieurs monos composant de l'Indice E. _____ ».

3.4.2 En l'espèce, contrairement à ce que prétend l'appelante, ce projet de contrat de licence n'a pas été dûment allégué par les parties, celui-ci ayant uniquement été produit par l'intimée à l'appui de ses déterminations du 3 novembre 2014 en lien avec l'allégué 933 de la duplique. Il n'existe ainsi aucun allégué topique se référant à ce document dans la procédure. Par ailleurs, celui-ci porte sur l'utilisation de l'indice T. _____ de première génération - et non pas de l'indice E. _____ comme l'affirme l'appelante - et n'a en définitive jamais été signé, de sorte qu'il n'est pas pertinent pour trancher le présent litige. Dans ces conditions, la Chambre patrimoniale cantonale n'a, à juste titre, pas fait référence à ce projet de contrat dans l'état de fait de son jugement.

Il s'ensuit que le grief est infondé et doit être rejeté.

3.5

3.5.1 L'appelante reproche aux premiers juges de ne pas avoir reproduit l'article 10 du contrat de coopération, intitulé « Absence de caractère sociétaire », dans l'état de fait du jugement entrepris, arguant qu'il en ressortirait que les prestations convenues prenaient place dans le cadre d'un rapport d'échange, à l'exclusion de tout rapport de société.

3.5.2 En l'espèce, l'article 10 du contrat de coopération a été intégré dans l'état de fait du présent arrêt, dès lors qu'il s'agit d'un élément potentiellement pertinent pour qualifier ce contrat. Pour les motifs qui seront exposés ci-après

(cf. *infra* consid. 4.1.4), cette clause ne conduit cependant pas à s'écarter de la qualification dudit contrat opérée dans le jugement entrepris.

3.6

3.6.1 L'appelante soutient que la Chambre patrimoniale cantonale « aurait dû constater un certain nombre d'éléments de fait permettant d'exclure, par la négative, l'existence d'une société simple », comme le fait que les parties n'auraient aucunement « mis en commun des ressources dans le contexte de la commercialisation de l'indice » et n'auraient pas « convenu de répartir le bénéfice réalisé (...), ni d'ailleurs de répartir les risques et pertes liées à la prétendue entreprise commune ».

3.6.2 En l'espèce, les éléments précités sont repris des plaidoiries écrites responsives de l'appelante. Ils n'ont pas été allégués par celle-ci, de sorte qu'il n'y avait pas lieu de les intégrer dans l'état de fait du jugement attaqué.

Partant, le grief est infondé et doit être rejeté.

3.7 L'appelante soutient que l'état de fait du jugement devrait être complété afin de tenir compte d'« un certain nombre de faits procéduraux » qui témoigneraient de sa bonne foi et qui auraient selon elle « un impact direct sur l'appréciation des preuves ».

3.7.1

3.7.1.1 Premièrement, l'appelante relève avoir fourni à l'experte judiciaire « un récapitulatif du montant du Hedging afférant à l'indice Q._____ en format papier (pièces requises 104 et 104 bis) » au mois de septembre 2015, puis des données informatisées portant sur le même objet au mois de mai 2019.

3.7.1.2 En l'espèce, il n'y avait pas lieu de faire référence, dans l'état de fait du jugement, aux différentes pièces produites en mains de l'experte judiciaire A.A., dans la mesure où ces pièces ont manifestement

été prises en compte dans le cadre des rapports établis par cette dernière. L'appelante ne prétend du reste pas le contraire. En outre, les pièces en question ne sont pas pertinentes pour trancher le sort de l'appel, au vu des motifs qui seront exposés ci-après (cf. *infra* consid. 4.3.3.2 et 4.5.2).

Le grief se révèle donc infondé et doit être rejeté.

3.7.2

3.7.2.1 Deuxièmement, l'appelante reproche à la Chambre patrimoniale cantonale de ne pas avoir mentionné que l'une des tâches confiées à l'expert A. - dont le rapport d'expertise a été écarté de la procédure car il ne correspondait pas à la mission confiée - avait été de vérifier, avec l'aide d'un informaticien, « le caractère exhaustif et l'intégrité de la base de données fournie par N. _____ » dans le cadre d'un audit effectué les 12 et 13 octobre 2016.

3.7.2.2 En l'espèce, ces éléments ne sont pas pertinents pour trancher le sort de l'appel, compte tenu des motifs qui seront exposés ci-après (cf. *infra* consid. 4.3.3.2 et 4.5.2). Ce constat s'impose d'autant plus que l'appelante n'expose pas quel aurait été le résultat de l'audit mené par A. auquel elle fait référence. On relèvera enfin que le contenu du rapport établi par celui-ci ne peut de toute manière pas être invoqué à ce stade, ce rapport ayant été entièrement écarté de la procédure, ce qui ne semble pas avoir été contesté par l'appelante.

En définitive, le grief doit être rejeté.

3.7.3

3.7.3.1 Troisièmement, l'appelante relève que la Chambre patrimoniale cantonale a omis de faire état de la prise de position de l'experte judiciaire A.A. du 16 mars 2020, dans laquelle celle-ci a notamment indiqué, d'une part, « qu'elle ne remettait pas en cause l'exhaustivité de la base de données fournie par N. _____ mais qu'elle

ne pouvait pas certifier son caractère exhaustif, ne comptant pas faire d'audit informatique des systèmes » et, d'autre part, que « pour calculer le montant net des redevances dues par N._____ à S._____, il convenait de soustraire les commissions dues par S._____ à N._____ ».

3.7.3.2 En l'espèce, sous réserve du passage qui a été cité sous lettre F ch. 45 c ci-dessus, le contenu du courrier de A.A. du 16 mars 2020 n'est pas déterminant pour le sort du litige, l'experte y ayant pour l'essentiel confirmé les réponses qu'elle avait apportées dans ses rapports des 30 avril et 10 décembre 2019. Tel est notamment le cas de la question de la prétendue exhaustivité de la base de données produite par l'appelante concernant les redevances perçues en lien avec les produits adossés à l'indice Q._____.

Dans cette mesure, le grief doit être rejeté.

3.7.4

3.7.4.1 L'appelante relève enfin avoir produit en mains de l'experte judiciaire, le 11 mai 2020, « l'ensemble des factures que Q._____ lui a adressées dans le cadre de son activité sur indices matières premières entre 2011 et 2019 » et avoir requis, à la même date, que l'experte judiciaire soit invitée à déterminer le montant des redevances liées à l'indice Q._____ sur la base du montant du *Hedging*, réquisition qui aurait été rejetée par la Chambre patrimoniale cantonale.

3.7.4.2 En l'espèce, ces éléments sont, là encore, sans incidence sur le sort de l'appel pour les raisons qui seront exposées plus loin (cf. *infra* consid. 4.3.3.2 et 4.5.2). Dans cette mesure, il n'y a pas lieu de les intégrer dans l'état de fait du présent arrêt.

Le grief doit donc être rejeté.

3.8 L'appelante soutient ensuite que la Chambre patrimoniale cantonale se serait trompée à plusieurs égards sur le sens et la portée de l'expertise qu'elle a commise.

3.8.1

3.8.1.1 Elle relève d'abord que les premiers juges auraient considéré à tort que l'experte avait « oublié de tenir compte du montant de 4'607'241.17 USD contenu à sa réponse aux allégués 789, 792 et 793 », lorsqu'elle a chiffré à 31'098'876 USD le montant des redevances liées à la commercialisation de produits adossés à l'indice Q._____.

3.8.1.2 En l'espèce, il apparaît que dans sa réponse aux allégués 789, 792 et 793, l'experte A.A. a d'abord arrêté à 4'607'241.17 USD le montant annuel des redevances liées à la commercialisation par l'appelante de produits se référant à l'indice Q._____ et qu'elle a ensuite multiplié ce montant par différents facteurs de durée pour chiffrer à 31'098'876 USD l'éventuel dommage subi à ce titre par l'intimée entre le 31 mars 2011 et le 31 mars 2019. La somme de 4'607'241.17 USD ayant servi de base annuelle pour évaluer l'éventuel dommage subi au cours de la période précitée ne devait effectivement pas encore être ajoutée au montant de 31'098'876 USD.

L'état de fait du présent arrêt a été complété de manière à relater le raisonnement tenu par l'experte à ce propos (cf. *supra* lettre F ch. 44 bf), quand bien même celui-ci n'est en définitive pas pertinent pour juger du sort de l'appel en raison des motifs qui seront exposés ci-après (cf. *infra* consid. 4.3.3.2 et 4.5.2).

3.8.2

3.8.2.1 L'appelante reproche ensuite à la Chambre patrimoniale cantonale d'avoir octroyé à l'intimée, au titre des redevances dues en lien avec l'indice E._____, une somme de 4'240'127 USD - chiffre retenu par l'experte dans son complément d'expertise en réponse à la question n° 22 - en sus du montant de 5'531'884 USD déterminé par l'experte dans son rapport principal en lien avec les allégués 275 et 281.

Elle relève que le montant de 4'240'127 USD « correspond en vérité aux redevances dues par N._____, en lien avec les produits adossés à l'Indice E._____, tel que calculé sur la base du montant du Hedging et singulièrement des données informatiques fournies par J._____ », et qu'il « s'agit donc d'un calcul alternatif à celui retenu dans l'expertise et aboutissant au montant d'USD 5'531'884.00 qui ne saurait en aucun cas être additionné comme l'a fait la Chambre patrimoniale, sous peine d'aboutir à un double comptage ».

3.8.2.2 En l'espèce, en tant qu'il porte sur la manière dont les premiers juges ont calculé le dommage, le grief relève davantage de l'application du droit que d'une prétendue constatation inexacte des faits. Il sera dès lors traité dans la partie du présent arrêt traitant des questions de droit, singulièrement du dommage à prendre en considération (cf. *infra* consid. 4.4.2). L'état de fait du jugement a toutefois été complété pour tenir compte des précisions apportées par l'experte en lien avec le montant de 4'240'127 USD évoqué par l'appelante (cf. *supra* lettre F ch. 44 be ii), de manière à faciliter la compréhension des motifs qui seront exposés plus loin.

3.8.3

3.8.3.1 L'appelante reproche en outre à la Chambre patrimoniale cantonale d'avoir alloué à l'intimée non seulement les sommes de 5'531'884 USD et 4'240'127 USD à raison du non-paiement des redevances dues sur les produits commercialisés en lien avec l'indice E._____, mais aussi la somme de 31'098'867 USD à raison du non-paiement des redevances liées aux produits adossés à l'indice Q._____. Elle fait valoir que les premiers juges auraient cru, à tort, que ces deux postes devaient s'additionner selon les considérations de l'experte, alors que celle-ci avait relevé qu'une telle addition mènerait « à une double indemnisation prohibée ».

3.8.3.2 En l'espèce, le grief porte à nouveau sur le calcul du dommage par les premiers juges, ce qui relève de l'application du droit et non de la constatation des faits. Il sera dès lors examiné dans la partie du présent arrêt traitant des postes du dommage à prendre en considération (cf. *infra* consid. 4.4.2). L'état de fait du jugement a toutefois été complété pour tenir compte des précisions apportées par l'experte judiciaire au sujet du cumul des différents montants évoqués par l'appelante dans le cadre de son grief (cf. *supra* lettre F ch. 44 bh).

3.8.4

3.8.4.1 L'appelante reproche enfin aux premiers juges d'avoir retenu que l'intimée lui payait des redevances lorsqu'elle utilisait un indice tiers, soit en l'occurrence l'indice [...], en lien avec son fonds S._____ Curve Optimized Fund. Se référant aux constatations de l'experte judiciaire A.A., elle relève que l'intimée lui payait certes des redevances en lien avec ce fonds, mais non pas parce qu'elle utilisait un indice tiers reprenant les mécanismes de l'indice E._____, « mais parce qu'elle recourait bel et bien à l'indice commun ».

3.8.4.2 En l'espèce, les constatations faites par l'experte A.A. à propos de l'utilisation par l'intimée de l'indice [...] ne concernent pas directement le fonds S._____ Curve Optimized Fund mais ont trait aux comptes [...] Europe et USA qui étaient gérés par cette dernière. Ces constatations ont été résumées dans l'état de fait du jugement entrepris (cf. jugement ch. 18 a p. 26) et ont été reprises dans l'état de fait du présent arrêt (cf. *supra* lettre F ch. 13b). Pour le surplus, le grief sera examiné sous ch. 4.3.3.2 ci-dessous, en tant qu'il porte sur les conséquences juridiques à tirer de ces constatations.

4.

4.1

4.1.1 L'appelante invoque une violation des art. 1 et 18 CO, au motif que la Chambre patrimoniale cantonale a qualifié le contrat de

coopération de « contrat *sui generis* réunissant des rapports de droit s'apparentant à la société simple ».

Elle fait valoir que « la commercialisation de produits financiers liés à l'Indice E._____, régie par l'article 3 du Contrat, était l'affaire individuelle des parties, qui ne mettaient aucune ressource en commun à cette fin », autrement dit que « les prestations fournies par chacune des parties n'étaient pas mises en commun au profit de la société, mais effectuées dans le cadre d'un simple rapport d'échange », ce qui « suffi[rait] à exclure la qualification de société simple ».

Elle relève en outre que les gains réalisés par les parties au moyen de l'indice E._____ n'étaient pas partagés entre elles, les redevances _____ prévues _____ à l'article 4 du contrat de coopération ne correspondant en effet pas à une fraction des bénéfices réalisés par chacune des parties mais à une fraction des actifs que chaque partie avait exposés à cet indice en commercialisant des produits qui lui étaient liés. Selon l'appelante, « ces redevances constituaient la rémunération, ou contrepartie, de l'usage que chacune des parties faisait du savoir-faire de l'autre lorsqu'elle commercialisait un produit adossé à l'Indice E._____ », ce qui serait « la négation même d'une société simple, où les associés ne se versent pas des redevances pour l'usage des biens communs qu'ils font mais partagent les bénéfices et les pertes ».

L'appelante soutient encore que les parties n'auraient « aucunement convenu de répartir les risques et pertes liées à leur prétendue entreprise commune » et qu'elles auraient explicitement exclu, à l'article 10 de leur contrat, tout caractère sociétaire à leur coopération.

En définitive, l'appelante considère que le contrat de coopération devrait être qualifié de contrat de licences croisées, par lequel chacune des parties donnait à l'autre le droit d'utiliser le bien

immatériel et/ou le droit immatériel dont elle était titulaire contre le versement d'une redevance.

4.1.2 Les premiers juges ont retenu en substance que les parties avaient décidé d'unir leurs efforts et leurs compétences dans le but de créer et de commercialiser un indice de deuxième génération sur les matières premières, dont elles étaient devenues propriétaires en commun. Ils ont relevé que dans le cadre de cette coopération, l'intimée devait créer un fonds de placement et ouvrir des comptes gérés, alors que l'appelante devait créer des produits structurés se référant à l'indice E._____, les parties ayant en outre prévu une répartition des revenus tirés de la commercialisation de cet indice en ce sens que chacune d'elles percevait une part du produit réalisé par l'autre. En définitive, les premiers juges ont considéré que le contrat de coopération devait être qualifié de « contrat *sui generis* réunissant des rapports de droit s'apparentant à la société simple ».

4.1.3

4.1.3.1 Selon l'art. 18 al. 1 CO, pour apprécier la forme et les clauses d'un contrat, il y a lieu de rechercher la réelle et commune intention des parties, sans s'arrêter aux expressions ou dénominations inexactes dont elles ont pu se servir, soit par erreur, soit pour déguiser la nature véritable de la convention (ATF 143 III 157 consid. 1.2.2 ; ATF 142 III 239 consid. 5.2.1). Pour ce faire, le juge prendra en compte non seulement la teneur des déclarations de volonté, mais aussi les circonstances antérieures, concomitantes et postérieures à la conclusion du contrat. Déterminer ce qu'un cocontractant savait ou voulait au moment de conclure relève des constatations de fait ; la recherche de la volonté réelle des parties est qualifiée d'interprétation subjective (ATF 140 III 86 consid. 4.1 et les références citées).

Si la volonté réelle des parties ne peut pas être établie ou si elle est divergente, le juge devra recourir à l'interprétation objective, ou interprétation selon le principe de la confiance. Il devra rechercher comment une clause contractuelle pouvait être comprise de bonne foi en

fonction de l'ensemble des circonstances (ATF 135 III 410 consid. 3.2 ; ATF 133 III 675 consid. 3.3). Le principe de la confiance permet d'imputer à une partie le sens objectif de son comportement, même si celui-ci ne correspond pas à sa volonté intime (ATF 136 III 186 consid. 3.2.1 et les références citées ; TF 4A_370/2017 du 31 janvier 2018 consid. 2.3 ; TF 4A_665/2010 du 1^{er} mars 2011 consid. 3.1). Il s'agit de dégager le sens que le destinataire d'une déclaration peut et doit lui attribuer selon les règles de la bonne foi, d'après le texte et le contexte, ainsi que les circonstances - interprétées à la lumière de leur signification concrète - qui l'ont précédée ou accompagnée, à l'exclusion des événements postérieurs (ATF 144 III 93 consid. 5.2.3 ; ATF 133 III 61 consid. 2.2.1 ; TF 4A_449/2019 du 16 avril 2020 consid. 5.3.2).

4.1.3.2 Selon l'art. 530 al. 1 CO, la société simple est un contrat par lequel deux ou plusieurs personnes conviennent d'unir leurs efforts ou leurs ressources en vue d'atteindre un but commun. La société simple se présente comme un contrat de durée dont les éléments caractéristiques sont, d'une part, le but commun qui rassemble les efforts des associés et, d'autre part, l'existence d'un apport, c'est-à-dire une prestation que chaque associé doit faire au profit de la société. Ce contrat ne requiert, pour sa validité, l'observation d'aucune forme spéciale ; il peut donc se créer par actes concluants, voire sans que les parties en aient même conscience (ATF 124 III 363 consid. II/2a ; TF 4A_421/2020 du 26 février 2021 consid. 3.1 ; TF 5A_881/2018 du 19 juin 2019 consid. 3.1.1.3 ; CACI 5 mai 2022/246 consid. 3.2.1). Le contrat de société simple impose envers chaque associé de véritables devoirs personnels, découlant de la poursuite du but commun et du comportement à adopter afin de favoriser le résultat commun (Tercier/Bieri/Carron, Les contrats spéciaux, 5^{ème} éd., 2016, nn. 6950, p. 1026). Ces devoirs vont au-delà des règles de la bonne foi existant dans les autres contrats puisque la société crée entre les parties associées des relations de confiance, en raison de leur caractère *intuitu personae*. Parmi ces devoirs personnels figure l'obligation de fidélité : chaque partie doit s'abstenir de tout ce qui pourrait empêcher ou porter

atteinte à la réalisation du but commun (TF 4C.51/2001 du 7 juin 2001 consid. 5b et 5c).

Le contrat de licence est un contrat par lequel une personne donne à une autre le droit d'utiliser, en tout ou partie, un bien ou un droit immatériel sur lequel elle a l'exclusivité contre le versement d'une rémunération (Tercier/Bieri/Carron, *op. cit.*, n. 7307, p. 1087). On parle de licences croisées lorsque chaque partie est à la fois donneuse et preneuse de licence, mais par rapport à des objets différents (Müller, *Contrats de droit suisse*, Berne 2021, n. 4012, p. 850).

4.1.4 En l'espèce, il ressort des faits établis par l'instruction que les parties ont décidé de créer ensemble un indice sur matières premières de deuxième génération - dont il était convenu qu'elles seraient propriétaires en commun -, puis de le promouvoir et de le commercialiser. Le contrat de coopération prévoyait en effet expressément que les parties souhaitaient « coopérer pour créer et commercialiser » l'indice E. _____ (art. 1.5) et qu'elles assumeraient en commun sa promotion (art. 6.1). Ainsi, les parties ont d'abord développé ensemble les mécanismes de l'indice commun, comme en atteste les nombreux courriels qu'elles ont échangés à ce propos avant même la signature du contrat de coopération. Puis, chacune d'elles a contribué à la commercialisation de l'indice E. _____, l'appelante par la création de produits structurés s'y référant et l'intimée par la création d'un fonds de placement et l'ouverture de comptes gérés. Les parties ont en outre assuré ensemble la promotion de l'indice E. _____, notamment par le biais d'interventions de leurs représentants respectifs lors de conférences (cf. *supra* lettre F ch. 14) ou en éditant les brochures commerciales y relatives (cf. *supra* lettre F ch. 12 et 15). L'accomplissement de ces différentes tâches a nécessité que les parties unissent leurs efforts et mettent en commun leurs ressources, notamment en termes de personnel, ce qui ressort des courriels échangés entre leurs collaborateurs respectifs.

Contrairement à ce qu'affirme l'appelante, la commercialisation de l'indice E. _____ n'était pas « l'affaire individuelle des parties ». Elle faisait partie de leur objectif commun, ce qui ressort explicitement de l'article 1.5 du contrat de coopération. Peu importe à cet égard que les parties se soient réparties les tâches y relatives en fonction de leurs domaines de compétence respectifs, soit la création et la gestion de fonds de placement pour l'intimée et la constitution de produits structurés pour l'appelante. Chacune de ces tâches contribuait en effet à la réalisation de l'objectif poursuivi ensemble par les parties, à savoir de commercialiser des produits se référant à l'indice E. _____ afin d'en retirer des profits. De même, la répartition des revenus prévue par le contrat de coopération - laquelle dépendait des actifs sous gestion que chaque partie avait exposés à l'indice E. _____ - ne change rien au fait que celles-ci avaient pour objectif commun de promouvoir la commercialisation de produits adossés à cet indice et qu'elles ont coopéré à cette fin. Comme le relève l'intimée dans sa réponse, les revenus résultant de cette coopération ne constituaient pas des royalties ou des redevances rémunérant la seule concession de l'usage d'un droit de propriété intellectuelle dans le cadre d'un contrat de licence ; ils découlaient au contraire d'une activité commune des parties, indépendamment de la manière dont ils étaient répartis entre elles.

C'est également en vain que l'appelante oppose à la qualification du contrat de coopération ressortant du jugement entrepris le fait que les parties n'auraient « aucunement convenu de répartir les risques et pertes liées à leur prétendue entreprise commune », ou encore qu'elles auraient inséré dans ledit contrat une clause excluant tout caractère sociétaire à leur coopération. C'est le lieu de rappeler que les premiers juges ont considéré que le contrat de coopération réunissait de nombreux éléments de la société simple, de sorte qu'il devait être qualifié de « contrat de société simple *sui generis* ». Or, une telle qualification n'implique pas que les rapports contractuels noués par les parties comprennent tous les éléments caractéristiques de la société simple. Dans ce contexte et au regard des autres éléments relevés ci-

dessus, l'absence de répartition des risques et pertes liées à la création et au lancement de l'indice E._____, de même que la teneur de l'article 10 du contrat de coopération ne suffisent pas à remettre en cause la qualification contractuelle retenue par les premiers juges.

On relèvera enfin que le contrat de coopération ne saurait être qualifié de contrat de licences croisées pour les motifs justement relevés par l'intimée dans sa réponse. Dans un tel contrat, chaque donneur de licence est en effet le propriétaire de droits de propriété intellectuelle sur un bien préexistant qu'il autorise le preneur de licence à utiliser dans ses activités propres. Or, il en va tout autrement dans le cas présent puisque le contrat de coopération prévoyait que les parties créeraient et commercialiseraient un bien nouveau - soit l'indice E._____ - qui serait leur propriété commune et qui, de ce fait, pouvait être utilisé par chacune d'elles sans octroi de licence.

Au vu des considérations qui précèdent, la qualification du contrat de coopération en tant que « contrat de société simple *sui generis* » ne prête pas le flanc à la critique. Partant, le grief doit être rejeté.

4.2

4.2.1 L'appelante reproche à la Chambre patrimoniale cantonale d'avoir mal interprété l'article 7.1 du contrat de coopération. Elle soutient que cet article n'interdirait pas la commercialisation d'indices reprenant les mécanismes de l'indice E._____, mais seulement la création d'indices reprenant ces mécanismes par l'apport du savoir-faire d'une des parties à un concurrent. Elle en déduit qu'elle n'aurait pas violé l'article précité en commercialisant des produits adossés à l'indice Q._____. A cet égard, elle fait valoir qu'elle n'a pas apporté son savoir-faire ni celui de l'intimée à un concurrent, précisant que dans l'hypothèse où l'indice Q._____ reprendrait effectivement les mécanismes de l'indice E._____ tels que décrits dans son manuel, ce serait du fait de l'intimée et non parce qu'elle-même aurait fourni des informations à son promoteur, Q._____. Elle relève en outre que « dans la mesure où

l'Indice E. _____ était tombé dans le domaine public - ce que S. _____ a admis (Plaidoirie, p. 24) - l'on saurait d'autant moins admettre que l'utilisation par N. _____ d'un indice tiers puisse tomber sous le coup de l'art. 7.1 du Contrat ».

L'intimée conteste ce qui précède, arguant en substance que les parties avaient investi des ressources conséquentes dans le développement de l'indice E. _____ et qu'elles désiraient se protéger non seulement dans le cas de l'apport de savoir-faire à des tiers concurrents pour les aider à créer un indice concurrent - sachant que ces tiers avaient de toute façon un accès public aux mécanismes de l'indice à la suite de la publication de son manuel -, mais aussi et surtout dans le cas où l'une des parties « utiliserait commercialement un indice concurrent qui aurait copié l'Indice E. _____ à partir du Manuel ».

4.2.2 En l'espèce, l'article 7.1 du contrat de coopération prévoit que « Chaque Partie s'engage, pour elle-même ainsi que pour toute personne physique ou morale qui lui est apparentée, pendant toute la durée du présent Contrat, à ne pas utiliser, directement, l'Indice E. _____ ou tout autre indice reprenant les mécanismes de l'Indice E. _____ tels que décrits dans son manuel, en dehors du cadre du présent Contrat ».

Comme l'ont retenu à juste titre les premiers juges, il ressort aussi bien du texte du contrat de coopération que des circonstances ayant entouré sa négociation que l'intention commune des parties était que l'interdiction d'« utiliser » directement tout indice reprenant les mécanismes de l'indice E. _____ devait viser à la fois la création, la promotion et la commercialisation d'indices concurrents. Comme indiqué précédemment, le contrat de coopération prévoyait que l'objectif commun poursuivi par les parties était de « créer et commercialiser » l'indice E. _____ (art. 1.5), ainsi que d'en assurer ensemble la promotion (art. 6.1). Dans ce contexte, le terme « utiliser » figurant à l'article 7.1 du contrat de coopération ne peut s'interpréter comme portant uniquement sur la création d'indices reprenant les mécanismes

de l'indice E._____ ou sur l'apport de leur savoir-faire à un concurrent dans le but de créer un tel indice concurrent. Aucun élément au dossier ne permet d'appuyer une telle interprétation. A l'instar des premiers juges, il convient de relever que l'article 7.1 du contrat de coopération doit être placé dans le contexte contractuel, selon lequel les parties souhaitaient coopérer pour créer et commercialiser une version améliorée du T._____, souhait qui ressort de leurs discussions et des courriels qu'elles ont échangés depuis le début de l'année 2007. L'objectif des parties n'était ainsi pas uniquement de créer un nouvel indice mais de diffuser celui-ci sur le marché dans le but d'en tirer des profits. Les parties ont ainsi constitué un fonds de placement, ouvert des comptes de gestion et créé des produits structurés à cette fin. Elles ont en outre établi ensemble une plaquette publicitaire et tenu des conférences pour assurer la promotion marketing de leur indice. Dans ces conditions, il convient de constater que le terme « utiliser » figurant à l'article 7.1 de leur contrat vise l'ensemble des paramètres de leur coopération, y compris la commercialisation de l'indice E._____. Ce constat s'impose d'autant plus que l'appelante a demandé des modifications de cet article au mois de mars 2007, sans pour autant requérir que la signification du terme « utiliser » y soit précisée. Or, si sa volonté avait été de limiter la portée de l'interdiction prévue par cette disposition dans le sens qu'elle soutient aujourd'hui, elle aurait à l'évidence proposé que le terme « utiliser » soit remplacé, par exemple par les termes « créer » un indice ou « apporter son savoir-faire en vue de la création d'un indice ». En d'autres termes, l'interprétation subjective de la volonté des parties exprimée à l'art. 7 du contrat de coopération amène à considérer qu'elles ont voulu assurer entre elles une promotion exclusive de l'indice E._____ afin d'en assurer sa diffusion maximum. La clause de non-concurrence n'aurait aucun sens dans le cas contraire et sa portée serait limitée de manière absurde si la thèse de l'appelante était retenue, au point de la priver de toute utilité concrète. Au surplus, l'interprétation selon le principe de la confiance ne conduit pas à une autre conclusion ; l'indication « tout autre indice reprenant les mécanismes de l'indice E._____ » serait en effet dépourvue d'utilité pratique s'il était entendu qu'une des parties au

contrat pouvait commercialiser un indice directement concurrent au leur, avec pour conséquence immédiate une dévalorisation, sur le même marché financier, de l'indice qu'elles venaient de créer. Aucune autre interprétation ne peut être faite de bonne foi par l'une des parties au contrat compte tenu des objectifs poursuivis par la société simple, sauf à compromettre irrémédiablement son but même, dès sa création.

Au vu des considérations qui précèdent, il convient de retenir que la commercialisation par l'une ou l'autre des parties d'un indice « reprenant les mécanismes de l'Indice E. _____ tels que décrits dans son manuel » était visée par la clause de non-concurrence prévue à l'article 7 du contrat de coopération. Or, l'appelante ne conteste plus que l'indice Q. _____ reprenait les mécanismes de l'indice E. _____, ce qui est en outre établi par les constatations faites par l'experte judiciaire (cf. *supra* lettre F ch. 44 ba). Il s'ensuit qu'en commercialisant l'indice Q. _____, l'appelante a bien enfreint l'article 7.1 du contrat de coopération.

Le grief est dès lors infondé et doit être rejeté.

4.3

4.3.1

4.3.1.1 L'appelante soutient qu'à supposer qu'elle ait violé l'article 7.1 du contrat de coopération, cette violation devrait donner lieu, sauf convention contraire, au paiement de dommages-intérêts correspondant aux redevances dont l'intimée a été privée en lien avec l'indice E. _____ et non au paiement de redevances sur les produits adossés à l'indice Q. _____, comme l'ont retenu les premiers juges. Or, selon elle, une telle convention contraire n'existerait pas ; elle ne résulterait en particulier pas de l'article 7.1 du contrat de coopération, lequel aurait été mal interprété par la Chambre patrimoniale cantonale en ce sens que les parties auraient voulu que « chaque utilisation de l'Indice commun ou d'indices tiers reprenant les mécanismes de l'Indice E. _____ entraîne le paiement d'une redevance conformément à l'article 4 du contrat de coopération ».

A l'appui de son grief, l'appelante relève premièrement que la formule « en dehors du présent Contrat », utilisée à l'article 7.1 du contrat de coopération, ne saurait être interprétée comme signifiant que « l'utilisation de tout indice reprenant les mécanismes de l'indice E._____ est permise pour autant que cette utilisation se fasse dans le cadre du Contrat, c'est-à-dire en rémunérant l'autre partie ». Deuxièmement, elle soutient qu'il ne serait « pas concevable que les parties, qui collaboraient à la création d'un indice, aient eu l'intention (...) de prévoir contractuellement l'utilisation d'indices concurrents, moyennant le paiement de redevances, avant le lancement de leur produit commun ». Troisièmement, elle fait valoir qu'il « n'aurait fait aucun sens, économiquement parlant, de réserver l'utilisation d'indices concurrents moyennant le paiement des redevances prévues pour l'indice E._____ », puisque la partie concernée aurait alors dû payer des redevances à double, soit une fois celles facturées par le promoteur de l'indice concurrent et une fois celles prévues à l'article 4 du contrat de coopération. Quatrièmement, elle relève qu'il serait inexact de retenir, dans les faits, que l'intimée lui a rétrocédé les commissions de produits financiers utilisant un indice qui reprenait les mécanismes de l'indice E._____ - en l'occurrence l'indice [...] utilisé dans le cadre du fonds S._____ Curve Optimized Fund -, dès lors que « la stratégie utilisée par [ce fonds] était basée sur les mécanismes de l'Indice E._____ ».

Se fondant sur l'historique des résultats de l'indice E._____ et sur le montant des commissions versées à l'intimée selon le contrat de coopération jusqu'à sa résiliation, l'appelante relève encore « qu'il n'était tout simplement pas envisageable que l'Indice E._____ parvienne au niveau atteint par l'Indice [...] », dont la notoriété était incomparable. Selon l'appelante, l'intimée aurait donc été surindemnisée du fait que les dommages-intérêts lui ayant été alloués ont été calculés sur la base des redevances liées aux actifs exposés à l'indice Q._____ et non pas uniquement sur la base des redevances « auxquelles elle aurait pu prétendre si ces mêmes actifs étaient restés investis sur l'indice commun ».

4.3.1.2 L'intimée soutient pour sa part que l'article 7.1 du contrat de coopération prévoyait des dommages-intérêts non seulement en lien avec l'indice E._____, mais aussi en lien avec un indice qui en reprendrait les mécanismes. Elle relève en substance que les parties n'auraient pas négocié « durement » la portée de cette clause si celle-ci ne devait finalement donner lieu à des dommages et intérêts qu'en lien avec l'indice E._____, « sachant que cet indice allait de toute manière être copié rapidement ». Selon l'intimée, ce serait donc avec raison que la Chambre patrimoniale cantonale a jugé que « les parties voulaient (...) que chaque utilisation de l'Indice commun ou d'indices tiers reprenant les mécanismes de l'Indice E._____ entraîne le paiement d'une redevance conformément à l'article 4 du contrat de coopération ».

4.3.2 Selon l'art. 98 al. 2 CO, celui qui contrevient à une obligation de ne pas faire doit des dommages-intérêts par le seul fait de la contravention.

La notion juridique du dommage est commune aux responsabilités contractuelle et délictuelle (art. 99 al. 3 CO ; ATF 87 II 290 consid. 4a ; TF 4A_66/2021 du 22 juillet 2021 consid. 5.3.1). Consistant dans la diminution involontaire de la fortune nette, le dommage correspond à la différence entre le montant actuel du patrimoine du lésé et le montant que ce même patrimoine aurait si l'événement dommageable – ou la violation du contrat – ne s'était pas produit ; il peut survenir sous la forme d'une diminution de l'actif, d'une augmentation du passif, d'une non-augmentation de l'actif ou d'une non-diminution du passif (ATF 144 III 155 consid. 2.2 ; ATF 133 III 462 consid. 4.4.2 ; ATF 132 III 359 consid. 4 ; ATF 132 III 321 consid. 2.2.1 ; TF 4A_66/2021 précité consid. 5.3.1). Le dommage est en fait l'évaluation en termes monétaires de l'atteinte subie par le créancier à son intérêt à l'exécution régulière et complète de l'obligation violée (Thévenoz, Commentaire romand, CO I, 3^e éd. 2021, n. 30 ad

art. 97 CO). Lorsque l'obligation est contractuelle, le créancier a en principe droit à l'indemnisation de son intérêt positif au contrat, c'est-à-dire de son intérêt à l'exécution régulière et complète du contrat. On parle par extension de dommages-intérêts positifs. Sauf motif de réduction de l'indemnité, le créancier doit être placé dans la situation qui serait la sienne si son débiteur avait exécuté ses obligations complètement et conformément aux clauses du contrat et aux modalités stipulées ou statuées par la loi (Thévenoz, op. cit., n. 33 ad art. 97 CO).

4.3.3

4.3.3.1 Les premiers juges ont relevé que lorsque les parties avaient indiqué qu'elles s'engageaient à ne pas utiliser l'indice E. _____ ou tout autre indice reprenant ses mécanismes, elles n'entendaient pas s'interdire d'utiliser l'Indice E. _____ créé en commun, car le but de leur collaboration était justement de promouvoir celui-ci afin de commercialiser des produits s'y référant. Cela étant, ils ont considéré que « [l]es parties voulaient cependant que chaque utilisation de l'indice commun ou d'indices tiers reprenant les mécanismes de l'Indice E. _____ entraîne le paiement d'une redevance conformément à l'art. 4 du contrat de coopération » et que « c'[était] comme ça que [devait] être comprise la formule « dans le cadre du présent contrat » » utilisée à l'article 7.1. Selon la Chambre patrimoniale cantonale, cette clause contractuelle devait ainsi être comprise de telle sorte que « tous les revenus afférents au périmètre de la coopération, à savoir les indices de seconde génération reprenant les mécanismes de l'indice E. _____, soient répartis entre les partenaires », un tel régime s'apparentant à celui de l'art. 536 CO et des conséquences juridiques qu'il y avait lieu d'en tirer. Les premiers juges en ont déduit que l'intimée pouvait prétendre à des dommages et intérêts compensant à la fois les redevances dues en lien avec la commercialisation de produits se référant à l'indice E. _____ et les redevances liées aux produits commercialisés par l'appelante en lien avec l'indice Q. _____, calculées selon l'article 4 du contrat de coopération.

4.3.3.2 En l'espèce, on ne saurait suivre le raisonnement tenu par la Chambre patrimoniale cantonale en ce qui concerne l'étendue des dommages et intérêts auxquels l'intimée peut prétendre du fait de la violation par l'appelante de l'article 7.1 du contrat de coopération. Comme l'ont relevé à juste titre les premiers juges, l'intimée privilégie à l'exécution du contrat l'indemnisation positive du dommage subi, correspondant aux commissions dues en sa faveur jusqu'au prochain terme ordinaire de résiliation le 12 avril 2017, ainsi que pendant une période de clôture. Rien ne permet toutefois de penser que les parties auraient convenu qu'un tel dommage inclurait les commissions liées à l'utilisation par l'une ou l'autre d'entre elles d'indices tiers, reprenant les mécanismes de l'indice E._____.

Une telle interprétation n'est corroborée ni par le texte du contrat de coopération, ni par le contexte ou les circonstances ayant entouré sa négociation et sa conclusion. Si l'article 7.1 du contrat de coopération prévoit bien que les parties s'engagent à ne pas utiliser, directement, l'indice E._____ ou toute autre indice reprenant les mécanismes de celui-ci tels que décrits dans son manuel en dehors du cadre dudit contrat, il ne précise rien au sujet des conséquences d'une telle utilisation prohibée. Il n'en ressort en particulier pas que les parties auraient voulu permettre l'utilisation d'indices concurrents moyennant le paiement de redevances sur les produits adossés à de tels indices, aux conditions prévues par l'article 4 du contrat de coopération. Celui-ci traite uniquement de la rémunération due en lien avec les actifs sous gestion adossés à l'indice E._____ et il n'y a aucune raison de penser que les parties auraient voulu qu'il s'applique également en cas de commercialisation de produits utilisant d'autres indices. Si tel avait été leur intention, les parties l'auraient à l'évidence précisé, soit dans le libellé même de l'article 4, soit en renvoyant à celui-ci dans le texte de l'article 7.1. En l'absence d'un tel renvoi, on ne saurait suivre les premiers juges lorsqu'ils considèrent que les parties auraient convenu que chaque utilisation d'indices tiers reprenant les mécanismes de l'Indice E._____ devait donner lieu au paiement d'une redevance conformément à l'article 4 dudit contrat.

Ce constat s'impose d'autant plus si l'on tient compte des circonstances et du comportement des parties, intervenus en particulier après la conclusion du contrat de coopération. Comme relevé à juste titre dans l'appel, l'intimée a en effet d'abord réclamé à l'appelante, à titre de dommages et intérêts positifs, non pas les redevances calculées sur les actifs ayant été exposés à l'indice Q._____, mais les redevances liées aux actifs exposés à l'indice E._____ auxquelles elle aurait pu prétendre si l'appelante n'avait pas violé le contrat de coopération. Dans sa demande, l'intimée a ainsi évalué son dommage sur la base des redevances qui lui auraient été versées selon le contrat de coopération jusqu'à son prochain terme ordinaire de résiliation, ainsi que pendant une période de clôture, si l'appelante n'avait pas transféré sans droit des produits initialement adossés à l'indice E._____ vers des produits adossés à l'indice Q._____. Ce n'est que dans sa réplique que l'intimée a allégué que l'appelante avait en fait le droit d'utiliser l'indice Q._____, moyennant qu'elle lui verse des redevances sur les produits s'y référant conformément à l'article 4 du contrat de coopération (cf. all. 590 et 591 de la réplique). Ce faisant, elle a augmenté ses conclusions à hauteur d'un montant de 57'454'921.89 USD à titre principal, alors qu'elle concluait jusque là au paiement d'un montant de 11'831'734.58 USD dans sa demande. Entre la résiliation du contrat de coopération le 2 février 2012 et le dépôt de sa réplique le 24 février 2014, l'intimée ne semble donc pas avoir considéré qu'elle aurait eu droit à des redevances sur les produits investis par l'appelante dans l'indice Q._____, alors même qu'elle savait depuis le mois d'octobre 2011 au moins que cette dernière commercialisait cet indice, dont les mécanismes reprenaient ceux de l'indice E._____. Cet élément laisse penser qu'au moment de la négociation puis de la signature du contrat de coopération, les parties n'envisageaient pas que l'utilisation par l'une d'elle d'un indice tiers, en violation de la clause de non-concurrence prévue à l'article 7.1, devait être sanctionnée par le paiement à l'autre de commissions calculées sur les produits exposés à un tel indice. On ajoutera encore que, contrairement à ce qu'ont retenu les premiers juges, il n'est pas établi que l'intimée aurait rétrocédé à l'appelante des commissions liées à des

produits adossés à un indice reprenant les mécanismes de l'indice E._____. Il ressort certes de l'état de fait du jugement entrepris que l'intimée a inclus dans ses décomptes trimestriels à l'intention de l'appelante les revenus provenant de la gestion de deux comptes et d'un fonds de placement - à savoir les comptes [...] USA et Nestlé Europe, ainsi que le fonds S._____ Curve Optimized Fund - qui utilisaient l'indice [...] comme indice de référence (benchmark) dans le but de le surperformer au moyen de l'indice E._____. L'experte judiciaire a toutefois confirmé, s'agissant des deux comptes [...] précités, que ceux-ci ne répliquaient pas l'indice [...], lequel servait uniquement de benchmark, soit de moyen de comparer et donc de juger la performance de la gestion entreprise. Il apparaît que tel était aussi le cas du fonds S._____ Curve Optimized Fund, dont l'objectif était de « surperformer » l'indice [...] (cf. *supra* lettre F ch. 20). Il n'est en tout cas pas établi que l'intimée aurait utilisé l'indice [...] dans le cadre de ce fonds autrement que comme benchmark. Dans ces conditions, il n'y a pas lieu de retenir, comme l'ont fait les premiers juges, que la façon dont l'intimée interprète aujourd'hui le contrat de coopération serait « corroborée par sa manière de procéder ».

Au vu des considérations qui précèdent, l'intimée a droit à des dommages et intérêts correspondant uniquement aux redevances qu'elle aurait perçues si l'appelante n'avait pas violé l'article 7.1 du contrat de coopération. Il s'agit en effet de replacer l'intimée dans la situation qui aurait été la sienne si l'appelante s'était conformée à ses obligations contractuelles. A défaut de pouvoir se fonder sur une disposition explicite à même de soutenir sa thèse, l'intimée ne saurait donc prétendre à des dommages et intérêts calculés sur les actifs investis par l'appelante dans des produits adossés à l'indice Q._____, sous peine d'aboutir à une surindemnisation de son préjudice et de méconnaître ainsi les principes applicables en matière de calcul du dommage. Il n'est en effet pas établi que sans la violation du contrat de coopération par l'appelante, l'indice E._____ aurait connu un succès identique à celui de l'indice Q._____ et aurait permis à l'intimée de réaliser des revenus comparables à ceux évalués par l'experte sur la base des produits que l'appelante a exposé à

l'indice Q._____. Il faut au contraire retenir que tel n'aurait pas été le cas, l'experte ayant chiffré à 3'579'446.97 USD les redevances nettes perçues par l'intimée selon le contrat de coopération entre sa conclusion le 12 avril 2007 et la fin du premier trimestre 2011 alors qu'elle a évalué les commissions dues sur les actifs exposés à l'indice Q._____ à 31'098'876 USD pour la période courant du 31 mars 2011 au 31 mars 2019. Il est ainsi manifeste que l'indice Q._____ jouissait d'une renommée supérieure à celle de l'indice E._____, de sorte qu'il ne peut servir de base à la détermination du dommage subi par l'intimée du fait de la violation du contrat de coopération par l'appelante. On relèvera à cet égard que l'intimée admet dans sa réponse que « des montants complémentaires importants [ont] été levés par N._____ et dirigés vers l'indice Q._____ ». Or, comme indiqué précédemment, il n'existe aucune base contractuelle au terme de laquelle l'intimée pourrait prétendre au paiement de redevances afférant à ces montants dont il n'est pas établi qu'ils auraient été nécessairement investis dans des produits liés à l'indice E._____.

En définitive, le grief doit être admis.

4.4

4.4.1

4.4.1.1 Précisant qu'elle renonce à remettre en question le jugement entrepris en tant qu'il retient qu'elle n'était pas fondée à résilier le contrat de coopération avec effet immédiat, l'appelante admet devoir indemniser le manque à gagner subi par l'intimée, correspondant aux redevances qu'elle aurait payées à cette dernière si la coopération s'était poursuivie jusqu'au terme ordinaire dudit contrat.

L'appelante fait valoir que le montant de ces redevances, évalué par l'experte judiciaire à 5'531'885 USD (ndr. : il s'agit du montant de 5'531'884 USD mentionné sous lettre F ch. 44 be i p. 63), aurait été repris comme tel par la Chambre patrimoniale cantonale, « sans y apporter les correctifs nécessaires », et qu'il en résulterait une violation des art. 41 ss CO, applicables en matière contractuelle par renvoi de l'art.

99 CO. Premièrement, elle relève que l'experte a « extrapolé le montant des redevances jusqu'au mois d'avril 2019 et non jusqu'au terme du Contrat en avril 2017 », l'intimée ayant prétendu que les produits financiers liés à l'indice E._____ auraient continué à produire des revenus pour les parties durant une « période de clôture » estimée à deux ans. Or, elle soutient que s'il ne peut être exclu que ces produits auraient continué à générer passivement des revenus, toute obligation de payer des redevances aurait pris fin au terme du contrat de coopération. Partant, elle considère qu'un montant de 621'907.74 USD, correspondant aux redevances dues pendant la « période de clôture », aurait dû être retranché de la somme de 5'531'885 USD (ndr. : il s'agit du montant de 5'531'884 USD mentionné sous lettre F ch. 44 be i p. 63). Deuxièmement, l'appelante fait valoir que la Chambre patrimoniale cantonale aurait omis de déduire du dommage les commissions que l'intimée lui aurait payées si le contrat de coopération avait couru jusqu'à son prochain terme, commissions qui représenteraient selon elle un montant de 1'112'617 USD. Comme indiqué précédemment (cf. *infra* consid. 3.8.2), l'appelante reproche enfin aux premiers juges de s'être trompés sur le sens de l'expertise en allouant à l'intimée, au titre de redevances dues en lien avec l'indice E._____, une somme de 4'240'127 USD en sus du montant de 5'531'884 USD.

En définitive, l'appelante considère que la Chambre patrimoniale cantonale ne pouvait pas allouer à l'intimée plus que 3'797'361 USD [5'531'885 USD (ndr. : il s'agit du montant de 5'531'884 USD mentionné sous lettre F ch. 44 be i p. 63) - 621'907 USD - 1'112'617 USD] « au titre de son gain manqué du fait de la violation par N._____ de la clause de non-concurrence ».

4.4.1.2 L'intimée conteste pour sa part le fait qu'elle ne puisse pas prétendre à des dommages et intérêts pendant la « période de clôture ». Elle soutient, en substance, que puisque l'indice E._____ - propriété commune des parties - aurait continué à générer des revenus après la fin du contrat de coopération, ces revenus devraient être répartis « selon la

clé prévue à l'art. 4 du Contrat de coopération ». Elle observe au surplus que rien n'indiquerait que « la réglementation en place durant le Contrat de coopération ne devait pas s'appliquer pour les produits restants - et décroissants - au jour de la fin du Contrat ».

L'intimée ne s'est en revanche pas déterminée sur les autres arguments de l'appelante évoqués au considérant 4.4.1.1 ci-dessus.

4.4.2 En l'espèce, l'experte A.A. a évalué le montant total des commissions qui auraient été perçues par l'intimée sur les produits commercialisés en lien avec l'indice E._____ si le contrat de coopération s'était poursuivi jusqu'à son prochain terme contractuel sans violation par l'appelante de la clause 7.1, soit le 12 avril 2017, en tenant compte d'une « période de clôture » de deux ans pendant laquelle lesdits produits auraient encore généré des revenus de façon passive, c'est-à-dire sans démarche commerciale active. Selon les estimations de l'experte, ces commissions se seraient élevées à 556'628 USD pour la période courant du 2^{ème} trimestre 2011 au 4^{ème} trimestre 2012, à 4'353'350 USD pour la période courant du 1^{er} trimestre 2013 au 1^{er} trimestre 2017 et à 621'906 USD pour la période dite « de clôture » courant du 2^{ème} trimestre 2017 au 1^{er} trimestre 2019, ce qui correspond à un montant total de 5'531'884 USD (cf. *supra* lettre F ch. 44 be i). Dans son rapport complémentaire, l'experte a précisé que ce montant correspondait au manque à gagner subi par l'intimée du fait de l'utilisation par l'appelante de l'indice Q._____, soit qu'il s'agissait du dommage de l'intimée s'il devait être considéré que « N._____ n'avait pas l'obligation de payer à S._____ des commissions sur les montants investis dans des produits liés à l'indice Q._____ Dynamic Roll» (cf. *supra* lettre F ch. 44 bf). En d'autres termes, ce dommage tient compte des actifs initialement investis dans des produits se référant à l'indice E._____ et que l'appelante a transféré par la suite dans des produits adossés à l'indice Q._____. En effet, l'experte a fondé son évaluation sur le montant des « commissions stabilisées » dues par l'appelante à l'intimée au cours du deuxième trimestre 2011 (345'505 USD) - soit avant que l'appelante transfère certains encours relatifs à l'indice

E._____ sur des produits se référant à l'indice Q._____ -, montant qu'elle a ensuite extrapolé jusqu'au terme de la période de clôture en tenant compte de certains facteurs de réduction. Ainsi, selon l'experte, la méthodologie utilisée pour calculer ce dommage hypothétique « part de l'hypothèse que les montants n'ont pas quitté les produits S._____ » (cf. *supra* lettre F ch. 44 bf). Au surplus, rien au dossier ne permet d'établir que sans violation du contrat, les redevances auraient augmenté au-delà du volume constaté au 2^{ème} trimestre 2011 et pris comme base de calcul par l'experte.

Dans son rapport complémentaire, l'experte A.A. a en outre été chargée de déterminer à combien s'élèverait la rémunération due par l'appelante sur les produits restés investis dans l'indice E._____ après la conclusion du contrat de licence entre celle-ci et Q._____ si les encours et la composition desdits produits ne pouvaient pas être déterminés. Elle a indiqué à ce propos que le dommage y relatif s'élèverait, sur la base d'une projection, à 4'240'127 USD pour la période courant de 2012 à 2019, précisant toutefois que ce montant ne tenait pas compte du dommage lié au fait que « les encours [avaient] été transférés sur des produits investis sur l'indice Q._____ » (cf. *supra* lettre F ch. 44 be ii).

Comme le relève l'appelante, le montant de 4'240'127 USD résulte ainsi d'un calcul alternatif du dommage, limité à la rémunération de l'intimée en lien avec les produits restés investis dans l'indice commun après la conclusion du contrat de licence avec Q._____. Contrairement à ce qu'ont retenu les premiers juges, il n'y avait pas lieu de l'additionner au montant de 5'531'884 USD. En effet, ce dernier correspond aux commissions qui auraient été perçues par l'intimée sur les produits commercialisés en lien avec l'indice E._____ jusqu'au 31 mars 2019 si l'appelante n'avait pas violé le contrat de coopération, de sorte qu'il inclut déjà le dommage lié aux encours restés investis dans l'indice E._____ après la conclusion du contrat avec Q._____. Il n'y a en fait pas lieu de se référer au calcul alternatif de l'experte, dans la mesure où celui-ci ne tient pas compte du transfert d'actifs investis dans

des produits initialement adossés à l'indice E._____ vers des produits adossés à l'indice Q._____. Dans ces conditions, le calcul résultant du rapport complémentaire ne permet pas de déterminer les dommages et intérêts positifs dus en faveur de l'intimée du fait de la violation par l'appelante du contrat de coopération.

On ne saurait en revanche suivre l'appelante lorsqu'elle considère qu'il n'y avait pas lieu d'inclure dans les dommages et intérêts dus à l'intimée le montant de 621'906 USD, correspondant aux commissions qui auraient été perçues par cette dernière sur les produits commercialisés en lien avec l'indice E._____ pendant la période de clôture, soit du deuxième trimestre 2017 au premier trimestre 2019. L'experte A.A. a considéré comme plausible l'hypothèse selon laquelle les produits financiers liés à l'indice E._____ auraient encore généré des revenus au-delà du terme du contrat de coopération (le 12 avril 2017) de façon passive, c'est-à-dire sans démarche commerciale active, durant deux ans, diminuant à 50% la première année, puis à 25% la deuxième année. Compte tenu de ces constatations, non remises en cause dans l'appel, il convient de retenir que si l'appelante s'était conformée à ses obligations contractuelles, ces revenus auraient été répartis entre les parties selon les modalités prévues à l'article 4 du contrat de coopération. En effet, il n'apparaît pas que les parties auraient convenu que toute obligation de payer des redevances prendrait automatiquement fin au terme dudit contrat, notamment en ce qui concerne les produits restants commercialisés à cette date. Le contrat de coopération ne dit rien de tel. Au demeurant, il sied de constater que malgré la fin du contrat de coopération, l'indice E._____ restait la propriété commune des parties et devait *a priori* continuer d'être exploité, à tout le moins jusqu'à la maturité des derniers produits émis en lien avec celui-ci. Or, en l'absence de toute clause expresse en ce sens, il n'y a aucune raison de penser que les parties aient voulu exclure les revenus découlant de cette exploitation du champ d'application de l'article 4 de leur contrat.

Il convient encore d'examiner s'il y a lieu de déduire du montant de 5'531'884 USD retenu par l'experte judiciaire A.A. les commissions que l'intimée aurait payé à l'appelante selon le contrat de coopération si celui-ci s'était poursuivi jusqu'au 12 avril 2017. L'appelante fait valoir que 1'112'617 USD devrait être déduit à ce titre. Elle n'expose toutefois pas comment elle aboutit à un tel montant. Cela étant, il est exact que seules les commissions dues par l'intimée à l'appelante jusqu'à fin 2012 ont été répertoriées et déduites du dommage arrêté en définitive par l'experte à 5'531'884 USD, comme en atteste le tableau figurant à la page 21 du rapport d'expertise (cf. *infra* lettre F ch. 44 be i). Or, il y a effectivement lieu de tenir compte des commissions qui auraient été dues par l'intimée à l'appelante entre début 2013 et la fin de la période de clôture pour déterminer les dommages et intérêts positifs auxquels l'intimée peut prétendre en lien avec le contrat de coopération. Selon les constatations de l'experte, la proportion moyenne des commissions versées par l'intimée à l'appelante entre le troisième trimestre 2007 et le dernier trimestre 2012 était de 24,9% des commissions totales dues en vertu du contrat de coopération pendant cette période (cf. *supra* lettre F ch. 45c). Il convient dès lors d'appliquer une décote de 24,9% aux montants des commissions arrêtés dans l'expertise pour les périodes B, B+, B++ et C. En conséquence, les commissions qui auraient été dues à l'intimée si l'appelante n'avait pas violé la clause de non-concurrence prévue par le contrat de coopération se seraient élevées, après compensation, à 556'628 USD (cf. *supra* pp. 61 et 62). pour la période courant du 2^{ème} trimestre 2011 au 4^{ème} trimestre 2012, à 3'269'366 USD (4'353'350 USD - 1'083'984 USD [24,9% de 4'353'350]) pour la période courant du 1^{er} trimestre 2013 au 1^{er} trimestre 2017 et à 467'051 USD (621'906 USD - 154'855 USD [24,9% de 621'906]) pour la période dite « de clôture » courant du 2^{ème} trimestre 2017 au 1^{er} trimestre 2019.

En définitive, le dommage de l'intimée consécutif à la violation par l'appelante de l'article 7.1 du contrat de coopération s'élève à 4'293'045 USD (556'628 USD + 3'269'366 USD + 467'051 USD). Il n'y a pas lieu d'y ajouter le montant de 35'706'117 USD retenu par les

premiers juges à titre de redevances liées à la commercialisation par l'appelante de produits exposés à l'indice Q._____. Pour les motifs exposés précédemment (cf. *supra* consid. 4.3.3.2), l'intimée ne peut en effet prétendre à des dommages et intérêts à ce titre. Par surabondance, on relèvera que la somme de 35'706'117 USD ne devait de toute manière pas être additionnée à celle de 5'531'884 USD, correspondant aux redevances liées à l'exploitation de l'indice E._____. Comme l'a relevé l'experte, le cumul de ces deux montants aboutit en effet à un « double counting » en raison de la méthodologie utilisée pour calculer le dommage de 5'531'884 USD, laquelle « part de l'hypothèse que les montants n'ont pas quitté les produits T._____ » (cf. *supra* lettre F ch. 44 bh). En d'autres termes, l'addition des deux montants précités revient à comptabiliser deux fois les redevances liées à des actifs ayant été initialement investis dans des produits exposés à l'indice E._____ avant d'être transférés vers des produits exposés à l'indice Q._____.

4.5

4.5.1 A titre subsidiaire, l'appelante fait valoir que dans l'hypothèse où des dommages et intérêts calculés sur la base des redevances liées aux produits adossés à l'indice Q._____ seraient dus, ceux-ci s'élèveraient tout au plus à 6'151'074.21 USD. Elle relève à cet égard que la Chambre patrimoniale cantonale a arrêté le dommage y relatif à 35'706'117 USD sur la base des montants nominaux des produits commercialisés en lien avec l'indice Q._____, alors que l'article 4.2 du contrat de coopération prévoyait expressément que les redevances étaient fonction du montant du « Hedging ». Or selon l'appelante, l'intimée n'aurait pas allégué ni prouvé le montant du « Hedging » relatif aux produits en question, dont elle-même aurait apporté la contre-preuve qu'il s'établissait au plus à 6'151'074.21 USD.

4.5.2 En l'espèce, le sort du grief peut être laissé ouvert dans la mesure où, pour les motifs qui ont été exposés ci-dessus (cf. *supra* consid. 4.3.3.2), l'intimée ne peut prétendre à des dommages et intérêts calculés sur la base des produits commercialisés par l'appelante en lien avec l'indice Q._____. Peu importe donc la manière dont ces

dommages et intérêts ont été calculés. Pour les mêmes motifs, il n'est pas nécessaire d'examiner les arguments développés par l'intimée à ce sujet dans sa réponse (cf. pp. 45 à 61) et sa duplique (cf. pp. 21 à 28).

4.6

4.6.1

4.6.1.1 L'appelante reproche aux premiers juges d'avoir mal interprété

l'article 4.2 du contrat de coopération en considérant, sur la base d'une interprétation purement littérale, que celui-ci prévoyait que le taux réduit de rémunération en faveur de l'intimée - de 0.3%, puis de 0.2% - ne s'appliquait qu'au cas où un produit était basé sur une seule matière première.

Elle estime que la raison d'être de l'exception faite à l'article 4.2 dudit contrat pour les « produits mono sous-jacent basés sur une seule matière première », rémunérés à un taux réduit, résidait dans le fait que ces produits, contrairement à ceux qui étaient basés sur des parties de l'indice E._____, ne faisaient pas appel au savoir-faire de l'intimée. Elle relève ainsi que lorsqu'elle commercialisait un produit structuré basé sur l'indice E._____ ou des sous-indices de l'indice E._____, elle utilisait non seulement la marque S._____ mais également le savoir-faire concédé par l'intimée, à savoir la composition et les pondérations de l'indice E._____ ou du sous-indice, de sorte qu'elle devait payer une redevance fixée à 0.70% (puis 0.50%) par année du montant de la couverture pour la durée du contrat de coopération. En revanche, lorsqu'elle commercialisait un produit structuré dont le sous-jacent était un mono composant de l'indice E._____ (par exemple un T._____ Crude Oil), l'appelante utilisait uniquement la marque S._____, à l'exclusion de tout savoir-faire de l'intimée, ainsi que son propre algorithme, raison pour laquelle les parties avaient convenu de réduire dans ce cas la redevance à 0.30% (puis 0.20%) par année du montant de la couverture pour la durée du contrat de coopération.

L'appelante considère ainsi que la réelle et commune intention des parties était de prévoir en faveur de l'intimée une redevance au taux réduit de 0.30% (respectivement de 0.20% s'agissant des produits développés après le 1^{er} juillet 2008), pour tous les produits structurés qui avaient pour sous-jacents un ou plusieurs mono composants de l'indice E._____. En d'autres termes, seuls les produits structurés basés sur toutes les matières premières de l'indice ou sur toutes les matières premières d'un secteur de l'indice donnaient à l'intimée le droit à une redevance de 0.70% (respectivement de 0.50% pour les produits développés après le 1^{er} juillet 2008).

4.6.1.2 En substance, l'intimée considère, à l'instar des premiers juges, que la réelle et commune intention des parties au moment de la conclusion du contrat de coopération était de prévoir une rémunération de 0.70% (puis 0.50%) en sa faveur « pour tous les produits basés sur plus d'une matière première », indépendamment du fait que ces produits soient ou non composés de toutes les matières premières de l'indice E._____ ou d'un secteur de l'indice E._____. Selon elle, ce constat s'imposerait également au terme d'une interprétation objective du contrat de coopération fondée sur le principe de la confiance.

L'intimée soutient notamment que l'intention des parties n'était pas de faire dépendre sa rémunération de l'éventuel transfert de son savoir-faire à l'appelante dans le cadre d'un produit, puisque le contrat de coopération ne rémunérait pas la concession de licence de savoir-faire mais la mise en commun de ressources, dont du savoir-faire mais aussi des ressources humaines et autres investissements. Selon elle, la rémunération réduite - qui devait rester l'exception - s'expliquerait par le fait « qu'un produit tout simple basé sur un seul mono (par exemple un mono basé seulement sur le pétrole) est moins sophistiqué qu'un produit basé sur un panier de matières premières et qu'il est susceptible de générer moins de commissions pour son émetteur ».

4.6.2

4.6.2.1 Les premiers juges ont considéré que la clause 4.2 du contrat de coopération était « claire », en tant qu'elle prévoyait que « chaque produit mono sous-jacent basé sur une seule matière première donn[ait] droit à une redevance de 0.20% » et que « lorsqu'un produit [était] basé sur plus d'une matière première, la commission s'élev[ait] à 0.50% ». Se fondant notamment sur les considérations ressortant des rapports d'expertise, ils ont ainsi retenu, par application de la « méthode d'interprétation objective » et « selon le principe de la confiance », que le taux réduit de l'article 4.2 ne devait s'appliquer qu'au cas où un produit était basé sur une seule matière première.

4.6.2.2 En l'espèce, la question litigieuse consiste à déterminer si, comme le prétend l'appelante, l'intimée avait droit, selon l'article 4.2 du contrat de coopération, à une rémunération de 0.20% (0.30% pour les produits développés avant le 1^{er} juillet 2008) pour tous les produits qui n'étaient pas basés sur toutes les matières premières composant l'indice E. _____ dans sa globalité ou sur toutes les matières premières formant un secteur de l'indice E. _____ - le taux de rémunération étant de 0.50% (0.70% pour les produits développés avant le 1^{er} juillet 2008) seulement dans ces deux cas de figure - ou si, comme le soutient l'intimée, le taux réduit de 0.20% (respectivement de 0.30%) ne s'appliquait qu'aux produits basés sur une seule matière première de l'indice E. _____.

Pour rappel, l'article 4.2 du contrat de coopération, qui traite de la rémunération, avait la teneur suivante :

« N. _____ paiera à S. _____ une commission de 0.70% par année sur le montant du Hedging hors S. _____, à l'exception des produits mono-sous-jacent basés sur une seule matière première (par exemple un [...] Crude Oil N. _____) pour lesquels N. _____ paiera à S. _____ une commission de 0.30% par année ».

Ce texte a ensuite été repris dans l'avenant n°1 conclu à une date inconnue, sous réserve des taux de commission qui, « pour tous les produits développés à partir du 1^{er} juillet 2008 », ont été réduits de

0.70% à 0.50%, respectivement de 0.30% à 0.20% pour les « produits mono-sous-jacent basés sur une seule matière première ».

Selon le texte clair de cette clause, l'application du taux de rémunération réduit constitue l'exception et est limitée à des produits qui ne sont basés que sur une seule matière première, par opposition à des produits basés sur plus d'une matière première. Il n'en ressort aucunement que le taux de rémunération ordinaire ne s'appliquerait qu'aux produits basés sur toutes les matières premières de l'indice E._____ ou sur toutes celles d'un secteur de cet indice. Comme l'observe l'intimée, les parties n'ont pas fait référence aux termes qu'utilise aujourd'hui l'appelante pour interpréter l'article 4.2 du contrat de coopération, en particulier à la notion de secteurs de l'indice E._____, d'indices sectoriels, de sous-indices ou encore de « paniers de mono sous-jacents ». Or, si les parties avaient voulu restreindre l'application du taux de rémunération de 0.70% (0.50% par la suite) aux seuls produits dans lesquels toutes les matières premières de l'indice E._____ ou de l'un de ses secteurs étaient représentées, il y a tout lieu de penser qu'elles l'auraient indiqué spécifiquement dans l'article 4.2, en y incluant notamment une définition de ce que signifie un secteur de l'indice E._____, respectivement un indice sectoriel ou un sous-indice. Non seulement l'article 4.2 du contrat de coopération ne fait aucune référence à ces termes mais il cite un exemple de produit - et non pas d'indice - basé sur une seule matière première pour lequel le taux de rémunération réduit s'applique, à savoir le « T._____ Crude Oil ».

Certes, l'experte a relevé dans son rapport, en lien avec le fonds N._____ Oscillator Commodities Core, que « le produit [pouvait] être vu soit comme un produit multi, soit comme un produit basé sur une collection d'indices mono basés sur une seule matière première », précisant qu'il s'agissait là d'une question d'interprétation, soit de savoir « si la définition d'un produit multi [était] liée aux pondérations des différentes matières premières (qui doivent être identiques à celles de l'indice propriétaire T._____), ou [si elle était] simplement le reflet d'un ensemble de matières premières réunies dans un seul produit, sans

égard à leur pondération ». Compte tenu des motifs exposés ci-dessus, on ne peut toutefois inférer de l'article 4.2 du contrat de coopération que le taux de rémunération réduit devait s'appliquer, selon la réelle et commune intention des parties, non pas seulement aux produits basés sur une seule matière première mais aussi à ceux « basés sur une collection d'indices mono ». En particulier, rien ne permet de considérer que les parties auraient voulu qu'un produit composé de plusieurs matières premières de l'indice E._____, ou de plusieurs matières premières d'un secteur de l'indice E._____, soit rémunéré au taux de 0.30% puis 0.20% au lieu de 0.70% puis 0.50% simplement du fait qu'il n'inclurait pas l'une ou l'autre des matières premières de cet indice ou de ce secteur. L'explication de l'appelante selon laquelle une telle rémunération réduite se justifierait par le fait qu'un tel produit ne faisait pas appel au savoir-faire de l'intimée ne saurait être retenue, faute notamment d'avoir été confirmée par l'experte judiciaire et de logique par rapport à l'exemple cité dans le texte même de l'article concerné (T._____ Crude Oil).

L'interprétation faite par l'appelante de l'article 4.2 du contrat de coopération n'est pas non plus corroborée par les circonstances postérieures à la conclusion de celui-ci. Contrairement à ce que soutient l'appelante, il n'est en particulier pas établi que l'intimée « connaissait les actifs sous gestion du fonds «[...]» et était donc « parfaitement en mesure de déterminer » la quotité des commissions qui lui étaient versées en lien avec ce fonds. L'appelante affirme à cet égard que les décomptes trimestriels qu'elle fournissait à l'intimée indiquaient le code Bloomberg de chaque sous-jacent, de sorte que cette dernière « pouvait connaître le montant de la rémunération reçue pour chaque sous-jacent, ainsi que l'identité exacte du sous-jacent en question en consultant le site de Bloomberg ou tout autre site spécialisé ». Pour les motifs exposés précédemment (cf. *supra* consid. 3.3), ces affirmations ne sont toutefois pas prouvées par les moyens de preuve invoqués par l'appelante. On ne peut dès lors rien inférer du fait qu'entre 2009 et 2011, l'intimée n'a pas protesté par rapport aux commissions qui lui étaient versées en lien avec le fonds précité. De même c'est en vain que

l'appelante se prévaut du projet de contrat de licence que l'intimée lui a adressé au mois de mars 2008 pour en déduire que les produits structurés basés sur un ou plusieurs mono composants de l'indice E. _____ seraient soumis aux taux de rémunération réduit prévu par l'article 4.2 du contrat de coopération, respectivement de son avenant. Pour les motifs exposés au considérant 3.4 ci-dessus, ce projet de contrat - qui n'a du reste pas été dûment allégué dans la procédure et dont on ne saurait dès lors tenir compte - n'est en effet pas pertinent pour interpréter le sens que les parties ont voulu donner à la clause précitée. On relèvera enfin que les explications fournies par le témoin W. _____ qui sont invoquées dans l'appel ne viennent aucunement remettre en question la manière dont les premiers juges ont interprété l'article 4.2 précité. En effet, le fait que ce témoin ait opéré une distinction entre les indices sectoriels et les paniers de monos indices ne dit rien au sujet de la volonté des parties de calculer la rémunération y relative sur la base du taux ordinaire de 0.7%, respectivement 0.5% après le 1^{er} juillet 2008, ou du taux réduit de 0.3% puis 0.2%. Il apparaît en outre que si les parties avaient voulu limiter la rémunération standard, par opposition à la rémunération réduite, aux produits se référant à un indice sectoriel ou à l'indice global, à l'exclusion des paniers de monos indices, elles l'auraient précisé explicitement dans le contrat de coopération. Or comme indiqué précédemment, celui-ci ne comprend aucune précision à cet égard, notamment aucune référence aux termes d'« indices sectoriels » ou de « paniers de mono indices ».

En définitive, c'est à juste titre que les premiers juges ont constaté, sur la base d'une interprétation objective des manifestations de volonté des parties, que le taux de rémunération réduit prévu par l'article 4.2 du contrat de coopération ne s'appliquait que pour les produits basés sur une seule matière première, ceux basés sur plus d'une matière première devant être rémunérés au taux ordinaire de 0.7% (0.5% s'agissant des produits commercialisés après le 1^{er} juillet 2008).

Partant, le grief doit être rejeté.

4.7

4.7.1

4.7.1.1 A titre subsidiaire encore, l'appelante fait valoir que si la Cour de céans devait considérer que la Chambre patrimoniale cantonale a correctement interprété l'article 4.2 du contrat de coopération, les dommages et intérêts octroyés à l'intimée en raison de la qualification erronée de produits multi en produits mono ne devraient pas excéder 2'226'599 USD.

Pour rappel, les premiers juges, se fondant sur les constatations de l'experte judiciaire (cf. *supra* lettre F ch. 45b), ont alloué à l'intimée 2'266'599 USD « représentant les fees dus sur le fonds [...] en y appliquant une marge annuelle supplémentaire de 0.3% », 394'266 USD « pour la qualification erronée de produits multi en produits mono basés sur l'Indice E._____ » et 4'079'929 USD « pour la mauvaise qualification de produits multi en produits mono basés sur l'indice concurrent Q._____ ».

L'appelante admet donc subsidiairement devoir le montant alloué en lien avec la qualification erronée de produits multi en produits mono dans le cadre du fonds [...] - dont elle indique qu'il s'élèverait à 2'226'599 USD - mais conteste devoir les deux autres montants précités, arguant que ceux-ci « ne peuvent être cumulés ».

4.7.1.2 En l'espèce, l'experte a tout d'abord considéré, dans son rapport du 30 avril 2019, que sur 10% des commissions brutes relatives à la période courant du deuxième trimestre 2009 au quatrième trimestre 2012, un différentiel de commission de 0,3% (0,5% - 0,2%) devait être appliqué au titre de « taux d'erreur probable », ce qui l'a conduit à chiffrer à 394'266 USD le dommage subi par l'intimée en raison de la qualification erronée par l'appelante de produits multi/mono liés à l'indice E._____. Comme le relève l'intimée dans sa réponse (cf. ch. 416), l'experte a toutefois indiqué ensuite, dans son rapport complémentaire, que si les paniers de matières premières ne pouvaient pas être rémunérés comme des mono sous-jacents, le dommage consécutif à la

mauvaise qualification de produits multi ou mono se référant à l'indice E._____ pouvait être estimé à 2'266'599 USD entre le deuxième trimestre 2009 et le quatrième trimestre 2011. Pour ce faire, l'experte a appliqué le différentiel de rémunération, soit 0.3%, sur les produits liés au fonds [...]. L'experte a donc arrêté le dommage concret relatif à la qualification erronée des produits commercialisés par l'appelante en lien avec l'indice E._____ à 2'266'599 USD. Dans ces conditions, il n'y avait effectivement pas lieu d'y ajouter la marge d'erreur de 394'266 USD retenue précédemment par l'experte à ce même titre. Ce point est d'ailleurs admis par l'intimée qui indique dans sa duplique (cf. ch. 181) que « cette marge d'erreur ne doit toutefois pas être prise en compte dès lors que le Jugement a admis la mauvaise qualification systématique des paniers de matières premières par l'Appelante ».

Quant à la somme de 4'079'929 USD, elle ne devait pas non plus être allouée à l'intimée dès lors qu'il s'agit du dommage lié à la mauvaise qualification de produits multi en produits mono basés sur l'indice Q._____. Or, pour les motifs exposés précédemment (cf. *supra* consid. 4.3.3), auxquels il peut être ici renvoyé, l'intimée ne peut prétendre au paiement de redevances calculées sur les produits commercialisés par l'appelante en lien avec l'indice Q._____, indépendamment de la manière dont ces produits sont qualifiés selon l'article 4.2 du contrat de coopération.

En définitive, le grief doit être admis en ce sens que les dommages et intérêts dus à l'intimée en raison de la qualification erronée de produits multi en produits mono s'élèvent à 2'266'599 USD tels que retenus par l'experte judiciaire, et non pas à 2'226'599 USD comme indiqué dans le mémoire d'appel.

4.7.2

4.7.2.1 Dans sa réponse et sa duplique, l'intimée soutient encore que la Chambre patrimoniale cantonale aurait dû lui allouer un dommage supplémentaire de 30'997'792.73 USD en rapport avec la fausse qualification des produits multi en produits mono. Elle relève que le

dommage alloué à ce titre dans le jugement entrepris ne prend en considération que « la mauvaise qualification de produits adossés à l'Indice E._____ du deuxième trimestre 2009 au quatrième trimestre 2011 ». Or, elle fait valoir qu'il conviendrait d'y ajouter « le dommage lié à la mauvaise qualification, d'une part, de produits adossés à l'Indice E._____ de 2012 à 2019 et, d'autre part, de produits adossés à l'Indice Q._____ depuis sa création jusqu'à 2019 », dommage qu'elle chiffre à respectivement 4'317'993.73 USD et 26'679'799 USD. L'appelante soutient que même si elle n'a pas déposé d'appel ou d'appel joint, ce dommage supplémentaire devrait « nécessairement être pris en compte dans l'éventualité où l'un ou l'autre des postes du dommage reconnu dans le Jugement devait être remis en cause en appel ».

4.7.2.2 En l'espèce, l'intimée consacre cinq pages de sa réponse et six pages de sa duplique au calcul du prétendu dommage supplémentaire qu'elle invoque. Elle n'a toutefois ni allégué ni *a fortiori* prouvé ce dommage en première instance. Elle se limite en réalité à poser ici des hypothèses de calcul qu'elle n'a pas jugé utile de soumettre à l'experte judiciaire et qui n'ont donc pas été confirmées par celle-ci. Dans ces conditions, il est exclu de tenir compte des montants évoqués par l'intimée à cet égard.

Partant, le grief doit être rejeté.

4.8 Au vu des considérations qui précèdent, le montant total des dommages et intérêts dus à l'intimée s'élève à 6'559'644 USD, soit 4'293'045 USD représentant le dommage consécutif à la violation par l'appelante de l'article 7.1 du contrat de coopération et 2'266'599 USD représentant le dommage lié à la qualification erronée par l'appelante de produits multi en produits mono.

5.

5.1 En définitive, l'appel doit être partiellement admis et le jugement entrepris réformé au chiffre II de son dispositif en ce sens que

l'appelante doit immédiat paiement à l'intimée de la somme de 6'559'644 USD, avec intérêts à 5% l'an dès le 2 février 2012 (date de la résiliation immédiate du contrat de coopération).

5.2 Au vu du sort de l'appel, la répartition des frais de première instance doit être réexaminée (art. 318 al. 3 CPC).

Compte tenu des suites données aux conclusions de l'intimée, il se justifie de mettre les frais judiciaires de première instance - arrêtés à 386'409 fr. 95 - à concurrence de 1/10 à la charge de l'appelante, par 38'641 fr., et de 9/10 à la charge de l'intimée, par 347'768 fr. 95. L'appelante sera par conséquent tenue de verser à l'intimée le montant de 38'641 fr. à titre de remboursement partiel de l'avance de frais effectuée par cette dernière en première instance.

Par ailleurs, l'appelante remboursera à l'intimée la somme de 450 fr., correspondant à 1/10 des frais judiciaires de la procédure de conciliation (art. 207 al. 2 CPC).

La charge des dépens de première instance a été évaluée à 1'206'552 fr. 90 par les premiers juges, ce qui peut être ici confirmé. Selon la clé de répartition précitée, l'intimée versera donc à l'appelante la somme de 965'242 fr. (4/5 [9/10 - 1/10] de 1'206'552 fr. 90) à titre de dépens réduits de première instance.

Les chiffres III, IV, V et VI du dispositif du jugement entrepris seront réformés en conséquence.

5.3

5.3.1 Les frais judiciaires de deuxième instance seront arrêtés à 50'000 fr. (art. 62 al. 1 TFJC [tarif des frais judiciaires civils du 28 septembre 2010 ; BLV 270.11.5]), étant précisé que ce montant inclut celui de 5'000 fr.

arrêté sous ch. II du dispositif de l'arrêt de la Cour de céans du 4 janvier 2023.

En deuxième instance, l'appelante l'emporte dans une très large mesure, puisqu'elle concluait principalement à ce que les dommages et intérêts alloués à l'intimée soient ramenés de 52'218'922 USD à 3'797'361 USD (- 48'421'561 USD), alors que ceux-ci sont en définitive arrêtés à 6'559'644 USD (- 45'659'278 USD). L'appelante obtient ainsi plus de 90% de la diminution des dommages et intérêts à laquelle elle concluait à titre principal. Sous réserve du montant de 5'000 fr. correspondant aux frais de la procédure limitée à l'examen de la recevabilité de l'appel, les frais judiciaires de deuxième instance - par 45'000 fr. - seront ainsi mis à concurrence de 1/10 à la charge de l'appelante, par 4'500 fr., et de 9/10 à la charge de l'intimée, par 40'500 fr. (art. 106 al. 2 CPC). Le solde de 5'000 fr. sera en revanche mis entièrement à la charge de l'appelante pour le même motif que celui relevé par le Tribunal fédéral dans son arrêt du 12 décembre 2023, à savoir que cette dernière a causé inutilement les frais en question en prenant le risque d'un mode de transmission de son appel sans attestation de dépôt (art. 108 CPC). En définitive, les frais judiciaires de deuxième instance seront supportés par l'appelante à concurrence de 9'500 fr. et par l'intimée à concurrence de 40'500 francs. L'intimée doit dès lors à l'appelante la somme de 40'500 fr. à titre de restitution partielle d'avance de frais de deuxième instance.

5.3.2 La charge des dépens afférant à la procédure de deuxième instance est évaluée à 100'000 fr. pour chaque partie (art. 3 al. 2 et 7 TDC [tarif des dépens en matière civile du 23 novembre 2010 ; BLV 270.11.6]). Sur la base de ce montant, les dépens liés à la question de la recevabilité de l'appel peuvent être estimés à 5'000 francs. Ils seront supportés intégralement par l'appelante pour le même motif que celui exposé ci-dessus, à savoir que celle-ci a causé la procédure limitée à l'examen de la recevabilité de son appel en prenant le risque de

transmettre celui-ci sans attestation de dépôt. Le solde des dépens, par 95'000 fr., sera en revanche mis à la charge des parties selon la clé de répartition figurant ci-dessus, le montant dû à ce titre par l'intimée à l'appelante s'élevant par conséquent à 76'000 fr. (4/5 [9/10 - 1/10] de 95'000 fr.). Après compensation, l'intimée doit ainsi à l'appelante un montant de 71'000 fr. (76'000 fr. - 5'000 fr.) à titre de dépens réduits de deuxième instance.

5.3.3 En définitive, l'intimée devra verser à l'appelante la somme de 111'500 fr. (40'500 fr. + 71'000 fr.) à titre de restitution partielle d'avance de frais et de dépens de deuxième instance.

Par ces motifs,
la Cour d'appel civile
prononce :

- I. L'appel est partiellement admis.
- II. Le jugement est réformé aux chiffres II, III, IV, V et VI de son dispositif comme il suit :

II. La défenderesse doit immédiat paiement à la demanderesse du montant de 6'559'644 USD (six millions cinq cent cinquante-neuf mille six cent quarante-quatre dollars) avec intérêts à 5% l'an dès le 2 février 2012 ;

III. Les frais judiciaires, arrêtés à 386'409 fr. 95 (trois cent huitante-six mille quatre cent neuf francs et nonante-cinq centimes), sont mis à la charge de la défenderesse par 38'641 fr. (trente-huit mille six cent quarante et un francs) et à la charge de la demanderesse par

347'768 fr. 95 (trois cent quarante-sept mille sept cent soixante-huit francs et nonante-cinq centimes) ;

IV. La défenderesse remboursera à la demanderesse la somme de 38'641 fr. (trente-huit mille six cent quarante et un francs) versée au titre de son avance des frais judiciaires ;

V. La défenderesse remboursera à la demanderesse la somme de 450 fr. (quatre cent cinquante francs) versée au titre de la procédure de conciliation ;

VI. La demanderesse doit verser à la défenderesse la somme de 965'242 fr. (neuf cent soixante-cinq mille deux cent quarante-deux francs) à titre de dépens de première instance ;

Le jugement est confirmé pour le surplus.

III. Les frais judiciaires de deuxième instance, arrêtés à 50'000 fr. (cinquante mille francs), sont mis à la charge de l'appelante N._____ à concurrence de 9'500 fr. (neuf mille cinq cents francs) et à la charge de l'intimée S._____ à concurrence de 40'500 fr. (quarante mille cinq cents francs).

IV. L'intimée S._____ versera à l'appelante N._____ la somme de 111'500 fr. (cent onze mille cinq cents francs) à titre de restitution partielle d'avance de frais et de dépens de deuxième instance.

V. L'arrêt est exécutoire.

La présidente :

Le greffier :

Du

Le présent arrêt, dont la rédaction a été approuvée à huis clos, est notifié à :

- Me Blaise Stucki (pour N. _____),
- Me Philippe Ciocca (pour S. _____),

et communiqué, par l'envoi de photocopies, à :

- M. le Juge président la Chambre patrimoniale cantonale.

La Cour d'appel civile considère que la valeur litigieuse est supérieure à 30'000 francs.

Le présent arrêt peut faire l'objet d'un recours en matière civile devant le Tribunal fédéral au sens des art. 72 ss LTF (loi du 17 juin 2005 sur le Tribunal fédéral - RS 173.110), le cas échéant d'un recours constitutionnel subsidiaire au sens des art. 113 ss LTF. Dans les affaires pécuniaires, le recours en matière civile n'est recevable que si la valeur litigieuse s'élève au moins à 15'000 fr. en matière de droit du travail et de droit du bail à loyer, à 30'000 fr. dans les autres cas, à moins que la contestation ne soulève une question juridique de principe (art. 74 LTF). Ces recours doivent être déposés devant le Tribunal fédéral dans les trente jours qui suivent la présente notification (art. 100 al. 1 LTF).

Le greffier :