

COUR DE CASSATION

Audience publique du **17 mars 2015**

Cassation partielle

Mme MOUILLARD, président

Arrêt n° 297 FS-P+B

Pourvoi n° X 13-25.142

R É P U B L I Q U E F R A N Ç A I S E

AU NOM DU PEUPLE FRANÇAIS

LA COUR DE CASSATION, CHAMBRE COMMERCIALE,
FINANCIÈRE ET ÉCONOMIQUE, a rendu l'arrêt suivant :

Statuant sur le pourvoi formé par la Société générale, société
anonyme, dont le siège est 29 boulevard Haussmann, 75009 Paris,

contre l'arrêt rendu le 26 septembre 2013 par la cour d'appel de Paris
(pôle 5, chambre 6), dans le litige l'opposant à la Société minière Georges
Montagnat (SMGM), société à responsabilité limitée, dont le siège est
Le Centre Ducos, 30 route Baie des Darnes, BP 166, 98800 Nouméa,

défenderesse à la cassation ;

La Société minière Georges Montagnat, défenderesse au
pourvoi principal, a formé un pourvoi incident contre le même arrêt ;

La demanderesse au pourvoi principal invoque, à l'appui de son
recours, trois moyens de cassation annexés au présent arrêt ;

La demanderesse au pourvoi incident invoque, à l'appui de son recours, quatre moyens de cassation également annexés au présent arrêt ;

Vu la communication faite au procureur général ;

LA COUR, composée conformément à l'article R. 431-5 du code de l'organisation judiciaire, en l'audience publique du 10 février 2015, où étaient présents : Mme Mouillard, président, M. Le Dauphin, conseiller rapporteur, Mme Riffault-Silk, conseiller doyen, Mmes Laporte, Bregeon, MM. Grass, Fédou, Mmes Darbois, Provost-Lopin, Orsini, Poillot-Peruzzetto, conseillers, M. Contamine, Mme Tréard, conseillers référendaires, M. Debacq, avocat général, Mme Arnoux, greffier de chambre ;

Sur le rapport de M. Le Dauphin, conseiller, les observations de la SCP Célice, Blanpain, Soltner et Texidor, avocat de la Société générale, de la SCP Baraduc, Duhamel et Rameix, avocat de la Société minière Georges Montagnat, l'avis de M. Debacq, avocat général, à la suite duquel le président a demandé aux avocats s'ils souhaitaient présenter des observations complémentaires, et après en avoir délibéré conformément à la loi ;

Statuant tant sur le pourvoi principal formé par la Société générale que sur le pourvoi incident relevé par la Société minière Georges Montagnat ;

Attendu, selon l'arrêt attaqué, que la Société générale (la banque) propose un ensemble de produits financiers à terme aux industriels qui entendent se couvrir contre les variations des cours des matières premières; que la Société minière Georges Montagnat (la SMGM) est productrice de minerai de nickel ; que la banque et la SMGM ont mis en place des opérations de couverture à prime nulle portant sur une partie de la production de nickel de la seconde ; que la première de ces opérations, réalisée les 13 juillet et 12 août 2005, a consisté en l'acquisition par la SMGM d'un « swap » de 13 500 USD « flooré » à 11 250 USD, pour une période de onze trimestres devant prendre fin le 29 février 2008 et une quantité de 135 tonnes par trimestre, avec participation à la hausse jusqu'à 16 000 USD sur les trois premiers trimestres au moyen d'un « call spread » de 13 500/16 000 USD ; que les 5 et 8 décembre 2005 a été mise en place une couverture supplémentaire portant sur 68 tonnes de nickel par trimestre de décembre 2005 à mai 2008, au moyen d'un « put spread » de 11 250/9 250 USD contre un « call » dont le prix d'exercice était à 15 000 USD ; que tandis que le prix du nickel était en baisse au cours du second semestre de l'année 2005, il a connu une hausse continue au cours de l'année 2006 avant de dépasser 50 000 USD au printemps de l'année 2007, puis de redescendre, pour revenir à environ 10 000 USD au premier semestre 2009 ; que le 5 avril 2006, les parties ont procédé à une première

restructuration partielle de la couverture de la SMGM en substituant au swap flooré initial, un swap à 15 000 USD, flooré à 11 250 USD, pour la période mars-novembre 2006, le swap initial étant inchangé pour la période de décembre 2006 à fin février 2008, et en allongeant la couverture sur la période mars-novembre 2008 au moyen d'un put spread de 11 000/9 000 USD contre un call à 15 000 USD ; que les 22 août et 1^{er} septembre 2006, les parties ont procédé à la restructuration de l'ensemble des couvertures, au moyen, d'une part, d'un « collar » avec un floor de 10 000 USD et une participation à la hausse jusqu'à 24 500 USD, puis, de manière dégressive dans le temps, jusqu'à 17 500 USD, pour un volume de 208 tonnes et une période allant de septembre 2006 à août 2008, et, d'autre part, de la mise en place d'un « range out swap participatif » ; que le 4 octobre 2007, la SMGM a assigné la banque et a demandé, à titre principal, la « résolution » pour vices du consentement de l'ensemble des contrats conclus avec cette dernière ainsi que la restitution de toutes les sommes qu'elle lui avait versées en exécution de ces contrats et, subsidiairement, la condamnation de la banque à lui payer des dommages-intérêts pour manquement à ses obligations d'information, de conseil et de mise en garde ; que la banque a, de son côté, demandé la condamnation de la SMGM au paiement de la contre-valeur en euros de la somme représentant le coût de la résiliation de ses positions, intervenue le 7 mai 2009 ;

Sur le troisième moyen du pourvoi incident :

Attendu que la SMGM fait grief à l'arrêt de limiter à une certaine somme le montant des dommages-intérêts mis à la charge de la banque alors, selon le moyen :

1°/ que quelles que soient les relations contractuelles entre un client et une banque, celle-ci a le devoir de l'informer des risques encourus dans les opérations spéculatives, hors le cas où il en a connaissance ; qu'un tel devoir de mise en garde s'applique lorsque la banque propose à son client de conclure, aux fins de couverture, une opération complexe de nature à l'exposer à un risque important de pertes dont il ignore la portée ; qu'en se bornant à affirmer, pour juger que la Société générale n'avait pas de devoir de mise en garde à l'égard de la SMGM, que « les opérations de couverture n'étaient pas spéculatives par nature », sans rechercher comme elle y était pourtant invitée, si les opérations de couverture mises en place sur proposition de la Société générale pouvaient, en raison de leur complexité et de l'ignorance par la SMGM du niveau maximal des pertes en résultant, être considérées comme des opérations spéculatives, la cour d'appel a privé sa décision de base légale au regard de l'article 1147 du code civil, ensemble l'article L. 533-13 du code monétaire et financier ;

2°/ qu'en s'abstenant de répondre aux conclusions de la SMGM faisant valoir, sur la base du rapport de M. Nussenbaum, que les opérations de restructuration s'analysaient en des opérations à caractère spéculatif dès lors qu'elles tendaient en réalité à financer les décaissements liés aux opérations de couverture précédemment conclues, de sorte que la Société générale avait manqué à son devoir de mise en garde en n'attirant pas l'attention de la SMGM sur les risques de telles opérations, la cour d'appel a violé l'article 455 du code de procédure civile ;

3°/ qu'en présence d'opérations spéculatives, le banquier est débiteur d'une obligation de mise en garde envers le client ; qu'en qualifiant de spéculatives les opérations visant à prévoir les évolutions du marché pour en retirer des bénéfices, tout en écartant cette qualification s'agissant des restructurations mises en place en 2006, tandis qu'elle avait constaté que ces restructurations avaient conduit « à un allongement de la durée de la couverture pour permettre à la SMGM d'attendre une évolution du cours plus favorable afin de lui éviter de décaisser » les pertes latentes dues à la Société générale, de sorte qu'il en résultait également un « pari » sur le résultat escompté en fonction de l'évolution du marché, la cour d'appel n'a pas tiré les conséquences légales de ses propres constatations, violant ce faisant l'article 1147 du code civil ;

4°/ que M. Nussenbaum soulignait dans son rapport que « le niveau de couverture de 50 % correspond à la volonté clairement exprimée par la SMGM et, notamment, à l'objectif que s'était fixé le groupe Eramet », mais que « le niveau de couverture de 75 % peut paraître élevé », ce dont il résultait que le niveau de couverture de 75 % ne correspondait pas à l'objectif du groupe Eramet ni à la volonté de la SMGM ; qu'en affirmant cependant, pour écarter tout manquement de la Société générale à son devoir de conseil s'agissant des opérations de couverture, que M. Nussenbaum avait estimé que « les deux opérations de couverture de 2005 (...) sont adaptées aux exigences de la SMGM qui les a arbitrées parmi d'autres, préférant une couverture plus faible à la baisse en contrepartie d'une participation à la hausse plus forte avec un niveau de couverture de 40 %, puis 75 %, conforme aux objectifs du groupe Eramet dont la SMGM est actionnaire », la cour d'appel a dénaturé le rapport d'expertise violant ainsi l'article 1134 du code civil ;

Mais attendu, en premier lieu, qu'ayant relevé que la banque était intervenue pour mettre en place des stratégies de couverture visant à protéger la SMGM, producteur de minerai de nickel, de la baisse du cours de cette matière première dans un contexte haussier, et constaté que les opérations mises en oeuvre n'avaient pas donné lieu à une sur-couverture, la cour d'appel, qui n'avait pas à faire la recherche inopérante visée par la première branche et qui n'a pas méconnu les conséquences légales de ses constatations, a pu, par ces seuls motifs, sans dénaturer le rapport invoqué

par la dernière branche, décider qu'en l'absence de produits spéculatifs, la banque n'avait pas de devoir de mise en garde à l'égard de la SMGM ;

Et attendu, en second lieu, qu'il résulte des termes de la troisième branche que la cour d'appel a répondu aux conclusions visées par la deuxième branche ;

D'où il suit que le moyen, pour partie inopérant, n'est pas fondé pour le surplus ;

Et attendu qu'il n'y a pas lieu de statuer par une décision spécialement motivée sur les premier et deuxième moyens du pourvoi incident, non plus que sur les première et deuxième branches du quatrième moyen du même pourvoi qui ne sont manifestement pas de nature à entraîner la cassation ;

Mais sur le premier moyen du pourvoi principal, pris en sa première branche :

Vu l'article 1147 du code civil ;

Attendu que le prestataire de services d'investissement qui est partie à une opération de couverture à prime nulle contre le risque de fluctuation du cours de matières premières n'est pas tenu de révéler à son cocontractant le profit qu'il compte retirer de cette opération ;

Attendu que pour dire que la banque a manqué à son obligation d'information, l'arrêt, après avoir retenu qu'elle avait le devoir d'informer son client de la manière dont elle allait se rémunérer pour sa prestation même dans le cadre d'opérations à prime nulle, par loyauté et transparence, relève qu'il est démontré que les couvertures mises en place ont eu un coût implicite pour la SMGM qui est égal à la différence entre le montant des primes des options que celle-ci a implicitement vendues à la banque et le montant des options qu'elle lui a implicitement achetées ; qu'il précise que cette différence n'a pas été décaissée par la SMGM dans le cadre d'une opération à prime nulle et qu'elle correspond à la marge commerciale perçue par la banque indépendamment de ses gains de trading ;

Attendu qu'en statuant ainsi, en faisant grief à la banque de ne pas avoir communiqué à la SMGM une information qui ne se rapportait pas aux obligations financières résultant pour cette dernière des opérations de couverture à prime nulle litigieuses, dont elle avait été informée, mais aux méthodes utilisées par la banque afin d'en retirer un profit, la cour d'appel a violé le texte susvisé ;

Sur le deuxième moyen du même pourvoi, pris en ses première et cinquième branches :

Vu l'article 1147 du code civil ;

Attendu que pour dire que la banque a manqué à son obligation d'information et de conseil et que ces manquements l'obligent à réparer le préjudice subi par la SMGM, constitué par la perte d'une chance de ne pas contracter au départ et, ensuite, de mieux négocier la restructuration de ses positions, voire de solder ses positions dans des conditions plus favorables, l'arrêt retient que la première opération de restructuration d'avril 2006 n'est pas adaptée en raison de son objectif premier qui est d'absorber les décaissements auxquels la SMGM allait devoir faire face dans les prochains trimestres du fait du décalage entre le prix d'exercice des calls vendus implicitement par la SMGM dans la première opération de couverture et le cours du nickel de 11 250 USD par tonne au comptant le jour de l'opération et de la dégradation consécutive de la couverture de la SMGM, dans la mesure où le flux qu'elle perçoit en cas de baisse du cours du nickel en dessous de 11 250 USD est diminué de 250 USD par tonne puisque la protection maximale passe de 2 500 USD à 2 000 USD, ce qui a contribué à la dégradation de la couverture dans un contexte de hausse du nickel ; que l'arrêt ajoute que les positions de la SMGM ont fait l'objet d'une seconde restructuration moins de six mois plus tard, toujours pour lui éviter des décaissements au titre des couvertures antérieures du fait du décalage entre les cours du nickel et les prix d'exercice des calls vendus dans le cadre des précédentes opérations, en augmentant la durée de couverture et la quantité couverte, sans qu'il y ait de sur-couverture puisque la production réelle est restée supérieure à la production couverte ; qu'il en déduit que la banque n'a pas proposé des restructurations adaptées au mieux des intérêts de la SMGM au regard de ses positions et du marché ;

Attendu qu'en se déterminant ainsi, après avoir relevé que c'est l'évolution du marché du nickel, qui avait continué à la hausse au-delà des prévisions des parties, y compris celles de la SMGM, qui les avait conduites, à la demande de cette dernière, à revoir les opérations de couverture mises en place, lesquelles lui étaient devenues défavorables, afin de les adapter à l'évolution du marché, la cour d'appel, qui n'a pas précisé en quoi le fait que les opérations de restructuration litigieuses avaient pour objectif premier d'absorber les décaissements auxquels la SMGM s'était trouvée exposée dans ces circonstances était imputable à faute à la banque, eu égard aux données relatives au marché du nickel disponibles à l'époque considérée et aux besoins exprimés par la SMGM, n'a pas donné de base légale à sa décision ;

Et sur la huitième branche du moyen :

Vu l'article 455 du code de procédure civile ;

Attendu que pour statuer comme il fait, l'arrêt retient encore que la banque n'a pas dit à la SMGM qu'elle pouvait résilier ses positions en l'informant dans ce cas des risques inhérents à la volatilité du marché et en calculant le solde de résiliation en fonction de la valeur de marché de ses positions, afin de lui permettre de choisir le meilleur arbitrage compte tenu de l'évolution du marché se révélant défavorable aux options de couverture en place ;

Attendu qu'en statuant ainsi, sans répondre aux conclusions de la banque qui soutenait que lors de la conférence téléphonique de présentation des contrats de couverture du 29 avril 2005, dont elle produisait la retranscription, son représentant avait informé le directeur général de la SMGM de ce que cette dernière pouvait à tout moment prendre connaissance de la valeur de ses positions sur le marché si elle souhaitait résilier celles-ci et que lorsqu'elle lui avait fait connaître, en mai 2006, que la valeur de ses positions était négative de 9 millions de dollars, la SMGM n'avait pas manifesté l'intention de payer cette somme pour mettre fin aux contrats, la cour d'appel n'a pas satisfait aux exigences du texte susvisé ;

Et sur le quatrième moyen du pourvoi incident, pris en sa troisième branche :

Vu l'article 4 du code de procédure civile ;

Attendu que pour condamner la SMGM à payer à la banque, au titre de la résiliation de ses positions intervenue le 7 mai 2009, la contre-valeur en euros de la somme de 3 250 000 USD, outre les intérêts au taux des « Fed Funds », plus 1 %, à compter du 14 mai 2009, l'arrêt retient que cette « soulte » n'est pas contestée dans son quantum en appel ;

Attendu qu'en statuant ainsi, alors que, dans ses conclusions d'appel, la SMGM faisait valoir qu'elle ne pouvait qu'émettre les plus vives protestations et réserves sur le mode de calcul de la « soulte », qui ne faisait l'objet d'aucune explication de la part de la banque et sur le montant imposé par celle-ci, qui était en tout état de cause excessif, la cour d'appel a méconnu les termes du litige et violé le texte susvisé ;

PAR CES MOTIFS, et sans qu'il y ait lieu de statuer sur les autres griefs du pourvoi principal :

CASSE ET ANNULE, sauf en ce qu'il rejette la demande de la Société minière Georges Montagnat tendant à la « résolution » pour vice du consentement des contrats conclus avec la Société générale, l'arrêt rendu le 26 septembre 2013, entre les parties, par la cour d'appel de Paris ; remet,

en conséquence, sur les autres points, la cause et les parties dans l'état où elles se trouvaient avant ledit arrêt et, pour être fait droit, les renvoie devant la cour d'appel de Paris, autrement composée ;

Laisse à chaque partie la charge de ses propres dépens ;

Vu l'article 700 du code de procédure civile, rejette les demandes ;

Dit que sur les diligences du procureur général près la Cour de cassation, le présent arrêt sera transmis pour être transcrit en marge ou à la suite de l'arrêt partiellement cassé ;

Ainsi fait et jugé par la Cour de cassation, chambre commerciale, financière et économique, et prononcé par le président en son audience publique du dix-sept mars deux mille quinze.

MOYENS ANNEXES au présent arrêt

Moyens produits par la SCP Célice, Blancpain, Soltner et Texidor, avocat aux Conseils, pour la Société générale, demanderesse au pourvoi principal

PREMIER MOYEN DE CASSATION

Il est fait grief à l'arrêt attaqué d'AVOIR dit que la Société Générale avait manqué à son devoir d'information et de conseil à l'égard de la SMGM, condamné la Société Générale à payer à la S.A.R.L Société Minière Georges Montagnat la contre-valeur en euros de la somme de 8 millions d'USD avec intérêts au taux légal à compter de la présente sur la base du taux de parité euro/USD au jour du paiement effectif, ordonné la capitalisation des intérêts dans les conditions de l'article 1154 du code civil, et d'AVOIR condamné la Société Générale à payer à la S.A.R.L. Société Minière Georges Montagnat la somme de 150.000 euros en application de l'article 700 du code de procédure civile ;

AUX MOTIFS QUE : « - Sur la nullité des contrats : Considérant que la SMGM excipe de la nullité des contrats sur le fondement de l'erreur; qu'elle prétend qu'il y a une erreur sur le périmètre du risque, constitutive d'une erreur sur la substance, faute d'avoir été correctement informée des éléments d'appréciation de la convention; que la documentation présentée par la Société Générale sur les contrats de couverture présente trois stratégies avec des simulations de résultats en fonction d'hypothèses de cours entre 12.000 et 17.000 USD/tonne et une variation de + 5% et - 25 % ; que la variation envisagée, qui est étroite à la hausse, ne lui a pas permis d'estimer son risque dans l'hypothèse d'un cycle à la hausse qui n'a pas été véritablement pris en compte par la banque ; qu'il ne lui est fourni aucune hypothèse chiffrée en cas de hausse de cours, ni la facturation du coût de la protection, ni en ce qui concerne son éventuel rachat ; que le risque auquel elle a été exposée, compte tenu de l'évolution du cours du nickel, a été plus de 44 fois supérieur au risque maximum simulé ; qu'elle estime qu'elle n'a pas pu prendre conscience des engagements qu'elle prenait alors que l'ampleur du risque couvert est la qualité substantielle de l'engagement de couverture qui vise à protéger la société d'une baisse du cours du nickel ; qu'elle prétend que la nature aléatoire des contrats de gré à gré ne fait pas obstacle à l'erreur qui porte sur l'appréciation de l'aléa; que, si elle a accepté le principe d'un aléa consistant dans un risque de hausse ou de baisse du cours du nickel, l'aléa accepté portait sur les flux financiers simulés par la Société Générale dans son dossier de présentation et n'incluait pas le risque généré par le cours du nickel qui a dépassé 50.000 USD /tonne en l'absence d'indication du coût de la couverture dans ce cas ; que l'écart abyssal entre la simulation et la réalité l'a induite en erreur ; qu'elle n'a pas eu conscience du fort effet de levier attaché aux instruments de couverture que la Société Générale lui a conseillé de souscrire et qui a bouleversé l'économie du

contrat; que son consentement a été vicié, ce qui emporte la nullité des contrats ; qu'elle ajoute qu'il existe une autre erreur sur la nature des contrats de gré à gré souscrits lors des restructurations qui n'avaient plus pour objet la protection de la société, mais le financement des pertes latentes de ses positions précédentes, ce qui lui a été caché par la banque qui lui a parlé de bénéficier des opportunités à la hausse; que le consultant a qualifié ce procédé de fuite en avant puisqu'il s'agissait de vendre des calls pour éviter les décaissements liés à la hausse du cours du nickel' selon Monsieur Nussenbaum ; que la nature des contrats a changé et qu'ils sont devenus des opérations de financement qui ne protégeaient plus sa production, ce qui a vicié aussi son consentement ; Considérant que la Société Générale fait valoir que la SMGM ne peut pas se prévaloir d'une erreur sur la substance au sens de l'article 1110 du code civil, ayant eu toutes les informations utiles pour accepter les opérations contestées ; qu'il n'y a pas d'erreur sur le périmètre du risque pour un contrat de couverture qui comporte un risque sur l'état du marché, qui peut fluctuer à la hausse ou à la baisse, au terme de l'opération et qu'il ne peut pas y avoir d'erreur sur la circonstance aléatoire ; que l'aléa contractuel n'a pas été limité et ne s'inscrit pas dans un périmètre circonscrit par les simulations sur l'évolution future du cours du nickel fournies au client pour illustrer le fonctionnement du contrat de couverture sans valeur contractuelle ; qu'elle a proposé des exemples chiffrés correspondant aux données connues du marché au moment des contrats sans aucune limite qui ne peut être garantie par personne ; qu'elle soutient qu'il n'y a aucune erreur sur la nature des contrats souscrits dans le cadre des restructurations qui ont été sollicitées par la SMGM, elle-même, pour faire face aux conséquences défavorables des conditions du marché avec une hausse spectaculaire et imprévisible du cours du nickel après des mois de négociations et plusieurs propositions entre lesquelles la SMGM, qui a bien compris les objectifs et les modalités d'exécution, a arbitré ; Considérant qu'il est acquis que la SMGM voulait initialement se protéger contre le risque de baisse du cours du nickel, tout en cherchant par la suite à bénéficier aussi un peu de la hausse qui persistait ; Considérant qu'il est établi par les pièces produites qu'avant de conclure des opérations de couverture, la SMGM, par l'intermédiaire de Monsieur Gravelat., son directeur général, a longuement, et de manière répétée avec la Société Générale, représentée notamment par Monsieur Leclerc, étudié le dossier de présentation qui lui a été remis par la banque, sur lequel elle a demandé des explications et des précisions avant de se décider et de faire le choix des outils de couverture utilisés, tous fondés sur le même sous-jacent qui est le cours du minerai de nickel que la SMGM produit, sans aucune immixtion caractérisée de la Société Générale dans les arbitrages faits par la SMGM ; Considérant qu'il ressort du dossier de présentation du 27 avril 2005 remis par la Société Générale à la SMGM et des conversations téléphoniques, dont les compte rendus sont versés aux débats, qui lui ont succédé, que la banque a présenté une étude comprenant l'identification du risque nickel chez SMGM au regard de la composition du prix de vente d'une tonne de minerai et de l'évolution du prix de vente depuis

1996, une analyse du marché avec des prévisions des cours du nickel sur la base des fondamentaux offre/demande/stock en 2005 et 2006, une analyse statistique et une analyse des prix de marché, une présentation des outils de couverture constitués par la vente d'un swap nickel, le collar producteur nickel, l'achat d'un put spread financé par la vente d'un call avec pour chacun d'eux leur définition, leurs avantages et leurs inconvénients indiquant clairement les moyens par lesquels la SMGM pouvait se protéger contre la baisse de cours, qui est son objectif premier, et précisant expressément que la société ne profite pas de la hausse du marché, sauf pour la vente de son minerai plus cher que prévu ; que ce dossier comporte des graphiques simples et parlants ainsi que des simulations chiffrées à partir des cours du nickel du moment et des hypothèses à la hausse ou à la baisse, démontrant bien quelle est la zone de couverture générant, soit un paiement de la part de la Société Générale à la SMGM en cas de baisse du cours en dessous d'un seuil défini, soit un paiement de la SMGM à la Société Générale en cas de hausse du cours au-dessus du seuil convenu sans limite; que la modalité du suivi des opérations de couverture est précisée que ce soit au moment de la transaction et en cours de vie des opérations par une demande auprès de la Société Générale ou bien par la consultation du site internet de la SBCIB afin d'obtenir le marked to market des opérations, qui n'est rien d'autre que la valeur de l'opération sur le marché aisément compréhensible pour un acteur industriel important du marché des matières premières qui ne peut pas se dispenser de maîtriser l'anglais et qui suit le cours de la valeur du minerai qu'il produit et qu'il vend à un prix qui suit le cours du marché ; Considérant, ainsi, que les informations données par ce document, complétées par les explications téléphoniques fournies, et les courriels échangés, ont permis à la SMGM d'avoir une information qu'elle percevait comme suffisamment claire, puisque Monsieur Gravelat a posé toutes les questions qui lui semblaient utiles pour comprendre et a reconnu à plusieurs reprises par téléphone que c'était clair, pour arbitrer entre les différents outils de couverture possible dans le but de se protéger de la baisse du cours du nickel qui était alors le sien au regard d'un cours en hausse depuis quelque temps déjà et dont les principaux professionnels du marché du nickel, dont l'agence Reuter, anticipait la baisse à venir, sans que personne n'ait anticipé la hausse exceptionnelle et imprévisible de 2007 ; que les informations fournies alors, et pertinentes en l'état des données connues du marché, ne peuvent pas être examinées, a posteriori, à l'aune d'une évolution postérieure qui a contredit tout ce qui était prévu, pour reprocher à la Société Générale des simulations inadaptées et trompeuses ; Considérant que même si les simulations chiffrées de la Société Générale ont été faites sur la base de cours entre 12.000 et 17.000 USD/tonne et une variation de + 5 % et - 25 % du cours du nickel, ce ne sont que des simulations qui n'ont pas de valeur contractuelle et sont seulement destinées à permettre à la SMGM de comprendre le mécanisme des opérations de couverture, c'est à tort que la SMGM soutient qu'elle a accepté l'aléa du marché dans la limite des chiffres retenus par la banque dans ce document

qui n'est qu'une présentation et ne définit pas le champ contractuel lequel sera déterminé par les opérations de couverture réalisées par des contrats de gré à gré conclus ultérieurement entre la SMGM et la Société Générale ; qu'il ne peut pas être reproché à la Société Générale d'avoir axé son étude sur la couverture de la baisse du cours conformément à la volonté initiale de la SMGM qui savait qu'en cas de hausse du cours au-dessus du call, elle aurait à verser une somme à la Société Générale qui la garantissait elle en cas de baisse en dessous du put ; que l'aléa du marché sur l'opération de couverture à terme est connu de la SMGM et accepté ; qu'il n'y a pas d'erreur sur le périmètre du risque qui ne comporte aucune garantie ou limite sur l'évolution future du marché à la hausse ou à la baisse; Considérant que l'aléa exclut l'erreur ; qu'il n'est pas limité aux simulations de la Société Générale dans son document de présentation du 27 avril 2005; qu'il n'y a pas de nullité des contrats en cause à ce titre ; Considérant que c'est l'évolution du marché du nickel qui a continué à la hausse au-delà des prévisions, y compris celle de la SMGM, qui a conduit les parties, à la demande de cette dernière, à revoir les opérations de couverture mises en place, qui étaient devenues défavorables pour la SMGM, afin de les adapter à l'évolution du marché ; qu'il ne s'agit pas de contrat de financement, mais d'une restructuration des contrats en cours qui a principalement conduit à un allongement de la durée de la couverture pour permettre à la SMGM d'attendre une évolution du cours plus favorable afin de lui éviter de décaisser ce qu'elle aurait dû à la Société Générale, compte tenu de la hausse du cours au terme des opérations antérieures et de lui maintenir sa couverture pour lui éviter de s'exposer à la volatilité du marché; qu'il n'y a pas d'erreur sur la nature des restructurations; Considérant que la SMGM est ainsi mal fondée en sa demande de nullité fondée sur l'erreur ; Considérant que la SMGM se prévaut également d'un dol commis par la Société Générale qui lui a caché la valeur négative de la couverture qu'elle a sciemment restructurée pour dégager sa marge et l'existence de sa rémunération, en lui faisant croire que la couverture était à prime nulle et à coût zéro; qu'elle soutient que, selon le consultant, la banque s'est rémunérée par la différence entre le montant des primes qu'elle a encaissées sur les options qu'elle a implicitement vendues à la SMGM et le montant des primes qu'elle a décaissées sur les options qu'elle a achetées implicitement à la SMGM, sans compter les gains de trading, ce qui révèle un conflit d'intérêts entre la banque et ceux de son client qui ne coïncide pas ; qu'elle lui a encore caché les conditions de restructuration et de sortie du contrat ayant généré de nouvelles pertes pour le client qu'elle a ainsi appauvri frauduleusement ; que la Société Générale avait les informations et ne les a pas révélées à la SMGM dans l'intention de la tromper sur des éléments déterminants du consentement de sa cliente qui n'aurait pas contracté si elle en avait eu connaissance ; Considérant que la Société Générale fait valoir qu'elle agit pour compte propre sur le marché de gré à gré dans le cadre des opérations de couverture et non sur le marché réglementé, afin de se couvrir elle-même au titre des opérations qu'elle passe avec ses contreparties dans la cadre de

la gestion globale de son portefeuille de produits optionnels sans individualiser chaque opération, transférant ainsi son risque sur le marché ; qu'elle se rémunère par la différence entre le put et le call et par le biais de la gestion de son portefeuille sans prime, ni commissions et qu'elle n'a pas l'obligation de dire comment elle réalise sa marge ; que la rémunération en contrepartie d'une prestation ne caractérise aucun conflit d'intérêt ; qu'il n'y a pas d'omission fautive ou d'intention de tromper pour une information qui n'a pas à être délivrée et n'est pas déterminante du consentement de la SMGM au titre d'opérations de couverture mises en place et dénouées comme convenu ; Considérant que le dol ne se présume pas et doit être prouvé par celui qui l'allègue; qu'il ne peut suffire d'établir un manquement contractuel à une obligation d'information et de conseil; qu'il faut établir le caractère intentionnel du manquement et l'erreur déterminante provoquée par le dol; Considérant qu'il résulte de pièces produites que la Société Générale n'est pas un intermédiaire financier, teneur de compte ou récepteur transmetteur d'ordres de son client, pour les opérations de gré à gré en cause, mais une contrepartie, de sorte qu'elle achète ou vend pour son propre compte des titres face à l'ordre de la SMGM d'acheter ou de vendre pour se couvrir du risque qu'elle prend ; Considérant qu'il n'est pas contesté que la Société Générale n'a pas fait connaître à la SMGM comment elle se rémunérerait sur les opérations de couverture qu'elle lui proposait ; qu'il n'y a eu ni commissions, ni prime versée par la SMGM lors de leur mise en place, mais une rémunération implicite perçue par la banque sur le flux financier maximum que la couverture était susceptible de générer et qui a été estimée par le consultant nommé par les premiers juges à la somme de 912.059 USD ; Considérant que même si l'existence de cette marge commerciale qui rémunère la banque pour le risque qu'elle prend, indépendamment du gain de trading qu'elle peut avoir dans le cadre de la gestion globale de son portefeuille, n'a pas été portée à la connaissance de la SMGM, ce manquement, qui peut constituer une faute engageant sa responsabilité contractuelle, n'est pas en soi révélateur d'un dol et ce, d'autant moins, que la Société Générale ne pensait pas devoir l'en informer dans le cadre d'opérations de gré à gré où chacune d'elle est la contrepartie de l'autre et où elle n'en demande pas le paiement à la SMGM qui ne décaisse pas de fonds pour la payer; qu'il n'est rapporté la preuve d'aucune intention malicieuse ayant animé la banque dans le but de tromper la SMGM, ni que la connaissance de cette marge rémunératrice aurait été déterminante du consentement de la SMGM pour les opérations de couverture litigieuses ; Considérant qu'il n'y a pas de conflit d'intérêts entre la banque et la SMGM qui étaient, chacune, la contrepartie de l'autre dans les achats de put et les ventes de call dans le cadre des opérations de gré à gré conclues entre elles ; Considérant que les insuffisances et les imprécisions alléguées du dossier de présentation du 27 avril 2005 sur les modalités de sortie des opérations de couverture, le suivi du marked to market et la possibilité de vendre les positions, l'inadéquation des opérations de couverture et des restructurations incriminées par la SMGM, à les supposer établies, ne

caractérisent pas un dol de la Société Générale dont rien ne démontre qu'elle a voulu tromper son client qui est un producteur de minerai de nickel qui veut se couvrir contre le risque de baisse des cours dans un contexte haussier du marché et en suit, lui-même, l'évolution qui affecte le prix de vente de son minerai qui est le sous-jacent des instruments financiers mis en place; Considérant qu'il n'y a pas de dol démontré; que la SMGM est mal fondée en sa demande de nullité des contrats à ce titre ; - Sur la responsabilité contractuelle de la Société Générale; Considérant que la SMGM soutient que la Société Générale n'a pas évalué ses compétences en violation de l'article 321- 46 du Règlement général de l'AMF alors applicable et qu'elle n'avait aucune expérience des produits financiers à terme dans la mesure où Monsieur Gravelat n'a jamais exercé d'activité en lien avec des produits financiers de couverture et qu'il n'a aucune expérience du marché du nickel; qu'elle doit être considérée comme un profane en la matière ; que les opérations de couverture sont spéculatives et que la Société Générale aurait dû la mettre en garde sur le caractère dangereux et complexe des opérations et sur le risque de perte ; que la banque a, par ailleurs, manqué à ses obligations d'information et de conseil en ne lui délivrant pas une information intelligible et complète tenant compte de sa capacité de compréhension lui ayant permis de savoir qu'elle était faiblement protégée en cas de baisse du cours et que le risque de confiscation par la Société Générale était illimitée en cas de hausse, une information complète sur les modalités de sortie des opérations, sur sa rémunération qui affecte la rentabilité des opérations, sur l'option sèche de vente des positions qui lui aurait permis de faire une économie réelle au regard de la stratégie mise en place par la banque par les restructurations inutiles qu'elle lui a conseillées qui ont allongé la durée des couvertures et augmenté les tonnages couverts en diminuant sa protection au regard de son coût de production; qu'elle estime que les couvertures mises en place n'ont jamais été adaptées à ses besoins et que les restructurations ne sont pas pertinentes, qu'elle n'a pas été informée de la valeur de ses positions l'empêchant de les arbitrer ; qu'elle a été privée de la possibilité de retourner ses positions dans des conditions favorables du fait des manquements de la Société Générale à ses obligations et a subi une perte de chance de prendre une décision éclairée et adaptée, de réaliser un investissement plus judicieux et de ne pas contracter justifiant qu'elle soit indemnisée à hauteur des sommes qu'elle a dû verser en contrepartie des contrats souscrits; Considérant que la Société Générale fait valoir qu'elle a rempli ses obligations et qu'elle a fourni à la SMGM une information pertinente sur les caractéristiques des produits proposés ; que la SMGM n'est pas un investisseur profane, ayant déjà effectué des contrats de vente à terme dans le cadre d'opérations de couverture de change Francs Pacifiques /USD et son directeur général ayant été responsable de réseau à la Banque Calédonienne d'investissement lui donnant les compétences financières pour comprendre les opérations de couverture en cause, qui ne sont pas spéculatives, ce qui exclut toute obligation de mise en garde ; qu'elle soutient que la SMGM connaît son coût de production mieux

qu'elle-même et suit l'évolution du cours du nickel qui détermine son prix de vente sur le marché, a fait ses propres analyses de ses besoins et du marché, que les flux financiers versés à la banque ont été compensés par la vente de sa production de minerai au prix du marché, y compris en 2007, lorsque le marché a teint un niveau extraordinaire; que ses prévisions de marché étaient pertinentes au regard des données du marché d'alors et qu'elles ont été confirmées par la SMGM qui faisait elle-même ses prévisions et se renseignait auprès d'autres partenaires ; qu'elle estime lui avoir donné une information suffisante et pertinente adaptée à ses compétences, avoir fait des propositions de couverture adaptées à ses besoins au regard de la situation financière et économique de la SMGM, des tonnages couverts et de la durée de couverture, n'avoir aucune obligation de révéler sa marge à ses clients ; qu'elle prétend que la SMGM n'a pas subi de préjudice puisque les flux financiers qu'elle lui a versés sont dus à la hausse du cours que personne n'avait anticipée et qu'elle n'a pas commis de faute en lui recommandant de restructurer ses positions, qu'elle ne l'a pas privée de la possibilité de résilier ses positions à des conditions plus favorables ; Considérant que l'expérience acquise par la SMGM dans le cadre d'opérations de couvertures en matière de taux de change par des contrats de vente à terme de dollars lors de l'exportation de son minerai vers le Japon, ne lui confère pas d'expérience, ni de compétence en matière d'opérations de couvertures destinées à protéger sa production des fluctuations du cours du cours du nickel qui sont plus complexes, n'utilisent pas les mêmes outils et présentent des profils de risque différents ainsi que l'a justement relevé Monsieur Nussenbaum dans son rapport; Considérant que, même si la SMGM produit du minerai de nickel et n'ignore pas la volatilité du marché des matières premières et si son directeur général a travaillé dans la banque, elle ne peut pas être considérée, à tout le moins, lors de la première opération de couverture de juillet/août 2005 comme un opérateur averti des opérations de couverture en cause qui sont des montages financiers particuliers et complexes sur le marché à terme supposant des compétences financières spécifiques qu'elle a pu acquérir au fur et à mesure des opérations mises en place compte tenu de sa propre connaissance du marché et des compétences bancaires antérieures de Monsieur Gravelat ; Considérant que les opérations de couverture ne sont pas spéculatives par nature puisqu'elle ne visent pas à prévoir les évolutions du marché pour en retirer des bénéfices, mais à en réduire l'impact pour se garantir contre le risque de baisse ou du hausse du marché et éviter une exposition à la volatilité du marché ; Considérant qu'en l'absence de produits spéculatifs, la Société Générale n'a pas de devoir de mise en garde contrairement à ce que prétend la SMGM ; Considérant que la Société Générale, professionnel des opérations de couverture, a une obligation d'information et de conseil envers la SMGM qui cherche à protéger sa production des risques de fluctuation du marché financier des matières premières ; Considérant qu'il résulte du rapport de Monsieur Nussenbaum, qui n'est pas utilement contesté par les parties qui reprennent les

réclamations qu'elles ont formées devant lui et leurs dires, même soutenus par de nouvelles consultations qui n'apportent rien de nouveau aux débats, que la Société Générale, qui est le banquier historique de la SMGM, avait une bonne connaissance de sa situation financière; qu'elle a effectué des analyses de crédit lors de la mise en place de la première opération de couverture le 13 juin 2005 et une seconde le 23 mai 2006 entre les deux restructurations sur la base de ses trois exercices comptables antérieurs communiqués par la SMGM lui permettant d'examiner l'évolution de l'activité, de la rentabilité et de la structure financière de l'entreprise et sur des éléments de marché ; qu'elle s'est fait communiquer les données relatives à la production de la SMGM, de 2000 à 2004, à partir desquelles elle a estimé la production moyenne à 1.075 tonnes et les coûts de production à environ 10.000 USD par tonne, ce qui a été confirmé par Monsieur Gravelat ; que la Société Générale s'est attachée à vérifier le niveau de production de la SMGM pour éviter de couvrir une quantité trop importante et le niveau des coûts de production pour éviter de fixer un niveau de prix futur inférieur aux coûts de la société ; que la Société Générale a pris soin de prendre connaissance de la capacité financière de la SMGM et de procéder à l'analyse des paramètres financiers et de production utiles à la définition de la stratégie de couverture proposée ; qu'il a estimé que les cours retenus fondés sur les prévisions les plus récentes de 2005 et le dernier consensus Reuter disponible apparaissent pertinents, que les stratégies de couverture à prime nulle proposées permettaient d'appréhender les différentes possibilités à la disposition d'un opérateur souhaitant se couvrir sans payer de prime et étaient pertinentes au regard des pratiques d'alors dans ce domaine, tout en relevant que la Société Générale n'a pas informé la SMGM de l'existence de stratégie de couverture consistant à acheter des options de vente, ce qui n'est pas contesté par la Société Générale qui se contente de dire que c'est une pratique peu répandue et onéreuse, ni des éléments susceptibles d'influencer le marked to market, ni que c'est le paiement de ce marked to market qui permettait de dénouer les positions de couverture mise en place ; Considérant qu'il se déduit de ces éléments et des motifs ci dessus précédemment développés par la cour, que les informations fournies par la Société Générale à la SMGM, représentée par son directeur général, sont accessibles et intelligibles au regard de ses compétences, sur les stratégies de couverture possibles et les outils utilisables avec leur limites notamment en cas de hausse dont la conséquence de paiement au profit de la Société Générale a été précisée ; qu'elle a procédé à une analyse du niveau de production de la SMGM et de son coût de production de la SMGM qui n'effectuait pas, quant à elle, d'analyse précise de ses coûts de production et ne l'a fait qu'en cours de procédure pour les besoins de la cause, comme l'a justement relevé le consultant, en tenant compte d'éléments inconnus en 2005 et 2006, ce qui les prive de pertinence ; que la Société Générale n'a pas été défaillante dans l'analyse de la situation et des besoins de la SMGM, ni dans l'étude du marché du nickel compte tenu des données connues du marché à cette époque, lesquelles ne peuvent pas être

revues, a posteriori, en fonction d'une évolution à la hausse exceptionnelle ultérieure imprévisible même pour les professionnels ; qu'il n'y a pas de manquement de la Société Générale de ce chef ; Considérant qu'il se déduit cependant aussi de ces éléments que la Société Générale n'a pas informé la SMGM des modalités de sortie des positions de couverture et de l'existence d'une stratégie d'option sèche, ni des éléments susceptibles d'affecter ses positions sur le marché, ni du coût de la couverture qui n'est pas neutre selon le consultant et affecte la pertinence de la stratégie choisie ; Considérant que la Société Générale a le devoir d'informer son client de manière dont elle va se rémunérer pour sa prestation même dans le cadre d'opération à prime nulle par loyauté et transparence ; qu'il est, par ailleurs, démontré par la consultation que les couvertures mises en place ont eu un coût implicite pour la SMGM qui est égal à la différence entre le montant des primes des options qu'elle a implicitement vendues à la Société Générale et le montant des options qu'elle a implicitement achetées à la Société Générale, que cette différence n'a pas été décaissée par la SMGM dans le cadre d'une opération à prime nulle et qu'elle correspond à la marge commerciale perçue par la banque indépendamment de ses gains de trading, que cette rémunération a représentée 15,2 %, selon la Société Générale, et 18,7 %, selon la SMGM, pour la première opération et 20 % pour la deuxième du montant maximum que la SMGM aurait pu obtenir du fait de la mise en place de la couverture, soit le rapport entre la différence de valeur des options échangées implicitement entre la SMGM et la Société Générale et le montant maximum de 2.250 USD que la SMGM pouvait encaisser; que Monsieur Nussenbaum a relevé que la probabilité que la SMGM encaisse le flux maximum était limitée, dans la mesure où il aurait fallu que le cours du nickel descende en dessous de 11.250 USD sur l'ensemble de la durée de la couverture, et que la rémunération de la Société Générale aurait permis à la SMGM dans la cadre des deux opérations de couverture de financer l'acquisition de puts lui permettant de mieux bénéficier de la hausse des cours ; qu'il a ajouté que cette rémunération a eu un impact sur la valeur de marché de la couverture et l'a rendu momentanément négative lors de sa mise en place, ainsi que l'a constaté Monsieur Nussenbaum à partir des calculs présentés par Monsieur Abergel. ; que cette rémunération a été estimée à la somme de 912.065 USD sur la base de 421 USD/tonne lors de la couverture en 2005 et à 395,4 USD/tonne en avril 2006 ; Considérant qu'il est ainsi établi que la Société Générale a manqué à son devoir d'information envers la SMGM ; Considérant que c'est à tort que la SMGM se prévaut des dispositions de l'article 321-50 du Règlement général de l'AMF pour reprocher à la Société Générale de ne pas l'avoir tenue informée de la valeur de ses positions, dès lors qu'elle savait comment avoir cette information depuis l'origine par le document de présentation du 27 avril 2005 et qu'elle y avait libre accès, ce qu'elle n'a pas fait ; Considérant que la Société Générale, qui est spécialiste des opérations de couverture dans le domaine des matières premières, a un devoir de conseil envers la SMGM qui vient la chercher pour mettre en place des stratégies de

couverture visant à la protéger de la baisse du cours du nickel dans un contexte haussier et doit lui proposer des opérations adaptées à sa demande au regard des instruments financiers existants alors sur le marché et des prévisions possibles en l'état des données connues du marché ; Considérant que, conformément à sa mission, Monsieur Nussenbaum a recherché si les opérations de couverture mises en place en 2005 étaient adaptées à la situation et aux besoins de la SMGM ; qu'il a effectué une analyse détaillée des instruments de couverture utilisés sur le marché à cette époque avec leurs avantages et leurs inconvénients; qu'il a précisé que le recours à ces outils a un coût qui peut être explicite par le paiement d'une prime ou bien implicite dans le cas d'opération de couverture à prime nulle dans laquelle il n'y a pas de décaissement au moment de la mise en place de la couverture conduisant à une réduction de la protection tant à la baisse qu'à la hausse dans des proportions corrélées en fonction de la priorité choisie ; qu'il a établi un tableau comparatif de la pertinence de chacun des instruments (swap, collar, achat d'un put, vente d'un call, put spread, put spread vs call) en fonction de la qualité de la couverture, de son coût et de la possibilité de profiter de la hausse du prix des matières premières, le tout étant à relativiser selon la maturité de la couverture ; qu'il a procédé à l'analyse de la pertinence de chacune des opérations en cause de manière détaillée ; qu'il a précisé que la valeur négative de marché des couvertures au jour de leur mise en place sur la base des cours de clôture du nickel ne révèle pas d'inadéquation des opérations effectuées aux besoins de la SMGM, dans la mesure où l'adéquation ne s'apprécie pas sur une seule journée, mais sur la capacité de l'opération à réduire l'impact défavorable de l'évolution des prix du nickel sur la situation financière de la société ; qu'il a estimé que les deux opérations de couverture de 2005, sans être optimales dans un contexte de marché à la hausse avec une maturité longue, créant un fort risque de variation importante de prix et offrant une faible protection, sont adaptées aux exigences de la SMGM qui les a arbitrées parmi d'autres, préférant une couverture plus faible à la baisse en contrepartie d'une participation à la hausse plus forte avec un niveau de couverture de 40 %, puis de 75 %, conforme aux objectifs du groupe Eramet dont la SMGM est actionnaire, et un allongement de la durée de couverture, sans surcouverture, conforme à sa volonté, avec des seuils et plafonds de couverture pertinents au regard de ses exigences sans décaissement de fonds lors de leur mise en place; Considérant s'agissant des deux opérations de restructurations d'avril 2006 et des 22 août et 1er septembre 2006, qu'il résulte du rapport de consultation de Monsieur Nussenbaum que la première opération n'est pas adaptée en raison de son objectif premier qui est d'absorber les décaissements auxquels la SMGM allait devoir faire face dans les prochains trimestres du fait du décalage entre le prix d'exercice des calls vendus implicitement par la SMGM dans la première opération de couverture et le cours du nickel de 11.250 USD/tonne au comptant le jour de l'opération et de la dégradation consécutive de la couverture de la SMGM dans la mesure où le flux qu'elle perçoit en cas de baisse du cours de nickel en dessous de

11.250 USD est diminué de 250 USD par tonne puisque la protection maximale passe de 2.500 USD à 2.000 USD, ce qui a contribué à la dégradation de la valeur de marché de sa couverture dans un contexte de hausse du nickel ; qu'elle a été, elle même restructurée, avec toutes les positions antérieures de la SMGM lors d'une seconde restructuration moins de six mois plus tard, toujours pour lui éviter des décaissements au titre des couvertures antérieures du fait du décalage persistant et important entre les cours du nickel et les prix d'exercice des calls vendus dans le cadre des précédentes opérations, en augmentant la durée de couverture et la quantité couverte sans qu'il y ait de su couverture puisque la production réelle est restée supérieure à la production couverte ; Que le consultant a toutefois noté que cette fuite en avant dans la vente de calls, pour éviter les décaissements liés à la hausse du nickel, ont trouvé leur contrepartie dans les ventes de la production de la SMGM au prix du marché et qu'elle a eu un fin heureuse, car elle a permis de diminuer les décaissements dus au titre des trois opérations précédentes de 10,9 millions USD à la fin du mois de février 2009, sous réserve des décaissements que la SMGM devra supporter postérieurement du fait des quantités couvertes et qui ne l'auraient pas été sans la deuxième restructuration ; qu'il a exclu tout risque structurel pour la SMGM du fait de ces restructurations qui ont été compensées par des flux physiques qui expliquent l'augmentation du chiffre d'affaires de la SMGM pendant la période concernée ; Considérant qu'il est ainsi établi que la Société Générale n'a pas proposé des restructurations adaptées au mieux des intérêts de la SMGM au regard de ses positions et du marché, qu'elle ne lui a pas dit qu'il existait des options sèches qu'elle ne pouvait pas exclure du champ des possibilités existantes même si elles ont un coût qui aurait dû être chiffré et porté à la connaissance de la SMGM, de même qu'elle ne lui a pas dit qu'elle pouvait résilier ses positions en l'informant dans ce cas des risques inhérents à son exposition à la volatilité du marché et en calculant le solde de résiliation en fonction de la valeur du marché de ses positions, afin de lui permettre de choisir le meilleur arbitrage compte tenu de l'évolution du marché se révélant défavorables aux options de couverture mises en place ; Considérant que les manquements de la Société Générale ainsi établis engagent sa responsabilité et l'oblige à réparer le préjudice subi par la SMGM qui est constituée par une perte de chance de ne pas contracter au départ et ensuite de mieux négocier la restructuration de ses positions en 2006, voire de solder ses positions dans des conditions plus favorables, étant rappelé qu'il ne peut pas être reproché à la Société Générale de ne pas avoir anticipé mieux une hausse des prix du nickel exceptionnelle en 2007 et imprévisible ; Considérant que la cour dispose des éléments suffisants pour chiffrer le préjudice subi par la SMGM à la contrevalet en euros de la somme de 8 millions USD ; qu'il convient de condamner la Société Générale à lui verser cette somme en fonction du taux de parité euro/USD au jour du paiement; Considérant que cette somme portera intérêts au taux légal à compter de la présente décision qui fixe le préjudice subi ; Considérant que la capitalisation est de droit ; qu'il convient de l'ordonner dans les conditions

de l'article 1154 du code civil ; Considérant que le paiement de la soulte d'un montant de 3.250.00 USD au titre de la résiliation des positions de la SMGM intervenue le 7 mai 2009 est due à la Société Générale en application de la convention FBF signée le 25 août 2006 ; qu'elle n'est pas contestée dans son quantum en appel ; qu'il n'y a pas lieu à restitution ; Considérant que le jugement du 28 septembre 2011 sera, en conséquence, infirmé en ses dispositions contraires au présent arrêt ; que le jugement du 6 avril 2012 sera confirmé, sauf en ce qu'il a condamné la SMGM à payer à la Société Générale la somme de 100.000 euros en application de l'article 700 du Code de procédure civile et à supporter les dépens comprenant les frais d'honoraires du consultant ; Considérant qu'il est inéquitable de laisser à la charge de la SMGM les frais irrépétibles qu'elle a dû exposer pour la défense de ses intérêts ; qu'il convient de condamner la Société Générale à lui payer la somme de 150.000 euros en application de l'article 700 du Code de procédure civile ; Considérant que la Société Générale, qui succombe, supportera les dépens de premières instance, qui comprendront les frais du consultant, et d'appel » ;

1^o/ ALORS QUE lors de la mise en place d'une opération de couverture contre le risque de fluctuation du cours de matières premières, le banquier n'est pas tenu de révéler à sa contrepartie, fût-il son client, le profit escompté de l'opération ; qu'en condamnant néanmoins la SOCIÉTÉ GÉNÉRALE à verser à la société SMGM la contrevaleur en euros de la somme de 8 millions de dollars à titre de dommages-intérêts au motif que dans le cadre des opérations à prime nulle mises en place au profit de cette société, la banque ne lui avait pas révélé la structure de sa marge et qu'il lui appartenait « par loyauté et transparence » de dévoiler la manière dont elle réalisait cette marge, la Cour d'appel a violé les articles 1134, 1135 et 1147 du code civil ;

2^o/ ALORS QU' une partie n'est pas tenue de délivrer une information à son cocontractant lorsqu'il existe une cause légitime de ne pas la divulguer ; qu'en condamnant la SOCIÉTÉ GÉNÉRALE à verser à la société SMGM la contrevaleur en dollars de 8 millions d'euros à titre de dommages-intérêts au motif que celle-ci ne lui avait pas révélé, au mépris de son devoir de « loyauté et [de] transparence », la manière dont elle réalisait sa marge commerciale, cependant que de telles informations étaient couvertes par le secret des affaires et que leur révélation était susceptible de porter irrémédiablement atteinte aux intérêts commerciaux de l'entreprise, la Cour d'appel a violé les articles 1134, 1147 et 1135 du code civil ;

3^o/ ALORS QUE seules les caractéristiques des diverses opérations de couvertures susceptibles de répondre aux attentes d'un client revêtent le caractère d'une information utile que la banque doit révéler à celui-ci aux fins de lui permettre d'arbitrer entre les diverses stratégies de couvertures possibles ; que pour éclairer son client sur l'opportunité des différentes stratégies de couverture, la banque est tenue d'informer son client du coût

de la couverture, mais non du montant de sa marge commerciale ou de la manière dont il réalise celle-ci ; de sorte qu'en reprochant à la SOCIÉTÉ GÉNÉRALE de ne pas avoir révélé de telles informations à la SMGM, la Cour d'appel a violé les textes susvisés ;

4°/ ALORS EN OUTRE QU'une partie à un contrat n'est tenue de délivrer à son partenaire contractuel que des informations utiles, c'est-à-dire déterminantes de son consentement ; qu'en énonçant que la SOCIÉTÉ GÉNÉRALE était tenue de révéler à sa contrepartie la manière dont elle réalisait sa marge commerciale, tout en relevant qu'il n'était pas rapporté la preuve que « la connaissance de cette marge rémunératrice ait été déterminante du consentement de la SMGM », la Cour d'appel n'a pas tiré les conséquences légales de ses propres constatations et a ainsi derechef, violé les articles 1108, 1134, 1135, et 1147 du code civil ;

5°/ ALORS QUE toute opération financière conclue par la banque avec son client justifie le versement d'une rémunération ; que, pour dire que la banque avait manqué à son obligation d'information ou de conseil, la Cour d'appel a énoncé que les opérations de couverture litigieuses ont eu « un coût implicite pour le SMGM égal à la différence entre le montant des primes des options qu'elle a implicitement vendues à la SOCIÉTÉ GÉNÉRALE et le montant des options qu'elle a implicitement vendues à la SOCIÉTÉ GÉNÉRALE », cette différence « correspondant à la marge commerciale perçue par la banque » ; que la Cour a encore ajouté que « la rémunération de la SOCIÉTÉ GÉNÉRALE aurait permis à la SMGM de financer l'acquisition de puts lui permettant de mieux bénéficier de la hausse des cours » ; qu'en statuant de la sorte, cependant que la banque ne pouvait être tenue de renoncer à sa rémunération aux seules fins de permettre à son client d'opter pour un type de couverture lui permettant de tirer un meilleur profit de la hausse des cours, la Cour d'appel a violé les articles 1134, 1135 et 1147 du Code civil ;

6°/ ALORS QU'EN OUTRE, en énonçant que « la rémunération de la SOCIÉTÉ GÉNÉRALE aurait permis à la SMGM de financer l'acquisition de puts lui permettant de mieux bénéficier de la hausse des cours », tout en ayant relevé que l'intention manifestée par la SMGM était de « se couvrir sans payer de primes », et que, par conséquent, « les stratégies à primes nulles proposées [par la SOCIÉTÉ GÉNÉRALE] étaient pertinentes », la Cour d'appel, qui a reproché à la banque de ne pas avoir proposé à son client un type de couverture dont celui-ci ne voulait pas, n'a pas tiré de ses constatations les conséquences qui s'en évinçaient et a violé derechef les textes susvisés.

SECOND MOYEN DE CASSATION

Il est fait grief à l'arrêt attaqué d'AVOIR dit que la Société Générale avait manqué à son devoir d'information et de conseil à l'égard de la SMGM,

condamné la Société Générale à payer à la S.A.R.L Société Minière Georges Montagnat la contre-valeur en euros de la somme de 8 millions d'USD avec intérêts au taux légal à compter de l'arrêt sur la base du taux de parité euro/USD au jour du paiement effectif, ordonné la capitalisation des intérêts dans les conditions de l'article 1154 du code civil, et d'AVOIR condamné la Société Générale à payer à la S.A.R.L. Société Minière Georges Montagnat la somme de 150.000 euros en application de l'article 700 du code de procédure civile ;

AUX MOTIFS QUE : « - Sur la nullité des contrats : Considérant que la SMGM excipe de la nullité des contrats sur le fondement de l'erreur; qu'elle prétend qu'il y a une erreur sur le périmètre du risque, constitutive d'une erreur sur la substance, faute d'avoir été correctement informée des éléments d'appréciation de la convention; que la documentation présentée par la Société Générale sur les contrats de couverture présente trois stratégies avec des simulations de résultats en fonction d'hypothèses de cours entre 12.000 et 17.000 USD/tonne et une variation de + 5% et - 25 % ; que la variation envisagée, qui est étroite à la hausse, ne lui a pas permis d'estimer son risque dans l'hypothèse d'un cycle à la hausse qui n'a pas été véritablement pris en compte par la banque ; qu'il ne lui est fourni aucune hypothèse chiffrée en cas de hausse de cours, ni la facturation du coût de la protection, ni en ce qui concerne son éventuel rachat ; que le risque auquel elle a été exposée, compte tenu de l'évolution du cours du nickel, a été plus de 44 fois supérieur au risque maximum simulé ; qu'elle estime qu'elle n'a pas pu prendre conscience des engagements qu'elle prenait alors que l'ampleur du risque couvert est la qualité substantielle de l'engagement de couverture qui vise à protéger la société d'une baisse du cours du nickel ; qu'elle prétend que la nature aléatoire des contrats de gré à gré ne fait pas obstacle à l'erreur qui porte sur l'appréciation de l'aléa; que, si elle a accepté le principe d'un aléa consistant dans un risque de hausse ou de baisse du cours du nickel, l'aléa accepté portait sur les flux financiers simulés par la Société Générale dans son dossier de présentation et n'incluait pas le risque généré par le cours du nickel qui a dépassé 50.000 USD /tonne en l'absence d'indication du coût de la couverture dans ce cas ; que l'écart abyssal entre la simulation et la réalité l'a induite en erreur ; qu'elle n'a pas eu conscience du fort effet de levier attaché aux instruments de couverture que la Société Générale lui a conseillé de souscrire et qui a bouleversé l'économie du contrat; que son consentement a été vicié, ce qui emporte la nullité des contrats ; qu'elle ajoute qu'il existe une autre erreur sur la nature des contrats de gré à gré souscrits lors des restructurations qui n'avaient plus pour objet la protection de la société, mais le financement des pertes latentes de ses positions précédentes, ce qui lui a été caché par la banque qui lui a parlé de bénéficier des opportunités à la hausse; que le consultant a qualifié ce procédé de fuite en avant puisqu'il s'agissait de vendre des calls pour éviter les décaissements liés à la hausse du cours du nickel' selon Monsieur Nussenbaum ; que la nature des contrats a changé et qu'ils sont devenus

des opérations de financement qui ne protégeaient plus sa production, ce qui a vicié aussi son consentement ; Considérant que la Société Générale fait valoir que la SMGM ne peut pas se prévaloir d'une erreur sur la substance au sens de l'article 1110 du code civil, ayant eu toutes les informations utiles pour accepter les opérations contestées ; qu'il n'y a pas d'erreur sur le périmètre du risque pour un contrat de couverture qui comporte un risque sur l'état du marché, qui peut fluctuer à la hausse ou à la baisse, au terme de l'opération et qu'il ne peut pas y avoir d'erreur sur la circonstance aléatoire ; que l'aléa contractuel n'a pas été limité et ne s'inscrit pas dans un périmètre circonscrit par les simulations sur l'évolution future du cours du nickel fournies au client pour illustrer le fonctionnement du contrat de couverture sans valeur contractuelle ; qu'elle a proposé des exemples chiffrés correspondant aux données connues du marché au moment des contrats sans aucune limite qui ne peut être garantie par personne ; qu'elle soutient qu'il n'y a aucune erreur sur la nature des contrats souscrits dans le cadre des restructurations qui ont été sollicitées par la SMGM, elle-même, pour faire face aux conséquences défavorables des conditions du marché avec une hausse spectaculaire et imprévisible du cours du nickel après des mois de négociations et plusieurs propositions entre lesquelles la SMGM, qui a bien compris les objectifs et les modalités d'exécution, a arbitré ; Considérant qu'il est acquis que la SMGM voulait initialement se protéger contre le risque de baisse du cours du nickel, tout en cherchant par la suite à bénéficier aussi un peu de la hausse qui persistait ; Considérant qu'il est établi par les pièces produites qu'avant de conclure des opérations de couverture, la SMGM, par l'intermédiaire de Monsieur Gravelat, son directeur général, a longuement, et de manière répétée avec la Société Générale, représentée notamment par Monsieur Leclerc., étudié le dossier de présentation qui lui a été remis par la banque, sur lequel elle a demandé des explications et des précisions avant de se décider et de faire le choix des outils de couverture utilisés, tous fondés sur le même sous-jacent qui est le cours du minerai de nickel que la SMGM produit, sans aucune immixtion caractérisée de la Société Générale dans les arbitrages faits par la SMGM ; Considérant qu'il ressort du dossier de présentation du 27 avril 2005 remis par la Société Générale à la SMGM et des conversations téléphoniques, dont les compte rendus sont versés aux débats, qui lui ont succédé, que la banque a présenté une étude comprenant l'identification du risque nickel chez SMGM au regard de la composition du prix de vente d'une tonne de minerai et de l'évolution du prix de vente depuis 1996, une analyse du marché avec des prévisions des cours du nickel sur la base des fondamentaux offre/demande/stock en 2005 et 2006, une analyse statistique et une analyse des prix de marché, une présentation des outils de couverture constitués par la vente d'un swap nickel, le collar producteur nickel, l'achat d'un put spread financé par la vente d'un call avec pour chacun d'eux leur définition, leurs avantages et leurs inconvénients indiquant clairement les moyens par lesquels la SMGM pouvait se protéger contre la baisse de cours, qui est son objectif premier, et précisant expressément que la société ne profite pas de la hausse du marché, sauf

pour la vente de son minerai plus cher que prévu ; que ce dossier comporte des graphiques simples et parlants ainsi que des simulations chiffrées à partir des cours du nickel du moment et des hypothèses à la hausse ou à la baisse, démontrant bien quelle est la zone de couverture générant, soit un paiement de la part de la Société Générale à la SMGM en cas de baisse du cours en dessous d'un seuil défini, soit un paiement de la SMGM à la Société Générale en cas de hausse du cours au-dessus du seuil convenu sans limite; que la modalité du suivi des opérations de couverture est précisée que ce soit au moment de la transaction et en cours de vie des opérations par une demande auprès de la Société Générale ou bien par la consultation du site internet de la SBCIB afin d'obtenir le marked to market des opérations, qui n'est rien d'autre que la valeur de l'opération sur le marché aisément compréhensible pour un acteur industriel important du marché des matières premières qui ne peut pas se dispenser de maîtriser l'anglais et qui suit le cours de la valeur du minerai qu'il produit et qu'il vend à un prix qui suit le cours du marché ; Considérant, ainsi, que les informations données par ce document, complétées par les explications téléphoniques fournies, et les courriels échangés, ont permis à la SMGM d'avoir une information qu'elle percevait comme suffisamment claire, puisque Monsieur Gravelat a posé toutes les questions qui lui semblaient utiles pour comprendre et a reconnu à plusieurs reprises par téléphone que c'était clair, pour arbitrer entre les différents outils de couverture possible dans le but de se protéger de la baisse du cours du nickel qui était alors le sien au regard d'un cours en hausse depuis quelque temps déjà et dont les principaux professionnels du marché du nickel, dont l'agence Reuter, anticipaient la baisse à venir, sans que personne n'ait anticipé la hausse exceptionnelle et imprévisible de 2007 ; que les informations fournies alors, et pertinentes en l'état des données connues du marché, ne peuvent pas être examinées, a posteriori, à l'aune d'une évolution postérieure qui a contredit tout ce qui était prévu, pour reprocher à la Société Générale des simulations inadaptées et trompeuses ; Considérant que même si les simulations chiffrées de la Société Générale ont été faites sur la base de cours entre 12.000 et 17.000 USD/tonne et une variation de + 5 % et - 25 % du cours du nickel, ce ne sont que des simulations qui n'ont pas de valeur contractuelle et sont seulement destinées à permettre à la SMGM de comprendre le mécanisme des opérations de couverture, c'est à tort que la SMGM soutient qu'elle a accepté l'aléa du marché dans la limite des chiffres retenus par la banque dans ce document qui n'est qu'une présentation et ne définit pas le champ contractuel lequel sera déterminé par les opérations de couverture réalisées par des contrats de gré à gré conclus ultérieurement entre la SMGM et la Société Générale ; qu'il ne peut pas être reproché à la Société Générale d'avoir axé son étude sur la couverture de la baisse du cours conformément à la volonté initiale de la SMGM qui savait qu'en cas de hausse du cours au-dessus du call, elle aurait à verser une somme à la Société Générale qui la garantissait elle en cas de baisse en dessous du put ; que l'aléa du marché sur l'opération de couverture à terme est connu de la SMGM et accepté ; qu'il n'y a pas d'erreur

sur le périmètre du risque qui ne comporte aucune garantie ou limite sur l'évolution future du marché à la hausse ou à la baisse; Considérant que l'aléa exclut l'erreur ; qu'il n'est pas limité aux simulations de la Société Générale dans son document de présentation du 27 avril 2005; qu'il n'y a pas de nullité des contrats en cause à ce titre ; Considérant que c'est l'évolution du marché du nickel qui a continué à la hausse au-delà des prévisions, y compris celle de la SMGM, qui a conduit les parties, à la demande de cette dernière, à revoir les opérations de couverture mises en place, qui étaient devenues défavorables pour la SMGM, afin de les adapter à l'évolution du marché ; qu'il ne s'agit pas de contrat de financement, mais d'une restructuration des contrats en cours qui a principalement conduit à un allongement de la durée de la couverture pour permettre à la SMGM d'attendre une évolution du cours plus favorable afin de lui éviter de décaisser ce qu'elle aurait dû à la Société Générale, compte tenu de la hausse du cours au terme des opérations antérieures et de lui maintenir sa couverture pour lui éviter de s'exposer à la volatilité du marché; qu'il n'y a pas d'erreur sur la nature des restructurations; Considérant que la SMGM est ainsi mal fondée en sa demande de nullité fondée sur l'erreur ; Considérant que la SMGM se prévaut également d'un dol commis par la Société Générale qui lui a caché la valeur négative de la couverture qu'elle a sciemment restructurée pour dégager sa marge et l'existence de sa rémunération, en lui faisant croire que la couverture était à prime nulle et à coût zéro; qu'elle soutient que, selon le consultant, la banque s'est rémunérée par la différence entre le montant des primes qu'elle a encaissées sur les options qu'elle a implicitement vendues à la SMGM et le montant des primes qu'elle a décaissées sur les options qu'elle a achetées implicitement à la SMGM, sans compter les gains de trading, ce qui révèle un conflit d'intérêts entre la banque et ceux de son client qui ne coïncide pas ; qu'elle lui a encore caché les conditions de restructuration et de sortie du contrat ayant généré de nouvelles pertes pour le client qu'elle a ainsi appauvri frauduleusement ; que la Société Générale avait les informations et ne les a pas révélées à la SMGM dans l'intention de la tromper sur des éléments déterminants du consentement de sa cliente qui n'aurait pas contracté si elle en avait eu connaissance ; Considérant que la Société Générale fait valoir qu'elle agit pour compte propre sur le marché de gré à gré dans le cadre des opérations de couverture et non sur le marché réglementé, afin de se couvrir elle-même au titre des opérations qu'elle passe avec ses contreparties dans la cadre de la gestion globale de son portefeuille de produits optionnels sans individualiser chaque opération, transférant ainsi son risque sur le marché ; qu'elle se rémunère par la différence entre le put et le call et par le biais de la gestion de son portefeuille sans prime, ni commissions et qu'elle n'a pas l'obligation de dire comment elle réalise sa marge ; que la rémunération en contrepartie d'une prestation ne caractérise aucun conflit d'intérêt ; qu'il n'y a pas d'omission fautive ou d'intention de tromper pour une information qui n'a pas à être délivrée et n'est pas déterminante du consentement de la SMGM au titre d'opérations de couverture mises en place et dénouées

comme convenu ; Considérant que le dol ne se présume pas et doit être prouvé par celui qui l'allègue; qu'il ne peut suffire d'établir un manquement contractuel à une obligation d'information et de conseil; qu'il faut établir le caractère intentionnel du manquement et l'erreur déterminante provoquée par le dol; Considérant qu'il résulte de pièces produites que la Société Générale n'est pas un intermédiaire financier, teneur de compte ou récepteur transmetteur d'ordres de son client, pour les opérations de gré à gré en cause, mais une contrepartie, de sorte qu'elle achète ou vend pour son propre compte des titres face à l'ordre de la SMGM d'acheter ou de vendre pour se couvrir du risque qu'elle prend ; Considérant qu'il n'est pas contesté que la Société Générale n'a pas fait connaître à la SMGM comment elle se rémunérerait sur les opérations de couverture qu'elle lui proposait ; qu'il n'y a eu ni commissions, ni prime versée par la SMGM lors de leur mise en place, mais une rémunération implicite perçue par la banque sur le flux financier maximum que la couverture était susceptible de générer et qui a été estimée par le consultant nommé par les premiers juges à la somme de 912.059 USD ; Considérant que même si l'existence de cette marge commerciale qui rémunère la banque pour le risque qu'elle prend, indépendamment du gain de trading qu'elle peut avoir dans le cadre de la gestion globale de son portefeuille, n'a pas été portée à la connaissance de la SMGM, ce manquement, qui peut constituer une faute engageant sa responsabilité contractuelle, n'est pas en soi révélateur d'un dol et ce, d'autant moins, que la Société Générale ne pensait pas devoir l'en informer dans le cadre d'opérations de gré à gré où chacune d'elle est la contrepartie de l'autre et où elle n'en demande pas le paiement à la SMGM qui ne décaisse pas de fonds pour la payer; qu'il n'est rapporté la preuve d'aucune intention malicieuse ayant animé la banque dans le but de tromper la SMGM, ni que la connaissance de cette marge rémunératrice aurait été déterminante du consentement de la SMGM pour les opérations de couverture litigieuses ; Considérant qu'il n'y a pas de conflit d'intérêts entre la banque et la SMGM qui étaient, chacune, la contrepartie de l'autre dans les achats de put et les ventes de call dans le cadre des opérations de gré à gré conclues entre elles ; Considérant que les insuffisances et les imprécisions alléguées du dossier de présentation du 27 avril 2005 sur les modalités de sortie des opérations de couverture, le suivi du marked to market et la possibilité de vendre les positions, l'inadéquation des opérations de couverture et des restructurations incriminées par la SMGM, à les supposer établies, ne caractérisent pas un dol de la Société Générale dont rien ne démontre qu'elle a voulu tromper son client qui est un producteur de minerai de nickel qui veut se couvrir contre le risque de baisse des cours dans un contexte haussier du marché et en suit, lui-même, l'évolution qui affecte le prix de vente de son minerai qui est le sous-jacent des instruments financiers mis en place; Considérant qu'il n'y a pas de dol démontré; que la SMGM est mal fondée en sa demande de nullité des contrats à ce titre ; - Sur la responsabilité contractuelle de la Société Générale; Considérant que la SMGM soutient que la Société Générale n'a pas évalué ses compétences en violation de l'article

321- 46 du Règlement général de l'AMF alors applicable et qu'elle n'avait aucune expérience des produits financiers à terme dans la mesure où Monsieur Gravelat n'a jamais exercé d'activité en lien avec des produits financiers de couverture et qu'il n'a aucune expérience du marché du nickel; qu'elle doit être considérée comme un profane en la matière ; que les opérations de couverture sont spéculatives et que la Société Générale aurait dû la mettre en garde sur le caractère dangereux et complexe des opérations et sur le risque de perte ; que la banque a, par ailleurs, manqué à ses obligations d'information et de conseil en ne lui délivrant pas une information intelligible et complète tenant compte de sa capacité de compréhension lui ayant permis de savoir qu'elle était faiblement protégée en cas de baisse du cours et que le risque de confiscation par la Société Générale était illimitée en cas de hausse, une information complète sur les modalités de sortie des opérations, sur sa rémunération qui affecte la rentabilité des opérations, sur l'option sèche de vente des positions qui lui aurait permis de faire une économie réelle au regard de la stratégie mise en place par la banque par les restructurations inutiles qu'elle lui a conseillées qui ont allongé la durée des couvertures et augmenté les tonnages couverts en diminuant sa protection au regard de son coût de production; qu'elle estime que les couvertures mises en place n'ont jamais été adaptées à ses besoins et que les restructurations ne sont pas pertinentes, qu'elle n'a pas été informée de la valeur de ses positions l'empêchant de les arbitrer ; qu'elle a été privée de la possibilité de retourner ses positions dans des conditions favorables du fait des manquements de la Société Générale à ses obligations et a subi une perte de chance de prendre une décision éclairée et adaptée, de réaliser un investissement plus judicieux et de ne pas contracter justifiant qu'elle soit indemnisée à hauteur des sommes qu'elle a dû verser en contrepartie des contrats souscrits; Considérant que la Société Générale fait valoir qu'elle a rempli ses obligations et qu'elle a fourni à la SMGM une information pertinente sur les caractéristiques des produits proposés ; que la SMGM n'est pas un investisseur profane, ayant déjà effectué des contrats de vente à terme dans le cadre d'opérations de couverture de change Francs Pacifiques /USD et son directeur général ayant été responsable de réseau à la Banque Calédonienne d'investissement lui donnant les compétences financières pour comprendre les opérations de couverture en cause, qui ne sont pas spéculatives, ce qui exclut toute obligation de mise en garde ; qu'elle soutient que la SMGM connaît son coût de production mieux qu'elle-même et suit l'évolution du cours du nickel qui détermine son prix de vente sur le marché, a fait ses propres analyses de ses besoins et du marché, que les flux financiers versés à la banque ont été compensés par la vente de sa production de minerai au prix du marché, y compris en 2007, lorsque le marché a atteint un niveau extraordinaire; que ses prévisions de marché étaient pertinentes au regard des données du marché d'alors et qu'elles ont été confirmées par la SMGM qui faisait elle-même ses prévisions et se renseignait auprès d'autres partenaires ; qu'elle estime lui avoir donné une information suffisante et pertinente adaptée à ses compétences, avoir

fait des propositions de couverture adaptées à ses besoins au regard de la situation financière et économique de la SMGM, des tonnages couverts et de la durée de couverture, n'avoir aucune obligation de révéler sa marge à ses clients ; qu'elle prétend que la SMGM n'a pas subi de préjudice puisque les flux financiers qu'elle lui a versés sont dus à la hausse du cours que personne n'avait anticipée et qu'elle n'a pas commis de faute en lui recommandant de restructurer ses positions, qu'elle ne l'a pas privée de la possibilité de résilier ses positions à des conditions plus favorables ; Considérant que l'expérience acquise par la SMGM dans le cadre d'opérations de couvertures en matière de taux de change par des contrats de vente à terme de dollars lors de l'exportation de son minerai vers le Japon, ne lui confère pas d'expérience, ni de compétence en matière d'opérations de couvertures destinées à protéger sa production des fluctuations du cours du nickel qui sont plus complexes, n'utilisent pas les mêmes outils et présentent des profils de risque différents ainsi que l'a justement relevé Monsieur Nussenbaum dans son rapport; Considérant que, même si la SMGM produit du minerai de nickel et n'ignore pas la volatilité du marché des matières premières et si son directeur général a travaillé dans la banque, elle ne peut pas être considérée, à tout le moins, lors de la première opération de couverture de juillet/août 2005 comme un opérateur averti des opérations de couverture en cause qui sont des montages financiers particuliers et complexes sur le marché à terme supposant des compétences financières spécifiques qu'elle a pu acquérir au fur et à mesure des opérations mises en place compte tenu de sa propre connaissance du marché et des compétences bancaires antérieures de Monsieur Gravelat ; Considérant que les opérations de couverture ne sont pas spéculatives par nature puisqu'elle ne visent pas à prévoir les évolutions du marché pour en retirer des bénéfices, mais à en réduire l'impact pour se garantir contre le risque de baisse ou de hausse du marché et éviter une exposition à la volatilité du marché ; Considérant qu'en l'absence de produits spéculatifs, la Société Générale n'a pas de devoir de mise en garde contrairement à ce que prétend la SMGM ; Considérant que la Société Générale, professionnel des opérations de couverture, a une obligation d'information et de conseil envers la SMGM qui cherche à protéger sa production des risques de fluctuation du marché financier des matières premières ; Considérant qu'il résulte du rapport de Monsieur Nussenbaum, qui n'est pas utilement contesté par les parties qui reprennent les réclamations qu'elles ont formées devant lui et leurs dires, même soutenus par de nouvelles consultations qui n'apportent rien de nouveau aux débats, que la Société Générale, qui est le banquier historique de la SMGM, avait une bonne connaissance de sa situation financière; qu'elle a effectué des analyses de crédit lors de la mise en place de la première opération de couverture le 13 juin 2005 et une seconde le 23 mai 2006 entre les deux restructurations sur la base de ses trois exercices comptables antérieurs communiqués par la SMGM lui permettant d'examiner l'évolution de l'activité, de la rentabilité et de la structure financière de l'entreprise et sur des

éléments de marché ; qu'elle s'est fait communiquer les données relatives à la production de la SMGM, de 2000 à 2004, à partir desquelles elle a estimé la production moyenne à 1.075 tonnes et les coûts de production à environ 10.000 USD par tonne, ce qui a été confirmé par Monsieur Gravelat ; que la Société Générale s'est attachée à vérifier le niveau de production de la SMGM pour éviter de couvrir une quantité trop importante et le niveau des coûts de production pour éviter de fixer un niveau de prix futur inférieur aux coûts de la société ; que la Société Générale a pris soin de prendre connaissance de la capacité financière de la SMGM et de procéder à l'analyse des paramètres financiers et de production utiles à la définition de la stratégie de couverture proposée ; qu'il a estimé que les cours retenus fondés sur les prévisions les plus récentes de 2005 et le dernier consensus Reuter disponible apparaissent pertinents, que les stratégies de couverture à prime nulle proposées permettaient d'appréhender les différentes possibilités à la disposition d'un opérateur souhaitant se couvrir sans payer de prime et étaient pertinentes au regard des pratiques d'alors dans ce domaine, tout en relevant que la Société Générale n'a pas informé la SMGM de l'existence de stratégie de couverture consistant à acheter des options de vente, ce qui n'est pas contesté par la Société Générale qui se contente de dire que c'est une pratique peu répandue et onéreuse, ni des éléments susceptibles d'influencer le marked to market, ni que c'est le paiement de ce marked to market qui permettait de dénouer les positions de couverture mise en place ; Considérant qu'il se déduit de ces éléments et des motifs ci dessus précédemment développés par la cour, que les informations fournies par la Société Générale à la SMGM, représentée par son directeur général, sont accessibles et intelligibles au regard de ses compétences, sur les stratégies de couverture possibles et les outils utilisables avec leur limites notamment en cas de hausse dont la conséquence de paiement au profit de la Société Générale a été précisée ; qu'elle a procédé à une analyse du niveau de production de la SMGM et de son coût de production de la SMGM qui n'effectuait pas, quant à elle, d'analyse précise de ses coûts de production et ne l'a fait qu'en cours de procédure pour les besoins de la cause, comme l'a justement relevé le consultant, en tenant compte d'éléments inconnus en 2005 et 2006, ce qui les prive de pertinence ; que la Société Générale n'a pas été défaillante dans l'analyse de la situation et des besoins de la SMGM, ni dans l'étude du marché du nickel compte tenu des données connues du marché à cette époque, lesquelles ne peuvent pas être revues, a posteriori, en fonction d'une évolution à la hausse exceptionnelle ultérieure imprévisible même pour les professionnels ; qu'il n'y a pas de manquement de la Société Générale de ce chef ; Considérant qu'il se déduit cependant aussi de ces éléments que la Société Générale n'a pas informé la SMGM des modalités de sortie des positions de couverture et de l'existence d'une stratégie d'option sèche, ni des éléments susceptibles d'affecter ses positions sur le marché, ni du coût de la couverture qui n'est pas neutre selon le consultant et affecte la pertinence de la stratégie choisie ; Considérant que la Société Générale a le devoir d'informer son client de

manière dont elle va se rémunérer pour sa prestation même dans le cadre d'opération à prime nulle par loyauté et transparence ; qu'il est, par ailleurs, démontré par la consultation que les couvertures mises en place ont eu un coût implicite pour la SMGM qui est égal à la différence entre le montant des primes des options qu'elle a implicitement vendues à la Société Générale et le montant des options qu'elle a implicitement achetées à la Société Générale, que cette différence n'a pas été décaissée par la SMGM dans le cadre d'une opération à prime nulle et qu'elle correspond à la marge commerciale perçue par la banque indépendamment de ses gains de trading, que cette rémunération a représentée 15,2 %, selon la Société Générale, et 18,7 %, selon la SMGM, pour la première opération et 20 % pour la deuxième du montant maximum que la SMGM aurait pu obtenir du fait de la mise en place de la couverture, soit le rapport entre la différence de valeur des options échangées implicitement entre la SMGM et la Société Générale et le montant maximum de 2.250 USD que la SMGM pouvait encaisser; que Monsieur Nussenbaum a relevé que la probabilité que la SMGM encaisse le flux maximum était limitée, dans la mesure où il aurait fallu que le cours du nickel descende en dessous de 11.250 USD sur l'ensemble de la durée de la couverture, et que la rémunération de la Société Générale aurait permis à la SMGM dans la cadre des deux opérations de couverture de financer l'acquisition de puts lui permettant de mieux bénéficier de la hausse des cours ; qu'il a ajouté que cette rémunération a eu un impact sur la valeur de marché de la couverture et l'a rendu momentanément négative lors de sa mise en place, ainsi que l'a constaté Monsieur Nussenbaum à partir des calculs présentés par Monsieur Abergel. ; que cette rémunération a été estimée à la somme de 912.065 USD sur la base de 421 76 USD/tonne lors de la couverture en 2005 et à 395,4 USD/tonne en avril 2006 ; Considérant qu'il est ainsi établi que la Société Générale a manqué à son devoir d'information envers la SMGM ; Considérant que c'est à tort que la SMGM se prévaut des dispositions de l'article 321-50 du Règlement général de l'AMF pour reprocher à la Société Générale de ne pas l'avoir tenue informée de la valeur de ses positions, dès lors qu'elle savait comment avoir cette information depuis l'origine par le document de présentation du 27 avril 2005 et qu'elle y avait libre accès, ce qu'elle n'a pas fait ; Considérant que la Société Générale, qui est spécialiste des opérations de couverture dans le domaine des matières premières, a un devoir de conseil envers la SMGM qui vient la chercher pour mettre en place des stratégies de couverture visant à la protéger de la baisse du cours du nickel dans un contexte haussier et doit lui proposer des opérations adaptées à sa demande au regard des instruments financiers existants alors sur le marché et des prévisions possibles en l'état des données connues du marché ; Considérant que, conformément à sa mission, Monsieur Nussenbaum a recherché si les opérations de couverture mises en place en 2005 étaient adaptées à la situation et aux besoins de la SMGM ; qu'il a effectué une analyse détaillée des instruments de couverture utilisés sur le marché à cette époque avec leurs avantages et leurs inconvénients; qu'il a précisé que le recours à ces

outils a un coût qui peut être explicite par le paiement d'une prime ou bien implicite dans le cas d'opération de couverture à prime nulle dans laquelle il n'y a pas de décaissement au moment de la mise en place de la couverture conduisant à une réduction de la protection tant à la baisse qu'à la hausse dans des proportions corrélées en fonction de la priorité choisie ; qu'il a établi un tableau comparatif de la pertinence de chacun des instruments (swap, collar, achat d'un put, vente d'un call, put spread, put spread vs call) en fonction de la qualité de la couverture, de son coût et de la possibilité de profiter de la hausse du prix des matières premières, le tout étant à relativiser selon la maturité de la couverture ; qu'il a procédé à l'analyse de la pertinence de chacune des opérations en cause de manière détaillée ; qu'il a précisé que la valeur négative de marché des couvertures au jour de leur mise en place sur la base des cours de clôture du nickel ne révèle pas d'inadéquation des opérations effectuées aux besoins de la SMGM, dans la mesure où l'adéquation ne s'apprécie pas sur une seule journée, mais sur la capacité de l'opération à réduire l'impact défavorable de l'évolution des prix du nickel sur la situation financière de la société ; qu'il a estimé que les deux opérations de couverture de 2005, sans être optimales dans un contexte de marché à la hausse avec une maturité longue, créant un fort risque de variation importante de prix et offrant une faible protection, sont adaptées aux exigences de la SMGM qui les a arbitrées parmi d'autres, préférant une couverture plus faible à la baisse en contrepartie d'une participation à la hausse plus forte avec un niveau de couverture de 40 %, puis de 75 %, conforme aux objectifs du groupe Eramet dont la SMGM est actionnaire, et un allongement de la durée de couverture, sans surcouverture, conforme à sa volonté, avec des seuils et plafonds de couverture pertinents au regard de ses exigences sans décaissement de fonds lors de leur mise en place ; Considérant s'agissant des deux opérations de restructurations d'avril 2006 et des 22 août et 1er septembre 2006, qu'il résulte du rapport de consultation de Monsieur Nussenbaum que la première opération n'est pas adaptée en raison de son objectif premier qui est d'absorber les décaissements auxquels la SMGM allait devoir faire face dans les prochains trimestres du fait du décalage entre le prix d'exercice des calls vendus implicitement par la SMGM dans la première opération de couverture et le cours du nickel de 11.250 USD/tonne au comptant le jour de l'opération et de la dégradation consécutive de la couverture de la SMGM dans la mesure où le flux qu'elle perçoit en cas de baisse du cours de nickel en dessous de 11.250 USD est diminué de 250 USD par tonne puisque la protection maximale passe de 2.500 USD à 2.000 USD, ce qui a contribué à la dégradation de la valeur de marché de sa couverture dans un contexte de hausse du nickel ; qu'elle a été, elle-même restructurée, avec toutes les positions antérieures de la SMGM lors d'une seconde restructuration moins de six mois plus tard, toujours pour lui éviter des décaissements au titre des couvertures antérieures du fait du décalage persistant et important entre les cours du nickel et les prix d'exercice des calls vendus dans le cadre des précédentes opérations, en augmentant la durée de couverture et la quantité couverte

sans qu'il y ait de su couverture puisque la production réelle est restée supérieure à la production couverte ; Que le consultant a toutefois noté que cette fuite en avant dans la vente de calls, pour éviter les décaissements liés à la hausse du nickel, ont trouvé leur contrepartie dans les ventes de la production de la SMGM au prix du marché et qu'elle a eu un fin heureuse, car elle a permis de diminuer les décaissements dus au titre des trois opérations précédentes de 10,9 millions USD à la fin du mois de février 2009, sous réserve des décaissements que la SMGM devra supporter postérieurement du fait des quantités couvertes et qui ne l'auraient pas été sans la deuxième restructuration ; qu'il a exclu tout risque structurel pour la SMGM du fait de ces restructurations qui ont été compensées par des flux physiques qui expliquent l'augmentation du chiffre d'affaires de la SMGM pendant la période concernée ; Considérant qu'il est ainsi établi que la Société Générale n'a pas proposé des restructurations adaptées au mieux des intérêts de la SMGM au regard de ses positions et du marché, qu'elle ne lui a pas dit qu'il existait des options sèches qu'elle ne pouvait pas exclure du champ des possibilités existantes même si elles ont un coût qui aurait dû être chiffré et porté à la connaissance de la SMGM, de même qu'elle ne lui a pas dit qu'elle pouvait résilier ses positions en l'informant dans ce cas des risques inhérents à son exposition à la volatilité du marché et en calculant le solde de résiliation en fonction de la valeur du marché de ses positions, afin de lui permettre de choisir le meilleur arbitrage compte tenu de l'évolution du marché se révélant défavorables aux options de couverture mises en place ; Considérant que les manquements de la Société Générale ainsi établis engagent sa responsabilité et l'oblige à réparer le préjudice subi par la SMGM qui est constituée par une perte de chance de ne pas contracter au départ et ensuite de mieux négocier la restructuration de ses positions en 2006, voire de solder ses positions dans des conditions plus favorables, étant rappelé qu'il ne peut pas être reproché à la Société Générale de ne pas avoir anticipé mieux une hausse des prix du nickel exceptionnelle en 2007 et imprévisible ; Considérant que la cour dispose des éléments suffisants pour chiffrer le préjudice subi par la SMGM à la contrevalet en euros de la somme de 8 millions USD ; qu'il convient de condamner la Société Générale à lui verser cette somme en fonction du taux de parité euro/USD au jour du paiement ; Considérant que cette somme portera intérêts au taux légal à compter de la présente décision qui fixe le préjudice subi ; Considérant que la capitalisation est de droit ; qu'il convient de l'ordonner dans les conditions de l'article 1154 du code civil ; Considérant que le paiement de la soulte d'un montant de 3.250.00 USD au titre de la résiliation des positions de la SMGM intervenue le 7 mai 2009 est due à la Société Générale en application de la convention FBF signée le 25 août 2006 ; qu'elle n'est pas contestée dans son quantum en appel ; qu'il n'y a pas lieu à restitution ; Considérant que le jugement du 28 septembre 2011 sera, en conséquence, infirmé en ses dispositions contraires au présent arrêt ; que le jugement du 6 avril 2012 sera confirmé, sauf en ce qu'il a condamné la SMGM à payer à la Société Générale la somme de 100.000 euros en application de l'article 700 du Code

de procédure civile et à supporter les dépens comprenant les frais d'honoraires du consultant ; Considérant qu'il est inéquitable de laisser à la charge de la SMGM les frais irrépétibles qu'elle a dû exposer pour la défense de ses intérêts ; qu'il convient de condamner la Société Générale à lui payer la somme de 150.000 euros en application de l'article 700 du Code de procédure civile ; Considérant que la Société Générale, qui succombe, supportera les dépens de première instance, qui comprendront les frais du consultant, et d'appel » ;

1^o/ ALORS QUE la Cour d'appel, qui n'explique pas en quoi le fait que les opérations de restructuration litigieuses avaient pour « objectif premier » d'éviter à la SMGM d'importants décaissements révélait qu'elles n'étaient pas adaptées, s'est déterminée par une constatation inopérante et a privé sa décision de base légale au regard des articles 1147 et 1382 du Code civil ;

2^o/ ALORS QUE le manquement du banquier à son devoir de conseil s'apprécie au regard des besoins exprimés par son client ; qu'en l'espèce, la SOCIETE GENERALE faisait valoir que la hausse exceptionnelle du nickel intervenue depuis la mise en place des premières opérations de couverture avait modifié les besoins de la SMGM qui étaient désormais de bénéficier d'une participation plus forte à la hausse et d'éviter les importants décaissements que devaient générer les premières opérations de couverture ; que l'exposante ajoutait avoir informé la SMGM des différentes solutions de restructuration qui s'offraient à elle, parmi lesquelles celle consistant à éviter les décaissements à venir, qu'elle lui avait présenté les risques que présentaient une telle opération de restructuration et que la SMGM avait décidé en parfaite connaissance de cause de restructurer ses positions de telle sorte que les décaissements qui s'annonçaient soient limités si bien que c'est pour se conformer aux besoins et aux souhaits exprimés par sa contrepartie que les opérations de restructuration litigieuses avaient été mises en place (conclusions, p.20s. et 49s.) ; qu'en se bornant à affirmer que la première opération n'était pas adaptée en raison de son « objectif premier qui était d'absorber les décaissements auxquels la SMGM allait devoir faire face dans les prochaines trimestres du fait du décalage d'exercice du prix des calls implicitement vendus par la SMGM dans le cadre de la première opération et l'évolution imprévisible du cours du nickel » et qu'il en allait de même, pour la même raison, de la seconde opération de restructuration, sans préciser en quoi ces opérations de restructuration n'auraient pas été adaptées à l'évolution des besoins de la SMGM, justifiée par l'évolution exceptionnelle du cours du nickel, ni au choix exprimé par celle-ci, en parfaite connaissance de cause, la Cour d'appel a privé sa décision de base légale au regard des articles 1147 et 1382 du code civil ;

3^o/ ALORS QU'en relevant au surplus que la première opération de restructuration était inadaptée en ce qu'elle avait contribué à la dégradation de la protection de la SMGM contre le risque d'une baisse des cours et que

l'exposante avait, à ce titre, commis une faute engageant sa responsabilité, cependant qu'il résultait de ses propres constatations que le cours du nickel n'avait cessé de croître depuis la mise en place des stratégies de couverture de la SMGM et que, par conséquent, la dégradation de la protection de la SMGM contre la baisse des cours du nickel ne pouvait avoir été source de préjudice pour la SMGM, la Cour d'appel a violé les articles 1147 et 1382 du code civil ;

4°/ ALORS ENCORE QUE le manquement de la banque à son devoir de conseil ne saurait se déduire de l'analyse rétrospective de l'évolution des cours d'une matière première ; qu'en se bornant à constater que la première stratégie de restructuration mise en place par la Société Générale avait eu pour effet de dégrader la valeur de marché de la couverture de la SMGM dans un contexte de hausse du nickel, sans caractériser l'inadaptation manifeste du mécanisme de restructuration mis en place au regard des données de marchés connues à la date de leur mise en place, et ce alors qu'elle constatait en même temps qu'il ne pouvait être reproché à la Société Générale de ne pas avoir anticipé une hausse du cours nickel qu'elle qualifiait elle-même d'exceptionnelle et imprévisible, la Cour d'appel n'a pas légalement justifié sa décision au regard de l'article 1147 du code civil ;

5°/ ALORS ENCORE QUE seule la mise en place d'une opération de couverture inadaptée aux besoins exprimés par son client caractérise un manquement de la banque à son devoir de conseil ; qu'en se bornant à constater que la seconde opération de couverture avait contribué à l'allongement du tonnage couvert et de la durée de la couverture sans préciser en quoi cette circonstance traduirait une faute de la Société Générale dans la conception de l'opération de restructuration au regard des données connues par celle-ci à cette époque et des besoins exprimés par sa contrepartie, la Cour d'appel n'a pas légalement justifié sa décision au regard des articles 1382 et 1147 du code civil ;

6°/ ALORS QU'EN OUTRE QU'en reprochant encore à la Société Générale ne pas avoir « dit [à la SMGM] qu'il existait des options sèches qu'elle ne pouvait pas exclure du champ des possibilités existantes même si elles [avaient] un coût qui aurait dû être chiffré et porté à [sa] connaissance », tout en ayant relevé que l'intention manifestée par la SMGM était de « se couvrir sans payer de primes », la Cour d'appel, qui a reproché à la banque de ne pas avoir proposé à son client un type de couverture dont celui-ci ne voulait pas, n'a pas tiré de ses constatations les conséquences qui s'en évinçaient et a violé derechef les textes susvisés ;

7°/ ALORS ENCORE QU'en relevant que la Société SMGM avait « perdu une chance de mieux négocier la restructuration de ses positions en 2006 », sans préciser quelle opération de restructuration plus pertinente la Société Générale aurait pu mettre en place au profit de sa contrepartie au regard des

besoins exprimés par celle-ci et des données connues sur l'évolution du cours du nickel au moment de leur mise en place, la Cour d'appel a privé sa décision de base légale au regard de l'article 1147 du code civil ;

8°/ ALORS QUE tout jugement doit être motivé ; qu'en affirmant péremptoirement que la Société Générale n'avait pas informé la société SMGM de la faculté de dénouer ses positions moyennant le paiement d'une soule de résiliation, sans expliquer d'où elle tirait cette information, et ce alors que l'exposante faisait valoir que le contrat conclu entre les parties détaillait en son article 8 les modalités de résiliation des opérations et les sommes qui seraient dues en ce cas (conclusions, p.41), que lors de la conversation téléphonique de présentation du 29 avril 2005 dont elle produisait la retranscription, elle avait expliqué à sa contrepartie, de manière claire et circonstanciée, la notion de marked to market en précisant qu'elle permettait de suivre le risque associé à la position et de le valoriser pour le cas où la SMGM souhaiterait déboucler entièrement ses positions (conclusions, p.13 et 40), qu'en mai 2006, elle avait informé sa contrepartie de la valeur de ses positions sur le marché en raison de la hausse du cours du nickel (conclusions, p.20 et 85), la Cour d'appel a violé l'article 455 du code de procédure civile ;

TROISIEME MOYEN DE CASSATION (SUBSIDIAIRE)

Il est fait grief à l'arrêt attaqué d'AVOIR dit que la Société Générale avait manqué à son devoir d'information et de conseil à l'égard de la SMGM, condamné la Société Générale à payer à la S.A.R.L Société Minière Georges Montagnat la contre-valeur en euros de la somme de 8 millions d'USD avec intérêts au taux légal à compter de l'arrêt sur la base du taux de parité euro/USD au jour du paiement effectif, ordonné la capitalisation des intérêts dans les conditions de l'article 1154 du code civil, et d'AVOIR condamné la Société Générale à payer à la S.A.R.L. Société Minière Georges Montagnat la somme de 150.000 euros en application de l'article 700 du code de procédure civile ;

AUX MOTIFS QUE « ; Considérant que les manquements de la Société Générale ainsi établis engagent sa responsabilité et l'oblige à réparer le préjudice subi par la SMGM qui est constituée par une perte de chance de ne pas contracter au départ et ensuite de mieux négocier la restructuration de ses positions en 2006, voire de solder ses positions dans des conditions plus favorables, étant rappelé qu'il ne peut pas être reproché à la Société Générale de ne pas avoir anticipé mieux une hausse des prix du nickel exceptionnelle en 2007 et imprévisible ; Considérant que la cour dispose des éléments suffisants pour chiffrer le préjudice subi par la SMGM à la contrevaleur en euros de la somme de 8 millions USD ; qu'il convient de condamner la Société Générale à lui verser cette somme en fonction du taux de parité euro/USD au jour du paiement; Considérant que cette somme

portera intérêts au taux légal à compter de la présente décision qui fixe le préjudice subi ; Considérant que la capitalisation est de droit ; qu'il convient de l'ordonner dans les conditions de l'article 1154 du code civil ; » ;

1°/ ALORS QUE le juge qui indemnise une perte de chance doit faire ressortir le caractère sérieux de la chance perdue ; que prive sa décision de base légale au regard des articles 1147 et 1382 du code civil, l'arrêt attaqué qui déduit l'existence d'une perte de chance, pour la SMGM, de « mieux restructurer ses positions » et « de ne pas contracter à l'origine », de la seule évaluation qu'elle en fait, sans se prononcer au préalable sur le caractère sérieux de la chance prétendument perdue, alors que l'exposante faisait valoir que la SMGM n'aurait jamais fait l'acquisition d'option sèches, dont le prix d'acquisition aurait absorbé un tiers de son résultat net et 76 % de ses disponibilités (conclusions, p.81), que cette société ne pouvait pas prétendre qu'elle aurait pu mettre en place des stratégies lui permettant de mieux bénéficier d'une participation à la hausse alors que les principaux acteurs du marché anticipaient une baisse à terme des cours du nickel (conclusions, p. 66 et 75) et qu'en 2006, la Société Générale avait proposé plusieurs solutions de restructuration à la SMGM qui les avait toutes refusées (conclusions, p.66) ;

2°/ ALORS QUE le juge qui indemnise une perte de chance doit faire ressortir le caractère sérieux de la chance perdue ; que prive de plus fort sa décision de base légale au regard des articles 1147 et 1382 du code civil, l'arrêt attaqué qui déduit l'existence d'une perte de chance, pour la SMGM, de résilier ses positions, de la seule évaluation qu'elle en fait, et qui s'abstient au préalable de se prononcer, comme il lui appartenait, sur le caractère sérieux de la chance prétendument perdue, dès lors que l'exposante soutenait dans ses écritures (not. p.20 et 85) que la résiliation des positions aurait constitué la pire des options pour la SMGM puisqu'elle se serait alors exposée totalement à la volatilité du marché et que la SMGM avait refusé de résilier ses positions en 2008 et en 2009 dans un contexte où la résiliation aurait généré une soule de plusieurs centaines de milliers de dollars voire d'un million de dollars à son profit.

Moyens produits par la SCP Baraduc, Duhamel et Rameix, avocat aux Conseils, pour la Société minière Georges Montagnat, demanderesse au pourvoi incident

PREMIER MOYEN DE CASSATION :

IL EST FAIT GRIEF à l'arrêt attaqué d'avoir jugé qu'il n'y a pas eu erreur sur la substance au sens de l'article 1110 du code civil et d'avoir débouté la SMGM de sa demande de résolution formée de ces chefs ;

AUX MOTIFS PROPRES QUE, sur la nullité des contrats, considérant que la SMGM excipe de la nullité des contrats sur le fondement de l'erreur ; [...] ; qu'il est établi par les pièces produites qu'avant de conclure des opérations de couverture, la SMGM, par l'intermédiaire de Monsieur Gravelat, son directeur général, a longuement, et de manière répétée avec la Société Générale, représentée notamment par Monsieur Leclercq, étudié le dossier de présentation qui lui a été remis par la banque, sur lequel elle a demandé des explications et des précisions avant de se décider et de faire le choix des outils de couverture utilisés, tous fondés sur le même sous-jacent qui est le cours du minerai de nickel que la SMGM produit, sans aucune immixtion caractérisée de la Société Générale dans les arbitrages faits par la SMGM ; que considérant qu'il ressort du dossier de présentation du 27 avril 2005 remis par la Société Générale à la SMGM et des conversations téléphoniques, dont les comptes-rendus sont versés aux débats, qui lui ont succédé, que la banque a présenté une étude comprenant l'identification du risque nickel chez SMGM au regard de la composition du prix de vente d'une tonne de minerai et de l'évolution du prix de vente depuis 1996, une analyse du marché avec des prévisions des cours du nickel sur la base des fondamentaux offre/demande/stock en 2005 et 2006, une analyse statistique et une analyse des prix de marché, une présentation des outils de couverture constitués par la vente d'un swap nickel, le collar producteur nickel, l'achat d'un put spread financé par la vente d'un call avec pour chacun d'eux leur définition, leurs avantages et leurs inconvénients indiquant clairement les moyens par lesquels la SMGM pouvait se protéger contre la baisse de cours, qui est son objectif premier, et précisant expressément que la société ne profite pas de la hausse du marché, sauf pour la vente de son minerai plus cher que prévu ; que ce dossier comporte des graphiques simples et parlants ainsi que des simulations chiffrées à partir des cours du nickel du moment et des hypothèses à la hausse ou à la baisse, démontrant bien quelle est la zone de couverture générant, soit un paiement de la part de la Société Générale à la SMGM en cas de baisse du cours en dessous d'un seuil défini, soit un paiement de la SMGM à la Société Générale en cas de hausse du cours au-dessus du seuil convenu sans limite ; que la modalité du suivi des opérations de couverture est précisée que ce soit au moment de la transaction et en cours de vie des opérations par une demande auprès de la Société Générale ou bien par la consultation du site internet de la SBCIB

afin d'obtenir le « marked to market » des opérations, qui n'est rien d'autre que la valeur de l'opération sur le marché aisément compréhensible pour un acteur industriel important du marché des matières premières qui ne peut pas se dispenser de maîtriser l'anglais et qui suit le cours de la valeur du minerai qu'il produit et qu'il vend à un prix qui suit le cours du marché ; que considérant, ainsi, que les informations données par ce document, complétées par les explications téléphoniques fournies, et les courriels échangés, ont permis à la SMGM d'avoir une information qu'elle percevait comme suffisamment claire, puisque Monsieur Gravelat a posé toutes les questions qui lui semblaient utiles pour comprendre et a reconnu à plusieurs reprises par téléphone que c'était clair, pour arbitrer entre les différents outils de couverture possible dans le but de se protéger de la baisse du cours du nickel qui était alors le sien au regard d'un cours en hausse depuis quelque temps déjà et dont les principaux professionnels du marché du nickel, dont l'agence Reuter, anticipait la baisse à venir, sans que personne n'ait anticipé la hausse exceptionnelle et imprévisible de 2007 ; que les informations fournies alors, et pertinentes en l'état des données connues du marché, ne peuvent pas être examinées, a posteriori, à l'aune d'une évolution postérieure qui a contredit tout ce qui était prévu, pour reprocher à la Société Générale des simulations inadaptées et trompeuses ; que considérant que même si les simulations chiffrées de la Société Générale ont été faites sur la base de cours entre 12.000 et 17.000 USD/tonne et une variation de + 5 % et -25 % du cours du nickel, ce ne sont que des simulations qui n'ont pas de valeur contractuelle et sont seulement destinées à permettre à la SMGM de comprendre le mécanisme des opérations de couverture, c'est à tort que la SMGM soutient qu'elle a accepté l'aléa du marché dans la limite des chiffres retenus par la banque dans ce document qui n'est qu'une présentation et ne définit pas le champ contractuel lequel sera déterminé par les opérations de couverture réalisées par des contrats de gré à gré conclus ultérieurement entre la SMGM et la Société Générale ; qu'il ne peut pas être reproché à la Société Générale d'avoir axé son étude sur la couverture de la baisse du cours conformément à la volonté initiale de la SMGM qui savait qu'en cas de hausse du cours au-dessus du call, elle aurait à verser une somme à la Société Générale qui la garantissait elle en cas de baisse en dessous du put ; que l'aléa du marché sur l'opération de couverture à terme est connu de la SMGM et accepté ; qu'il n'y a pas d'erreur sur le périmètre du risque qui ne comporte aucune garantie ou limite sur l'évolution future du marché à la hausse ou à la baisse ; que considérant que l'aléa exclut l'erreur ; qu'il n'est pas limité aux simulations de la Société Générale dans son document de présentation du 27 avril 2005 ; qu'il n'y a pas de nullité des contrats en cause à ce titre ; que considérant que c'est l'évolution du marché du nickel qui a continué à la hausse au-delà des prévisions, y compris celle de la SMGM, qui a conduit les parties, à la demande de cette dernière, à revoir les opérations de couverture mises en place, qui étaient devenues défavorables pour la SMGM, afin de les adapter à l'évolution du marché ; qu'il ne s'agit pas de contrat de financement, mais d'une restructuration des contrats en cours

qui a principalement conduit à un allongement de la durée de la couverture pour permettre à la SMGM d'attendre une évolution du cours plus favorable afin de lui éviter de décaisser ce qu'elle aurait dû à la Société Générale, compte tenu de la hausse du cours au terme des opérations antérieures et de lui maintenir sa couverture pour lui éviter de s'exposer à la volatilité du marché; qu'il n'y a pas d'erreur sur la nature des restructurations ; que considérant que la SMGM est ainsi mal fondée en sa demande de nullité fondée sur l'erreur ; que considérant que la SMGM se prévaut également d'un dol commis par la Société Générale qui lui a caché la valeur négative de la couverture qu'elle a sciemment restructurée pour dégager sa marge et l'existence de sa rémunération, en lui faisant croire que la couverture était à prime nulle et à coût zéro; [...] ; que considérant que le dol ne se présume pas et doit être prouvé par celui qui l'allègue ; qu'il ne peut suffire d'établir un manquement contractuel à une obligation d'information et de conseil ; qu'il faut établir le caractère intentionnel du manquement et l'erreur déterminante provoquée par le dol ; que considérant qu'il résulte de pièces produites que la Société Générale n'est pas un intermédiaire financier, teneur de compte ou récepteur transmetteur d'ordres de son client, pour les opérations de gré à gré en cause, mais une contrepartie, de sorte qu'elle achète ou vend pour son propre compte des titres face à l'ordre de la SMGM d'acheter ou de vendre pour se couvrir du risque qu'elle prend ; que considérant qu'il n'est pas contesté que la Société Générale n'a pas fait connaître à la SMGM comment elle se rémunérait sur les opérations de couverture qu'elle lui proposait ; qu'il n'y a eu ni commissions, ni prime versée par la SMGM lors de leur mise en place, mais une rémunération implicite perçue par la banque sur le flux financier maximum que la couverture était susceptible de générer et qui a été estimée par le consultant nommé par les premiers juges à la somme de 912.059 USD ; que considérant que même si l'existence de cette marge commerciale qui rémunère la banque pour le risque qu'elle prend, indépendamment du gain de trading qu'elle peut avoir dans le cadre de la gestion globale de son portefeuille, n'a pas été portée à la connaissance de la SMGM, ce manquement, qui peut constituer une faute engageant sa responsabilité contractuelle, n'est pas en soi révélateur d'un dol et ce, d'autant moins, que la Société Générale ne pensait pas devoir l'en informer dans le cadre d'opérations de gré à gré où chacune d'elle est la contrepartie de l'autre et où elle n'en demande pas le paiement à la SMGM qui ne décaisse pas de fonds pour la payer; qu'il n'est rapporté la preuve d'aucune intention malicieuse ayant animé la banque dans le but de tromper la SMGM, ni que la connaissance de cette marge rémunératrice aurait été déterminante du consentement de la SMGM pour les opérations de couverture litigieuses ; que considérant qu'il n'y a pas de conflit d'intérêts entre la banque et la SMGM qui étaient, chacune, la contrepartie de l'autre dans les achats de put et les ventes de call dans le cadre des opérations de gré à gré conclues entre elles ; que considérant que les insuffisances et les imprécisions alléguées du dossier de présentation du 27 avril 2005 sur les modalités de sortie des opérations de couverture, le suivi du « marked to market » et la

possibilité de vendre les positions, l'inadéquation des opérations de couverture et des restructurations incriminées par la SMGM, à les supposer établies, ne caractérisent pas un dol de la Société Générale dont rien ne démontre qu'elle a voulu tromper son client qui est un producteur de minerai de nickel qui veut se couvrir contre le risque de baisse des cours dans un contexte haussier du marché et en suit, lui-même, l'évolution qui affecte le prix de vente de son minerai qui est le sous-jacent des instruments financiers mis en place ; que considérant qu'il n'y a pas de dol démontré; que la SMGM est mal fondée en sa demande de nullité des contrats à ce titre ; que sur la responsabilité contractuelle de la Société Générale ; [...] ; que considérant que l'expérience acquise par la SMGM dans le cadre d'opérations de couvertures en matière de taux de change par des contrats de vente à terme de dollars lors de l'exportation de son minerai vers le Japon, ne lui confère pas d'expérience, ni de compétence en matière d'opérations de couvertures destinées à protéger sa production des fluctuations du cours du cours du nickel qui sont plus complexes, n'utilisent pas les mêmes outils et présentent des profils de risque différents ainsi que l'a justement relevé Monsieur Nussenbaum dans son rapport ; que considérant que, même si la SMGM produit du minerai de nickel et n'ignore pas la volatilité du marché des matières premières et si son directeur général a travaillé dans la banque, elle ne peut pas être considérée, à tout le moins, lors de la première opération de couverture de juillet/août 2005 comme un opérateur averti des opérations de couverture en cause qui sont des montages financiers particuliers et complexes sur le marché à terme supposant des compétences financières spécifiques qu'elle a pu acquérir au fur et à mesure des opérations mises en place compte tenu de sa propre connaissance du marché et des compétences bancaires antérieures de Monsieur Gravelat ; que considérant que les opérations de couverture ne sont pas spéculatives par nature puisqu'elles ne visent pas à prévoir les évolutions du marché pour en retirer des bénéfices, mais à en réduire l'impact pour se garantir contre le risque de baisse ou du hausse du marché et éviter une exposition à la volatilité du marché ; que considérant qu'en l'absence de produits spéculatifs, la Société Générale n'a pas de devoir de mise en garde contrairement à ce que prétend la SMGM ; que considérant que la Société Générale, professionnel des opérations de couverture, a une obligation d'information et de conseil envers la SMGM qui cherche à protéger sa production des risques de fluctuation du marché financier des matières premières ; que considérant qu'il résulte du rapport de Monsieur Nussenbaum, qui n'est pas utilement contesté par les parties qui reprennent les réclamations qu'elles ont formées devant lui et leurs dires, même soutenus par de nouvelles consultations qui n'apportent rien de nouveau aux débats, que la Société Générale, qui est le banquier historique de la SMGM, avait une bonne connaissance de sa situation financière; qu'elle a effectué des analyses de crédit lors de la mise en place de la première opération de couverture le 13 juin 2005 et une seconde le 23 mai 2006 entre les deux restructurations sur la base de ses trois exercices comptables antérieurs communiqués par la SMGM lui permettant d'examiner

l'évolution de l'activité, de la rentabilité et de la structure financière de l'entreprise et sur des éléments de marché ; qu'elle s'est fait communiquer les données relatives à la production de la SMGM, de 2000 à 2004, à partir desquelles elle a estimé la production moyenne à 1.075 tonnes et les coûts de production à environ 10.000 USD par tonne, ce qui a été confirmé par Monsieur Gravelat ; que la Société Générale s'est attachée à vérifier le niveau de production de la SMGM pour éviter de couvrir une quantité trop importante et le niveau des coûts de production pour éviter de fixer un niveau de prix futur inférieur aux coûts de la société ; que la Société Générale a pris soin de prendre connaissance de la capacité financière de la SMGM et de procéder à l'analyse des paramètres financiers et de production utiles à la définition de la stratégie de couverture proposée ; qu'il a estimé que les cours retenus fondés sur les prévisions les plus récentes de 2005 et le dernier consensus Reuter disponible apparaissent pertinents, que les stratégies de couverture à prime nulle proposées permettaient d'appréhender les différentes possibilités à la disposition d'un opérateur souhaitant se couvrir sans payer de prime et étaient pertinentes au regard des pratiques d'alors dans ce domaine, tout en relevant que la Société Générale n'a pas informé la SMGM de l'existence de stratégie de couverture consistant à acheter des options de vente, ce qui n'est pas contesté par la Société Générale qui se contente de dire que c'est une pratique peu répandue et onéreuse, ni des éléments susceptibles d'influencer le marked to market, ni que c'est le paiement de ce marked to market qui permettait de dénouer les positions de couverture mise en place ; que considérant qu'il se déduit de ces éléments et des motifs ci-dessus précédemment développés par la cour, que les informations fournies par la Société Générale à la SMGM, représentée par son directeur général, sont accessibles et intelligibles au regard de ses compétences, sur les stratégies de couverture possibles et les outils utilisables avec leur limites notamment en cas de hausse dont la conséquence de paiement au profit de la Société Générale a été précisée ; qu'elle a procédé à une analyse du niveau de production de la SMGM et de son coût de production de la SMGM qui n'effectuait pas, quant à elle, d'analyse précise de ses coûts de production et ne l'a fait qu'en cours de procédure pour les besoins de la cause, comme l'a justement relevé le consultant, en tenant compte d'éléments inconnus en 2005 et 2006, ce qui les prive de pertinence ; que la Société Générale n'a pas été défaillante dans l'analyse de la situation et des besoins de la SMGM, ni dans l'étude du marché du nickel compte tenu des données connues du marché à cette époque, lesquelles ne peuvent pas être revues, a posteriori, en fonction d'une évolution à la hausse exceptionnelle ultérieure imprévisible même pour les professionnels ; qu'il n'y a pas de manquement de la Société Générale de ce chef ; que considérant qu'il se déduit cependant aussi de ces éléments que la Société Générale n'a pas informé la SMGM des modalités de sortie des positions de couverture et de l'existence d'une stratégie d'option sèche, ni des éléments susceptibles d'affecter ses positions sur le marché, ni du coût de la couverture qui n'est pas neutre selon le consultant et affecte la

pertinence de la stratégie choisie ; que considérant que la Société Générale a le devoir d'informer son client de manière dont elle va se rémunérer pour sa prestation même dans le cadre d'opération à prime nulle par loyauté et transparence ; qu'il est, par ailleurs, démontré par la consultation que les couvertures mises en place ont eu un coût implicite pour la SMGM qui est égal à la différence entre le montant des primes des options qu'elle a implicitement vendues à la Société Générale et le montant des options qu'elle a implicitement achetées à la Société Générale, que cette différence n'a pas été décaissée par la SMGM dans le cadre d'une opération à prime nulle et qu'elle correspond à la marge commerciale perçue par la banque indépendamment de ses gains de trading, que cette rémunération a représenté 15,2 %, selon la Société Générale, et 18,7 %, selon la SMGM, pour la première opération et 20 % pour la deuxième du montant maximum que la SMGM aurait pu obtenir du fait de la mise en place de la couverture, soit le rapport entre la différence de valeur des options échangées implicitement entre la SMGM et la Société Générale et le montant maximum de 2.250 USD que la SMGM pouvait encaisser; que Monsieur Nussenbaum a relevé que la probabilité que la SMGM encaisse le flux maximum était limitée, dans la mesure où il aurait fallu que le cours du nickel descende en dessous de 11.250 USD sur l'ensemble de la durée de la couverture, et que la rémunération de la Société Générale aurait permis à la SMGM dans le cadre des deux opérations de couverture de financer l'acquisition de puts lui permettant de mieux bénéficier de la hausse des cours ; qu'il a ajouté que cette rémunération a eu un impact sur la valeur de marché de la couverture et l'a rendue momentanément négative lors de sa mise en place, ainsi que l'a constaté Monsieur Nussenbaum à partir des calculs présentés par Monsieur Abergel ; que cette rémunération a été estimée à la somme de 912.065 USD sur la base de 421 USD/tonne lors de la couverture en 2005 et à 395,4 USD/tonne en avril 2006 ; que considérant qu'il est ainsi établi que la Société Générale a manqué à son devoir d'information envers la SMGM ; que considérant que c'est à tort que la SMGM se prévaut des dispositions de l'article 321-50 du Règlement général de l'AMF pour reprocher à la Société Générale de ne pas l'avoir tenue informée de la valeur de ses positions, dès lors qu'elle savait comment avoir cette information depuis l'origine par le document de présentation du 27 avril 2005 et qu'elle y avait libre accès, ce qu'elle n'a pas fait ; que considérant que la Société Générale, qui est spécialiste des opérations de couverture dans le domaine des matières premières, a un devoir de conseil envers la SMGM qui vient la chercher pour mettre en place des stratégies de couverture visant à la protéger de la baisse du cours du nickel dans un contexte haussier et doit lui proposer des opérations adaptées à sa demande au regard des instruments financiers existants alors sur le marché et des prévisions possibles en l'état des données connues du marché ; que considérant que, conformément à sa mission, Monsieur Nussenbaum a recherché si les opérations de couverture mises en place en 2005 étaient adaptées à la situation et aux besoins de la SMGM ; qu'il a effectué une analyse détaillée des instruments de couverture

utilisés sur le marché à cette époque avec leurs avantages et leurs inconvénients; qu'il a précisé que le recours à ces outils a un coût qui peut être explicite par le paiement d'une prime ou bien implicite dans le cas d'opération de couverture à prime nulle dans laquelle il n'y a pas de décaissement au moment de la mise en place de la couverture conduisant à une réduction de la protection tant à la baisse qu'à la hausse dans des proportions corrélées en fonction de la priorité choisie ; qu'il a établi un tableau comparatif de la pertinence de chacun des instruments (swap, collar, achat d'un put, vente d'un call, put spread, put spread vs call) en fonction de la qualité de la couverture, de son coût et de la possibilité de profiter de la hausse du prix des matières premières, le tout étant à relativiser selon la maturité de la couverture ; qu'il a procédé à l'analyse de la pertinence de chacune des opérations en cause de manière détaillée ; qu'il a précisé que la valeur négative de marché des couvertures au jour de leur mise en place sur la base des cours de clôture du nickel ne révèle pas d'inadéquation des opérations effectuées aux besoins de la SMGM, dans la mesure où l'adéquation ne s'apprécie pas sur une seule journée, mais sur la capacité de l'opération à réduire l'impact défavorable de l'évolution des prix du nickel sur la situation financière de la société ; qu'il a estimé que les deux opérations de couverture de 2005, sans être optimales dans un contexte de marché à la hausse avec une maturité longue, créant un fort risque de variation importante de prix et offrant une faible protection, sont adaptées aux exigences de la SMGM qui les a arbitrées parmi d'autres, préférant une couverture plus faible à la baisse en contrepartie d'une participation à la hausse plus forte avec un niveau de couverture de 40 %, puis de 75 %, conforme aux objectifs du groupe Eramet dont la SMGM est actionnaire, et un allongement de la durée de couverture, sans sur-couverture, conforme à sa volonté, avec des seuils et plafonds de couverture pertinents au regard de ses exigences sans décaissement de fonds lors de leur mise en place ; que considérant s'agissant des deux opérations de restructurations d'avril 2006 et des 22 août et 1er septembre 2006, qu'il résulte du rapport de consultation de Monsieur Nussenbaum que la première opération n'est pas adaptée en raison de son objectif premier qui est d'absorber les décaissements auxquels la SMGM allait devoir faire face dans les prochains trimestres du fait du décalage entre le prix d'exercice des calls vendus implicitement par la SMGM dans la première opération de couverture et le cours du nickel de 11.250 USD/tonne au comptant le jour de l'opération et de la dégradation consécutive de la couverture de la SMGM dans la mesure où le flux qu'elle perçoit en cas de baisse du cours de nickel en dessous de 11.250 USD est diminué de USD par tonne puisque la protection maximale passe de 2.500 USD à 2.000 USD, ce qui a contribué à la dégradation de la valeur de marché de sa couverture dans un contexte de hausse du nickel ; qu'elle a été, elle-même restructurée, avec toutes les positions antérieures de la SMGM lors d'une seconde restructuration moins de six mois plus tard, toujours pour lui éviter des décaissements au titre des couvertures antérieures du fait du décalage persistant et important entre les cours du

nickel et les prix d'exercice des calls vendus dans le cadre des précédentes opérations, en augmentant la durée de couverture et la quantité couverte sans qu'il y ait de sur-couverture puisque la production réelle est restée supérieure à la production couverte ; que le consultant a toutefois noté que cette fuite en avant dans la vente de calls, pour éviter les décaissements liés à la hausse du nickel, ont trouvé leur contrepartie dans les ventes de la production de la SMGM au prix du marché et qu'elle a eu un fin heureuse, car elle a permis de diminuer les décaissements dus au titre des trois opérations précédentes de 10,9 millions USD à la fin du mois de février 2009, sous réserve des décaissements que la SMGM devra supporter postérieurement du fait des quantités couvertes et qui ne l'auraient pas été sans la deuxième restructuration ; qu'il a exclu tout risque structurel pour la SMGM du fait de ces restructurations qui ont été compensées par des flux physiques qui expliquent l'augmentation du chiffre d'affaires de la SMGM pendant la période concernée ; que considérant qu'il est ainsi établi que la Société Générale n'a pas proposé des restructurations adaptées au mieux des intérêts de la SMGM au regard de ses positions et du marché, qu'elle ne lui a pas dit qu'il existait des options sèches qu'elle ne pouvait pas exclure du champ des possibilités existantes même si elles ont un coût qui aurait dû être chiffré et porté à la connaissance de la SMGM, de même qu'elle ne lui a pas dit qu'elle pouvait résilier ses positions en l'informant dans ce cas des risques inhérents à son exposition à la volatilité du marché et en calculant le solde de résiliation en fonction de la valeur du marché de ses positions, afin de lui permettre de choisir le meilleur arbitrage compte tenu de l'évolution du marché se révélant défavorables aux options de couverture mises en place ; que les manquements de la Société Générale ainsi établis engagent sa responsabilité et l'oblige à réparer le préjudice subi par la SMGM qui est constituée par une perte de chance de ne pas contracter au départ et ensuite de mieux négocier la restructuration de ses positions en 2006, voire de solder ses positions dans des conditions plus favorables, étant rappelé qu'il ne peut pas être reproché à la Société Générale de ne pas avoir anticipé mieux une hausse des prix du nickel exceptionnelle en 2007 et imprévisible ; que la cour dispose des éléments suffisants pour chiffrer le préjudice subi par la SMGM à la contre-valeur en euros de la somme de 8 millions USD ; qu'il convient de condamner la Société Générale à lui verser cette somme en fonction du taux de parité euro/USD au jour du paiement ;

ET AUX MOTIFS EVENTUELLEMENT ADOPTÉS QUE, sur l'erreur sur la substance, la société SMGM, en sa qualité de producteur de minerai de nickel ne pouvait ignorer ce qui se passait sur son marché ; qu'il est constant que la société SMGM, vendait sa production de minerai de nickel à des prix indexés sur les cours dudit métal cotés au London Metal Exchange (LME) ; qu'elle connaissait donc la volatilité des prix et l'effet qu'avait sur son résultat d'exploitation toute baisse du cours du métal sur le LME à un niveau inférieur au prix de revient de la tonne produite, bien qu'elle déclare que son activité de tâcheronnage pour le compte de la société Eramet constituait une

autoassurance ; qu'il n'est pas contestable, de l'examen des instruments de couverture utilisés et de la lecture du rapport du consultant, que la combinaison d'options d'achat et de vente sur des volumes de nickel, non livrables physiquement, dans un marché fluctuant sur des périodes s'étalant sur plus de deux ans, donnant lieu à des flux de fonds pouvant être dans les deux sens, sont des opérations plus complexes à appréhender que les opérations de vente à terme de dollars auxquelles la société SMGM avait procédé dans le passé, et ce même si le principe du swap comme de l'option d'achat ou vente est simple ; que la société SMGM prétend qu'elle a été incitée par la Société Générale à recourir à des contrats d'option sur le nickel ; qu'il est de bonne gestion pour toute entreprise, dont l'activité se situe dans un secteur soumis à une forte volatilité des cours de la matière qu'elle produit, de chercher à se protéger contre les variations de prix qui ont un impact sur son compte de résultats ; que, ne pas le faire, n'est autre qu'une prise de position spéculative sur les cours futurs du produit dont s'agit ; que le Consultant le confirme en indiquant que : « La mise en place d'une couverture chez la SMGM doit avoir pour objectif de réduire l'impact défavorable d'une baisse des prix du nickel sur ses résultats » ; qu'il en découle que c'est donc de manière tout à fait pertinente que la Société Générale Calédonienne de Banque a proposé les services de la division matière premières de sa maison mère la Société Générale ; que des pièces versées aux débats il appert que les options, soit sur marché réglementé, type LME, soit de gré à gré, sont des outils de couverture usuels pour les métaux non-ferreux ; que la société SMGM soulève la nullité des contrats conclus avec la Société Générale au visa de l'article 1110 du code civil qui dispose en son alinéa 1, que « l'erreur n'est une cause de nullité de la convention que lorsqu'elle tombe sur la substance même de la chose qui en est l'objet », au motif que le comportement de la Société Générale l'a induite en erreur en ne lui permettant pas d'apprécier le périmètre de son aléa, au jour de la mise en place des opérations de couverture ; qu'il y aurait en effet un écart abyssal entre les simulations effectuées par la Société Générale et celles qu'elle aurait dû illustrer en utilisant des cours du prix du nickel s'échelonnant entre 20 000 USD et 50 000 USD la tonne, induisant ainsi une erreur sur la substance même du contrat ; que dans ces conditions, il y a lieu de déterminer si la société SMGM avait été suffisamment informée, par la Société Générale, des scénarii possibles liés au niveau des cours du nickel et plus particulièrement des effets d'une hausse de ceux-ci, afin de lui permettre de prendre ses décisions de couverture du risque de baisse dudit métal en toute connaissance de cause ; qu'il apparaît nécessaire, à ce stade, de rappeler que la société SMGM, en vendant physiquement son minerai à l'exportation à un prix indexé sur le cours du nickel au LME, recevait de son client le montant de la transaction au prix déterminé contractuellement et ceci indépendamment des opérations de couverture que la société SMGM aurait éventuellement effectuées par ailleurs ; que la société SMGM, si elle avait à faire face à l'exercice d'une option d'achat qu'elle aurait vendue et au décaissement qui en résulterait en faveur de sa contrepartie, la Société

Générale en l'espèce, ne pouvait bénéficier pleinement de la hausse survenue ; qu'il s'ensuivrait alors une perte de chance pour la société SMGM et non une perte comme elle le laisse entendre dans ses écritures, sauf si les quantités de métal qu'elle aurait vendues, au titre de l'option d'achat, excédaient la production du métal extrait du minerai ; que des pièces versées aux débats il est patent que la Société Générale a transmis à la société SMGM en date du 27 avril 2005, un document intitulé « Couverture Nickel à la Société Générale » qui contenait, comme le fait remarquer le Consultant, les informations suivantes : les formalités administratives préalables aux opérations de couverture, l'identification du risque nickel chez SMGM, les outils de couverture et la simulation de résultats, le choix de la couverture pour SMGM, le suivi de ces opérations ; que ce document a été commenté téléphoniquement en date du 29 avril 2005 ; que de la retranscription écrite de ladite conversation téléphonique entre MM. Gravelat et Leclerc, le tribunal retient que ce dernier expliquait : « Alors pourquoi nos clients n'aiment pas utiliser les options, ou pourquoi on fait très peu d'options ?... le prix d'une option va dépendre de quoi ? Du prix du marché, du positionnement du prix d'exercice des options par rapport au marché..., de la maturité de l'option, plus l'option est éloignée dans le temps et plus le prix sera cher... plus la volatilité du marché est élevée et plus la prime est chère... sur le nickel, on parle d'une volatilité en annualisé de 44% donc ça rend le prix des options très très cher et donc il y a très peu d'intervenants qui utilisent les options... » ; qu'il est reproché à M. Leclerc de ne pas avoir illustré son propos en donnant le montant de la prime qui aurait été due au titre de l'achat d'une option sèche pour se couvrir, il est à noter que M. Gravelat, directeur général, n'a pas lui non plus exprimé le souhait d'en connaître le montant, se satisfaisant donc de l'explication donnée par son interlocuteur ; que l'explication sur l'utilisation d'un tunnel avec un plancher de 14 150 USD/tonne et d'une participation à la hausse jusqu'à 16 250 USD/tonne a donné lieu à une réponse de M. Gravelat en ces termes : « C'est clair. » ; que page 33 de ladite retranscription à la question de M. Leclerc sur le calcul du swap : « est-ce que le détail du calcul est clair, suffisamment clair ? » M. Gravelat répond : « oui très clair. » ; que plus loin, M. Leclerc dit que : « En fait tout est très flexible, donc c'est un petit peu vous... par rapport à votre structure de nous dire... je préfère avoir un call à ce niveau... une protection qui commence à ce niveau » ; que M. Gravelat poursuit, sur le niveau du call, en disant : « à 16 250, la probabilité pour que l'on passe au-dessus aujourd'hui elle est quand même pas très élevée... vu le peu de chance que j'ai d'avoir finalement à payer quelque chose à la Société Générale, que j'aime beaucoup par ailleurs, j'ai envie de me couvrir sur ce que je suis sûr de faire même en marchant sur une patte » ; qu'il s'ensuit que la société SMGM en sa qualité de producteur/exportateur de nickel et donc spécialiste averti du marché dudit métal, n'avait pas non plus anticipé l'évolution qu'a connue le cours dudit métal ; que de l'examen de l'historique des prix du nickel (pièces et 126 de la SMGM), il ressort que le prix du métal a évolué entre près de 5 000 USD/tonne et 51 600 USD/tonne

sur la période 1990 à 2009, que le plus haut a été atteint au premier semestre 2007 après une hausse continue de mars 2006 à mai 2007 suivi d'une baisse continue et brutale, pour revenir autour de 10 000USD/tonne au premier semestre 2009 ; qu'il ressort de la lecture des pièces 97 et 98 produites par la société SMGM, qu'il n'était pas envisagé que les cours atteignent le pic observé au premier semestre 2007 de plus de 000USD/tonne, même s'il était prévu qu'ils restent fermes ; que, d'ailleurs, page 41 de la retranscription M. Gravelat répond à M. Leclerc sur les avantages du put spread : « oui il correspondrait mieux aux perspectives d'évolution des cours » ; que la Société Générale anticipait une baisse des cours ce dont elle a fait état dans ses bulletins sur l'évolution des matières premières ; que les pièces 8 et 18 de la Société Générale intitulées « Consensus Base Metals » de la société d'informations financières Reuters indiquent aussi l'attente d'une baisse ; qu'il ne peut donc être fait grief à la Société Générale de ne pas avoir effectué des simulations sur des valeurs de cours beaucoup plus élevées que celles qui ont été utilisées ; qu'était offerte à M. Gravelat, tel qu'il ressort de la conversation téléphonique du 29 avril 2005, la possibilité pour ce dernier d'appeler à tout moment ses interlocuteurs à la Société Générale afin obtenir des explications, vu qu'il s'agissait de la première expérience de couverture sur le nickel ; qu'une opération, à prime nulle « put spread et achat d'un call », n'est autre que le financement de l'achat d'options de vente par la vente d'une option d'achat ; que, dans ce cas, le coût de l'opération de couverture est implicite comme le fait remarquer à juste titre le Consultant ; que de l'examen attentif des pièces versées aux débats, il ressort, d'une part, que les conversations explicatives entre les deux parties ont été nombreuses ; que M. Gravelat dans son courriel daté du 19 mai 2005 disait : « je vous confirme notre souhait de mettre en place une couverture aux conditions ci-dessous » ; que le Consultant, page 68 du rapport, écrit : « Finalement, le représentant de la SMGM a arbitré en toute connaissance de cause entre une couverture plus faible à la baisse en contrepartie d'une participation à la hausse plus forte » et en ce qui concerne les quantités, « le niveau de couverture correspond bien à la volonté exprimée nettement par la SMGM » ; que de l'examen attentif des échanges de courriels produits, il ressort clairement que la Société Générale a toujours informé régulièrement la société SMGM de l'évolution du marché et des possibilités de restructuration des positions ; que ces échanges avaient lieu dans un climat très cordial ne laissant à aucun moment entendre que M. Gravelat ne comprenait pas les explications et les propositions de M. Leclerc ; qu'il s'ensuit que la Société Générale s'est conformé aux dispositions de l'article - 82/140 - L. 533-4 du code monétaire et financier ; qu'il ne peut être contesté que la première opération de restructuration (avril 2006), qui a fait suite à la hausse continue du cours du nickel, avait pour objet de réduire et reporter les décaissements en faveur de la Société Générale que la société SMGM allait être amenée à effectuer, mais que dans un contexte de poursuite de la hausse des cours son impact a été plutôt négatif ; qu'il n'est pas plus contestable que la seconde opération

de restructuration (août 2006) a permis de réduire le montant des décaissements dus au titre des premières opérations de couverture, à la somme de 21 182 245 USD, soit une réduction de près de 8,6 M USD ; que le tribunal, dans l'exercice de son pouvoir d'appréciation des éléments de fait et de preuve qui lui sont soumis, constate que la société SMGM avait eu tous les éléments pour comprendre les produits financiers de couverture qui lui étaient proposés par la Société Générale ; que de surplus, le Consultant indique dans sa synthèse que : « les stratégies mises en place n'apparaissent pas optimales, mais la SMGM a été étroitement associée à leur choix » ; que, dès lors, c'est en toute connaissance de cause qu'elle a donné son consentement aux stratégies retenues et a contracté avec cette dernière les opérations querellées ; que le tribunal dira qu'il n'y a pas eu erreur sur la substance au sens de l'article 1110 du code civil et débouter la société SMGM de sa demande de résolution formée de ce chef ;

1°) ALORS QUE les documents publicitaires ou de présentation ont une valeur contractuelle dès lors que, suffisamment précis et détaillés, ils ont eu une influence sur le consentement du cocontractant et peuvent ainsi l'induire en erreur quant à la portée de son engagement ; qu'en se bornant à affirmer, pour écarter l'existence d'une erreur sur le périmètre du risque pris par la SMGM, que les simulations chiffrées figurant dans le document de présentation de la Société Générale « ne sont que des simulations qui n'ont pas de valeur contractuelle » et que cette présentation « ne définit pas le champ contractuel lequel sera déterminé par les opérations de couverture réalisées par des contrats de gré à gré conclus ultérieurement entre la SMGM et la Société Générale », sans rechercher, comme elle y était pourtant invitée (concl., p. 16 § 3 et 4), si les simulations de la Société Générale décrivant précisément et concrètement les conséquences d'une évolution du cours du nickel dans une fourchette comprise entre + 5% et – 25%, mais n'envisageant pas lesdites conséquences en cas de hausse plus importante, avaient eu une influence sur le consentement de la SMGM, qui s'était ainsi méprise sur l'ampleur du risque de ses engagements, la cour d'appel a privé sa décision de base légale au regard de l'article 1110 du code civil ;

2°) ALORS QUE l'acceptation d'un aléa ne fait pas obstacle à l'action en nullité pour erreur sur la substance, dès lors que la représentation qu'une partie se fait de l'aléa diffère sensiblement de l'aléa existant dans la réalité ; qu'en se bornant à affirmer, pour écarter l'existence d'une erreur sur le périmètre du risque pris par la SMGM, que « l'aléa du marché sur l'opération de couverture à terme était connu de la SMGM et accepté », ce dont elle a déduit que la SMGM n'avait « pas commis d'erreur sur le périmètre du risque qui ne comportait aucune garantie ou limite sur l'évolution future du marché à la hausse ou à la baisse », sans rechercher, comme elle y était pourtant invitée (concl., p. 17 § 4 à 7), si l'aléa accepté par la SMGM avait pour seul objet les flux financiers illustrés par les simulations effectuées par la Société Générale dans son dossier de présentation, mais en aucune manière ceux

qui étaient effectivement visés et qui s'étaient réalisés, de telle sorte qu'elle avait commis une erreur affectant les éléments d'appréciation de l'aléa, la cour d'appel a privé sa décision de base légale au regard de l'article 1110 du code civil ;

3°) ALORS QUE l'erreur doit être considérée comme portant sur la substance lorsqu'elle est de telle nature que sans elle l'une des parties n'aurait pas contracté ou bien n'aurait pas contracté dans des conditions identiques ; que commet une erreur sur la substance le client d'un prestataire de services d'investissement souhaitant se couvrir contre le risque de baisse du cours d'une matière première et qui est maintenu dans l'ignorance du coût de l'opération, dès lors qu'une telle information était de nature à orienter différemment sa stratégie de couverture et qu'elle était donc déterminante de son consentement ; qu'en affirmant que la SMGM était mal fondée en sa demande de nullité fondée sur l'erreur, sans rechercher, comme elle y était pourtant invitée (concl., p. 15 § 4 à 9 ; p. 34 § 2), si en omettant de porter à la connaissance de la SMGM le coût de la protection proposée, présentée faussement comme étant « à prime nulle » donc à coût zéro, la Société générale avait été à l'origine de l'erreur déterminante commise par la SMGM dans le choix de sa stratégie de couverture, la cour d'appel, qui avait par ailleurs reconnu que la Société générale « n'avait pas informé la SMGM (...) du coût de la couverture qui n'est pas neutre selon le consultant et affecte la pertinence de la stratégie choisie », a privé sa décision de base légale au regard de l'article 1110 du code civil ;

4°) ALORS QU' en énonçant que la banque « n'avait pas informé la SMGM (...) du coût de la couverture qui n'est pas neutre selon le consultant et affecte la pertinence de la stratégie choisie », reconnaissant ce faisant le caractère déterminant d'une telle information sur le choix de stratégie et donc le consentement de la SMGM, tout en jugeant mal fondée la demande de nullité de la SMGM fondée sur l'erreur au motif qu'elle avait bénéficié de toutes les informations pertinentes en l'état des données connues du marché, la cour d'appel n'a pas tiré les conséquences légales de ses propres constatations et a violé l'article 1110 du code civil ;

5°) ALORS QU' en énonçant que les restructurations mises en place en 2006 avaient pour « objectif premier (...) d'absorber les décaissements auxquels la SMGM allait devoir faire face dans les prochains trimestres du fait du décalage entre le prix d'exercice des calls vendus implicitement par la SMGM (...) et le cours du nickel », ce dont il résultait que l'objet de ces conventions consistait à assurer le financement des pertes latentes de la SMGM, et en relevant que la SMGM entendait quant à elle « mettre en place des stratégies de couverture visant à la protéger de la baisse du cours du nickel », tout en jugeant mal fondée la demande de nullité de la SMGM fondée sur l'erreur sur la nature du contrat, au motif que ces restructurations n'étaient pas « des contrats de financement », la cour d'appel n'a pas tiré les

conséquences légales de ses propres constatations et a violé l'article 1110 du code civil ;

DEUXIEME MOYEN DE CASSATION :

IL EST FAIT GRIEF à l'arrêt attaqué d'avoir jugé qu'il n'y a pas eu dol au sens de l'article 1116 du code civil et d'avoir débouté la SMGM de sa demande de résolution formée de ces chefs ;

AUX MOTIFS PROPRES QUE, sur la nullité des contrats, considérant que la SMGM excipe de la nullité des contrats sur le fondement de l'erreur ; [...] ; qu'il est établi par les pièces produites qu'avant de conclure des opérations de couverture, la SMGM, par l'intermédiaire de Monsieur Gravelat, son directeur général, a longuement, et de manière répétée avec la Société Générale, représentée notamment par Monsieur Leclercq, étudié le dossier de présentation qui lui a été remis par la banque, sur lequel elle a demandé des explications et des précisions avant de se décider et de faire le choix des outils de couverture utilisés, tous fondés sur le même sous-jacent qui est le cours du minerai de nickel que la SMGM produit, sans aucune immixtion caractérisée de la Société Générale dans les arbitrages faits par la SMGM ; que considérant qu'il ressort du dossier de présentation du 27 avril 2005 remis par la Société Générale à la SMGM et des conversations téléphoniques, dont les comptes-rendus sont versés aux débats, qui lui ont succédé, que la banque a présenté une étude comprenant l'identification du risque nickel chez SMGM au regard de la composition du prix de vente d'une tonne de minerai et de l'évolution du prix de vente depuis 1996, une analyse du marché avec des prévisions des cours du nickel sur la base des fondamentaux offre/demande/stock en 2005 et 2006, une analyse statistique et une analyse des prix de marché, une présentation des outils de couverture constitués par la vente d'un swap nickel, le collar producteur nickel, l'achat d'un put spread financé par la vente d'un call avec pour chacun d'eux leur définition, leurs avantages et leurs inconvénients indiquant clairement les moyens par lesquels la SMGM pouvait se protéger contre la baisse de cours, qui est son objectif premier, et précisant expressément que la société ne profite pas de la hausse du marché, sauf pour la vente de son minerai plus cher que prévu ; que ce dossier comporte des graphiques simples et parlants ainsi que des simulations chiffrées à partir des cours du nickel du moment et des hypothèses à la hausse ou à la baisse, démontrant bien quelle est la zone de couverture générant, soit un paiement de la part de la Société Générale à la SMGM en cas de baisse du cours en dessous d'un seuil défini, soit un paiement de la SMGM à la Société Générale en cas de hausse du cours au-dessus du seuil convenu sans limite; que la modalité du suivi des opérations de couverture est précisée que ce soit au moment de la transaction et en cours de vie des opérations par une demande auprès de la Société Générale ou bien par la consultation du site internet de la SBCIB afin d'obtenir le « marked to market » des opérations, qui n'est rien d'autre

que la valeur de l'opération sur le marché aisément compréhensible pour un acteur industriel important du marché des matières premières qui ne peut pas se dispenser de maîtriser l'anglais et qui suit le cours de la valeur du minerai qu'il produit et qu'il vend à un prix qui suit le cours du marché ; que considérant, ainsi, que les informations données par ce document, complétées par les explications téléphoniques fournies, et les courriels échangés, ont permis à la SMGM d'avoir une information qu'elle percevait comme suffisamment claire, puisque Monsieur Gravelat a posé toutes les questions qui lui semblaient utiles pour comprendre et a reconnu à plusieurs reprises par téléphone que c'était clair, pour arbitrer entre les différents outils de couverture possible dans le but de se protéger de la baisse du cours du nickel qui était alors le sien au regard d'un cours en hausse depuis quelque temps déjà et dont les principaux professionnels du marché du nickel, dont l'agence Reuter, anticipait la baisse à venir, sans que personne n'ait anticipé la hausse exceptionnelle et imprévisible de 2007 ; que les informations fournies alors, et pertinentes en l'état des données connues du marché, ne peuvent pas être examinées, a posteriori, à l'aune d'une évolution postérieure qui a contredit tout ce qui était prévu, pour reprocher à la Société Générale des simulations inadaptées et trompeuses ; que considérant que même si les simulations chiffrées de la Société Générale ont été faites sur la base de cours entre 12.000 et 17.000 USD/tonne et une variation de + 5 % et -25 % du cours du nickel, ce ne sont que des simulations qui n'ont pas de valeur contractuelle et sont seulement destinées à permettre à la SMGM de comprendre le mécanisme des opérations de couverture, c'est à tort que la SMGM soutient qu'elle a accepté l'aléa du marché dans la limite des chiffres retenus par la banque dans ce document qui n'est qu'une présentation et ne définit pas le champ contractuel lequel sera déterminé par les opérations de couverture réalisées par des contrats de gré à gré conclus ultérieurement entre la SMGM et la Société Générale ; qu'il ne peut pas être reproché à la Société Générale d'avoir axé son étude sur la couverture de la baisse du cours conformément à la volonté initiale de la SMGM qui savait qu'en cas de hausse du cours au-dessus du call, elle aurait à verser une somme à la Société Générale qui la garantissait elle en cas de baisse en dessous du put ; que l'aléa du marché sur l'opération de couverture à terme est connu de la SMGM et accepté ; qu'il n'y a pas d'erreur sur le périmètre du risque qui ne comporte aucune garantie ou limite sur l'évolution future du marché à la hausse ou à la baisse ; que considérant que l'aléa exclut l'erreur ; qu'il n'est pas limité aux simulations de la Société Générale dans son document de présentation du 27 avril 2005 ; qu'il n'y a pas de nullité des contrats en cause à ce titre ; que considérant que c'est l'évolution du marché du nickel qui a continué à la hausse au-delà des prévisions, y compris celle de la SMGM, qui a conduit les parties, à la demande de cette dernière, à revoir les opérations de couverture mises en place, qui étaient devenues défavorables pour la SMGM, afin de les adapter à l'évolution du marché ; qu'il ne s'agit pas de contrat de financement, mais d'une restructuration des contrats en cours qui a principalement conduit à un allongement de la durée de la couverture

pour permettre à la SMGM d'attendre une évolution du cours plus favorable afin de lui éviter de décaisser ce qu'elle aurait dû à la Société Générale, compte tenu de la hausse du cours au terme des opérations antérieures et de lui maintenir sa couverture pour lui éviter de s'exposer à la volatilité du marché; qu'il n'y a pas d'erreur sur la nature des restructurations ; que considérant que la SMGM est ainsi mal fondée en sa demande de nullité fondée sur l'erreur ; que considérant que la SMGM se prévaut également d'un dol commis par la Société Générale qui lui a caché la valeur négative de la couverture qu'elle a sciemment restructurée pour dégager sa marge et l'existence de sa rémunération, en lui faisant croire que la couverture était à prime nulle et à coût zéro; [...] ; que considérant que le dol ne se présume pas et doit être prouvé par celui qui l'allègue ; qu'il ne peut suffire d'établir un manquement contractuel à une obligation d'information et de conseil ; qu'il faut établir le caractère intentionnel du manquement et l'erreur déterminante provoquée par le dol ; que considérant qu'il résulte de pièces produites que la Société Générale n'est pas un intermédiaire financier, teneur de compte ou récepteur transmetteur d'ordres de son client, pour les opérations de gré à gré en cause, mais une contrepartie, de sorte qu'elle achète ou vend pour son propre compte des titres face à l'ordre de la SMGM d'acheter ou de vendre pour se couvrir du risque qu'elle prend ; que considérant qu'il n'est pas contesté que la Société Générale n'a pas fait connaître à la SMGM comment elle se rémunérait sur les opérations de couverture qu'elle lui proposait ; qu'il n'y a eu ni commissions, ni prime versée par la SMGM lors de leur mise en place, mais une rémunération implicite perçue par la banque sur le flux financier maximum que la couverture était susceptible de générer et qui a été estimée par le consultant nommé par les premiers juges à la somme de 912.059 USD ; que considérant que même si l'existence de cette marge commerciale qui rémunère la banque pour le risque qu'elle prend, indépendamment du gain de trading qu'elle peut avoir dans le cadre de la gestion globale de son portefeuille, n'a pas été portée à la connaissance de la SMGM, ce manquement, qui peut constituer une faute engageant sa responsabilité contractuelle, n'est pas en soi révélateur d'un dol et ce, d'autant moins, que la Société Générale ne pensait pas devoir l'en informer dans le cadre d'opérations de gré à gré où chacune d'elle est la contrepartie de l'autre et où elle n'en demande pas le paiement à la SMGM qui ne décaisse pas de fonds pour la payer; qu'il n'est rapporté la preuve d'aucune intention malicieuse ayant animé la banque dans le but de tromper la SMGM, ni que la connaissance de cette marge rémunératrice aurait été déterminante du consentement de la SMGM pour les opérations de couverture litigieuses ; que considérant qu'il n'y a pas de conflit d'intérêts entre la banque et la SMGM qui étaient, chacune, la contrepartie de l'autre dans les achats de put et les ventes de call dans le cadre des opérations de gré à gré conclues entre elles ; que considérant que les insuffisances et les imprécisions alléguées du dossier de présentation du 27 avril 2005 sur les modalités de sortie des opérations de couverture, le suivi du « marked to market » et la possibilité de vendre les positions, l'inadéquation des opérations de

couverture et des restructurations incriminées par la SMGM, à les supposer établies, ne caractérisent pas un dol de la Société Générale dont rien ne démontre qu'elle a voulu tromper son client qui est un producteur de minerai de nickel qui veut se couvrir contre le risque de baisse des cours dans un contexte haussier du marché et en suit, lui-même, l'évolution qui affecte le prix de vente de son minerai qui est le sous-jacent des instruments financiers mis en place ; que considérant qu'il n'y a pas de dol démontré ; que la SMGM est mal fondée en sa demande de nullité des contrats à ce titre ; que sur la responsabilité contractuelle de la Société Générale ; [...] ; que considérant que l'expérience acquise par la SMGM dans le cadre d'opérations de couvertures en matière de taux de change par des contrats de vente à terme de dollars lors de l'exportation de son minerai vers le Japon, ne lui confère pas d'expérience, ni de compétence en matière d'opérations de couvertures destinées à protéger sa production des fluctuations du cours du cours du nickel qui sont plus complexes, n'utilisent pas les mêmes outils et présentent des profils de risque différents ainsi que l'a justement relevé Monsieur Nussenbaum dans son rapport ; que considérant que, même si la SMGM produit du minerai de nickel et n'ignore pas la volatilité du marché des matières premières et si son directeur général a travaillé dans la banque, elle ne peut pas être considérée, à tout le moins, lors de la première opération de couverture de juillet/août 2005 comme un opérateur averti des opérations de couverture en cause qui sont des montages financiers particuliers et complexes sur le marché à terme supposant des compétences financières spécifiques qu'elle a pu acquérir au fur et à mesure des opérations mises en place compte tenu de sa propre connaissance du marché et des compétences bancaires antérieures de Monsieur Gravelat ; que considérant que les opérations de couverture ne sont pas spéculatives par nature puisqu'elles ne visent pas à prévoir les évolutions du marché pour en retirer des bénéfices, mais à en réduire l'impact pour se garantir contre le risque de baisse ou du hausse du marché et éviter une exposition à la volatilité du marché ; que considérant qu'en l'absence de produits spéculatifs, la Société Générale n'a pas de devoir de mise en garde contrairement à ce que prétend la SMGM ; que considérant que la Société Générale, professionnel des opérations de couverture, a une obligation d'information et de conseil envers la SMGM qui cherche à protéger sa production des risques de fluctuation du marché financier des matières premières ; que considérant qu'il résulte du rapport de Monsieur Nussenbaum, qui n'est pas utilement contesté par les parties qui reprennent les réclamations qu'elles ont formées devant lui et leurs dires, même soutenus par de nouvelles consultations qui n'apportent rien de nouveau aux débats, que la Société Générale, qui est le banquier historique de la SMGM, avait une bonne connaissance de sa situation financière ; qu'elle a effectué des analyses de crédit lors de la mise en place de la première opération de couverture le 13 juin 2005 et une seconde le 23 mai 2006 entre les deux restructurations sur la base de ses trois exercices comptables antérieurs communiqués par la SMGM lui permettant d'examiner l'évolution de l'activité, de la rentabilité et de la structure financière de

l'entreprise et sur des éléments de marché ; qu'elle s'est fait communiquer les données relatives à la production de la SMGM, de 2000 à 2004, à partir desquelles elle a estimé la production moyenne à 1.075 tonnes et les coûts de production à environ 10.000 USD par tonne, ce qui a été confirmé par Monsieur Gravelat ; que la Société Générale s'est attachée à vérifier le niveau de production de la SMGM pour éviter de couvrir une quantité trop importante et le niveau des coûts de production pour éviter de fixer un niveau de prix futur inférieur aux coûts de la société ; que la Société Générale a pris soin de prendre connaissance de la capacité financière de la SMGM et de procéder à l'analyse des paramètres financiers et de production utiles à la définition de la stratégie de couverture proposée ; qu'il a estimé que les cours retenus fondés sur les prévisions les plus récentes de 2005 et le dernier consensus Reuter disponible apparaissent pertinents, que les stratégies de couverture à prime nulle proposées permettaient d'appréhender les différentes possibilités à la disposition d'un opérateur souhaitant se couvrir sans payer de prime et étaient pertinentes au regard des pratiques d'alors dans ce domaine, tout en relevant que la Société Générale n'a pas informé la SMGM de l'existence de stratégie de couverture consistant à acheter des options de vente, ce qui n'est pas contesté par la Société Générale qui se contente de dire que c'est une pratique peu répandue et onéreuse, ni des éléments susceptibles d'influencer le marked to market, ni que c'est le paiement de ce marked to market qui permettait de dénouer les positions de couverture mise en place ; que considérant qu'il se déduit de ces éléments et des motifs ci-dessus précédemment développés par la cour, que les informations fournies par la Société Générale à la SMGM, représentée par son directeur général, sont accessibles et intelligibles au regard de ses compétences, sur les stratégies de couverture possibles et les outils utilisables avec leur limites notamment en cas de hausse dont la conséquence de paiement au profit de la Société Générale a été précisée ; qu'elle a procédé à une analyse du niveau de production de la SMGM et de son coût de production de la SMGM qui n'effectuait pas, quant à elle, d'analyse précise de ses coûts de production et ne l'a fait qu'en cours de procédure pour les besoins de la cause, comme l'a justement relevé le consultant, en tenant compte d'éléments inconnus en 2005 et 2006, ce qui les prive de pertinence ; que la Société Générale n'a pas été défaillante dans l'analyse de la situation et des besoins de la SMGM, ni dans l'étude du marché du nickel compte tenu des données connues du marché à cette époque, lesquelles ne peuvent pas être revues, a posteriori, en fonction d'une évolution à la hausse exceptionnelle ultérieure imprévisible même pour les professionnels ; qu'il n'y a pas de manquement de la Société Générale de ce chef ; que considérant qu'il se déduit cependant aussi de ces éléments que la Société Générale n'a pas informé la SMGM des modalités de sortie des positions de couverture et de l'existence d'une stratégie d'option sèche, ni des éléments susceptibles d'affecter ses positions sur le marché, ni du coût de la couverture qui n'est pas neutre selon le consultant et affecte la pertinence de la stratégie choisie ; que considérant que la Société Générale

a le devoir d'informer son client de manière dont elle va se rémunérer pour sa prestation même dans le cadre d'opération à prime nulle par loyauté et transparence ; qu'il est, par ailleurs, démontré par la consultation que les couvertures mises en place ont eu un coût implicite pour la SMGM qui est égal à la différence entre le montant des primes des options qu'elle a implicitement vendues à la Société Générale et le montant des options qu'elle a implicitement achetées à la Société Générale, que cette différence n'a pas été décaissée par la SMGM dans le cadre d'une opération à prime nulle et qu'elle correspond à la marge commerciale perçue par la banque indépendamment de ses gains de trading, que cette rémunération a représenté 15,2 %, selon la Société Générale, et 18,7 %, selon la SMGM, pour la première opération et 20 % pour la deuxième du montant maximum que la SMGM aurait pu obtenir du fait de la mise en place de la couverture, soit le rapport entre la différence de valeur des options échangées implicitement entre la SMGM et la Société Générale et le montant maximum de 2.250 USD que la SMGM pouvait encaisser; que Monsieur Nussenbaum a relevé que la probabilité que la SMGM encaisse le flux maximum était limitée, dans la mesure où il aurait fallu que le cours du nickel descende en dessous de 11.250 USD sur l'ensemble de la durée de la couverture, et que la rémunération de la Société Générale aurait permis à la SMGM dans le cadre des deux opérations de couverture de financer l'acquisition de puts lui permettant de mieux bénéficier de la hausse des cours ; qu'il a ajouté que cette rémunération a eu un impact sur la valeur de marché de la couverture et l'a rendue momentanément négative lors de sa mise en place, ainsi que l'a constaté Monsieur Nussenbaum à partir des calculs présentés par Monsieur Abergel ; que cette rémunération a été estimée à la somme de 912.065 USD sur la base de 421 USD/tonne lors de la couverture en 2005 et à 395,4 USD/tonne en avril 2006 ; que considérant qu'il est ainsi établi que la Société Générale a manqué à son devoir d'information envers la SMGM ; que considérant que c'est à tort que la SMGM se prévaut des dispositions de l'article 321-50 du Règlement général de l'AMF pour reprocher à la Société Générale de ne pas l'avoir tenue informée de la valeur de ses positions, dès lors qu'elle savait comment avoir cette information depuis l'origine par le document de présentation du 27 avril 2005 et qu'elle y avait libre accès, ce qu'elle n'a pas fait ; que considérant que la Société Générale, qui est spécialiste des opérations de couverture dans le domaine des matières premières, a un devoir de conseil envers la SMGM qui vient la chercher pour mettre en place des stratégies de couverture visant à la protéger de la baisse du cours du nickel dans un contexte haussier et doit lui proposer des opérations adaptées à sa demande au regard des instruments financiers existants alors sur le marché et des prévisions possibles en l'état des données connues du marché ; que considérant que, conformément à sa mission, Monsieur Nussenbaum a recherché si les opérations de couverture mises en place en 2005 étaient adaptées à la situation et aux besoins de la SMGM ; qu'il a effectué une analyse détaillée des instruments de couverture utilisés sur le marché à cette époque avec leurs avantages et leurs

inconvenients; qu'il a précisé que le recours à ces outils a un coût qui peut être explicite par le paiement d'une prime ou bien implicite dans le cas d'opération de couverture à prime nulle dans laquelle il n'y a pas de décaissement au moment de la mise en place de la couverture conduisant à une réduction de la protection tant à la baisse qu'à la hausse dans des proportions corrélées en fonction de la priorité choisie ; qu'il a établi un tableau comparatif de la pertinence de chacun des instruments (swap, collar, achat d'un put, vente d'un call, put spread, put spread vs call) en fonction de la qualité de la couverture, de son coût et de la possibilité de profiter de la hausse du prix des matières premières, le tout étant à relativiser selon la maturité de la couverture ; qu'il a procédé à l'analyse de la pertinence de chacune des opérations en cause de manière détaillée ; qu'il a précisé que la valeur négative de marché des couvertures au jour de leur mise en place sur la base des cours de clôture du nickel ne révèle pas d'inadéquation des opérations effectuées aux besoins de la SMGM, dans la mesure où l'adéquation ne s'apprécie pas sur une seule journée, mais sur la capacité de l'opération à réduire l'impact défavorable de l'évolution des prix du nickel sur la situation financière de la société ; qu'il a estimé que les deux opérations de couverture de 2005, sans être optimales dans un contexte de marché à la hausse avec une maturité longue, créant un fort risque de variation importante de prix et offrant une faible protection, sont adaptées aux exigences de la SMGM qui les a arbitrées parmi d'autres, préférant une couverture plus faible à la baisse en contrepartie d'une participation à la hausse plus forte avec un niveau de couverture de 40 %, puis de 75 %, conforme aux objectifs du groupe Eramet dont la SMGM est actionnaire, et un allongement de la durée de couverture, sans sur-couverture, conforme à sa volonté, avec des seuils et plafonds de couverture pertinents au regard de ses exigences sans décaissement de fonds lors de leur mise en place ; que considérant s'agissant des deux opérations de restructurations d'avril 2006 et des 22 août et 1er septembre 2006, qu'il résulte du rapport de consultation de Monsieur Nussenbaum que la première opération n'est pas adaptée en raison de son objectif premier qui est d'absorber les décaissements auxquels la SMGM allait devoir faire face dans les prochains trimestres du fait du décalage entre le prix d'exercice des calls vendus implicitement par la SMGM dans la première opération de couverture et le cours du nickel de 11.250 USD/tonne au comptant le jour de l'opération et de la dégradation consécutive de la couverture de la SMGM dans la mesure où le flux qu'elle perçoit en cas de baisse du cours de nickel en dessous de 11.250 USD est diminué de USD par tonne puisque la protection maximale passe de 2.500 USD à 2.000 USD, ce qui a contribué à la dégradation de la valeur de marché de sa couverture dans un contexte de hausse du nickel ; qu'elle a été, elle-même restructurée, avec toutes les positions antérieures de la SMGM lors d'une seconde restructuration moins de six mois plus tard, toujours pour lui éviter des décaissements au titre des couvertures antérieures du fait du décalage persistant et important entre les cours du nickel et les prix d'exercice des calls vendus dans le cadre des précédentes

opérations, en augmentant la durée de couverture et la quantité couverte sans qu'il y ait de sur-couverture puisque la production réelle est restée supérieure à la production couverte ; que le consultant a toutefois noté que cette fuite en avant dans la vente de calls, pour éviter les décaissements liés à la hausse du nickel, ont trouvé leur contrepartie dans les ventes de la production de la SMGM au prix du marché et qu'elle a eu un fin heureuse, car elle a permis de diminuer les décaissements dus au titre des trois opérations précédentes de 10,9 millions USD à la fin du mois de février 2009, sous réserve des décaissements que la SMGM devra supporter postérieurement du fait des quantités couvertes et qui ne l'auraient pas été sans la deuxième restructuration ; qu'il a exclu tout risque structurel pour la SMGM du fait de ces restructurations qui ont été compensées par des flux physiques qui expliquent l'augmentation du chiffre d'affaires de la SMGM pendant la période concernée ; que considérant qu'il est ainsi établi que la Société Générale n'a pas proposé des restructurations adaptées au mieux des intérêts de la SMGM au regard de ses positions et du marché, qu'elle ne lui a pas dit qu'il existait des options sèches qu'elle ne pouvait pas exclure du champ des possibilités existantes même si elles ont un coût qui aurait dû être chiffré et porté à la connaissance de la SMGM, de même qu'elle ne lui a pas dit qu'elle pouvait résilier ses positions en l'informant dans ce cas des risques inhérents à son exposition à la volatilité du marché et en calculant le solde de résiliation en fonction de la valeur du marché de ses positions, afin de lui permettre de choisir le meilleur arbitrage compte tenu de l'évolution du marché se révélant défavorables aux options de couverture mises en place ; que les manquements de la Société Générale ainsi établis engagent sa responsabilité et l'oblige à réparer le préjudice subi par la SMGM qui est constituée par une perte de chance de ne pas contracter au départ et ensuite de mieux négocier la restructuration de ses positions en 2006, voire de solder ses positions dans des conditions plus favorables, étant rappelé qu'il ne peut pas être reproché à la Société Générale de ne pas avoir anticipé mieux une hausse des prix du nickel exceptionnelle en 2007 et imprévisible ; que la cour dispose des éléments suffisants pour chiffrer le préjudice subi par la SMGM à la contre-valeur en euros de la somme de 8 millions USD ; qu'il convient de condamner la Société Générale à lui verser cette somme en fonction du taux de parité euro/USD au jour du paiement ;

ET AUX MOTIFS EVENTUELLEMENT ADOPTÉS QUE, sur le dol, l'article 1116 du code civil dispose que « Le dol est une cause de nullité de la convention lorsque les manoeuvres pratiquées par l'une des parties sont telles, qu'il est évident que, sans ces manoeuvres, l'autre partie n'aurait pas contracté. Il ne se présume pas et doit être prouvé » ; que l'article 1964 du code civil dispose que « Le contrat aléatoire est une convention réciproque dont les effets, quant aux avantages et aux pertes, soit pour toutes les parties, soit pour l'une ou plusieurs d'entre elles, dépendent d'un événement incertain » ; que l'essence même du contrat de couverture du risque est de se couvrir contre le caractère aléatoire inhérent à tout marché volatil, celui

du nickel en l'espèce, la volatilité ayant notamment pour origine les aléas climatiques ou les conflits sociaux, phénomènes apparemment bien connus de la société SMGM ; que la société SMGM avait été tenue parfaitement au courant des modalités des opérations de couverture ; qu'elle ne pouvait ignorer, comme il ressort des pièces versées aux débats et du rapport du Consultant, qu'elle était exposée, en raison des fluctuations aléatoires, du cours du nickel à effectuer éventuellement des décaissements en faveur de la Société Générale ; que la société SMGM prétend que la Société Générale a réalisé sur les opérations effectuées des marges importantes au détriment de sa cliente ; qu'elle ne peut sérieusement alléguer, en sa qualité de commerçant ayant un compte de résultats, qu'une opération à prime nulle est une opération à titre gracieux ; qu'il n'est pas contesté que la Société Générale, au titre des opérations de gré à gré n'est pas un intermédiaire financier, mais une contrepartie ; qu'elle est donc amenée à agir pour compte propre et de gérer ses positions au mieux de ses propres intérêts ; qu'il est tout à fait normal que la Société Générale, en sa qualité d'opérateur sur un marché de gré à gré et non en qualité d'intermédiaire sur un marché réglementé comme le LME, gère ses positions globalement sans individualiser la rémunération de chacune des opérations ; qu'elle est dès lors soumise à observer des ratios prudentiels qui ont eux-mêmes un coût ; qu'il s'ensuit que les calculs de marges présentés par la société SMGM ne peuvent être retenus ; que la divulgation de la rémunération de la Société Générale sur chacune des opérations, si elle pouvait être précisément calculée, n'est aucunement obligatoire ; qu'il appartenait à la société SMGM en cas de doute sur les propositions de la Société Générale, de s'adresser à d'autres banques pour faire jouer la concurrence ; qu'elle ne l'a manifestement pas fait ; que des pièces versées aux débats et notamment du rapport du Consultant il appert que la marge théorique calculée n'est pas anormale ; que le conflit d'intérêts allégué par la société SMGM ne peut être retenu ; qu'il est patent, en ce qui concerne les opérations de restructuration, qu'il ne s'agissait plus d'opérations de couverture du risque de baisse, mais d'éviter le paiement des appels de fonds dus à l'exercice de l'option d'achat et essayer d'améliorer une position en défaveur de la société SMGM née de la hausse vertigineuse et non anticipée par de nombreux opérateurs, du cours du nickel ; que dans ces circonstances ces dernières opérations, comme le fait remarquer d'ailleurs le Consultant, n'ont plus le caractère de couverture ; qu'il n'est pas non plus contestable que la société SMGM a été étroitement associée au choix des stratégies qu'elle a elle-même retenues et que les obligations de la société SMGM dues à l'ensemble de ces opérations ne sont donc ni sans cause ni nées d'une fausse cause ou cause illicite au sens de l'article 1131 du code civil ; qu'il s'ensuit que la tromperie alléguée par la société SMGM n'est pas établie ; que ce n'est que par courriel daté du 31 janvier 2007 que M. Gravelat écrivait à M. Leclerc : « Je crois indispensable de trouver une solution pour stopper de manière radicale l'exposition insupportable à laquelle nous sommes confrontés » ; qu'en date du 26 juillet 2007, la Société Générale faisait parvenir à la société SMGM un

document intitulé « Restructuration Couverture Nickel » ; que selon ce document, la société SMGM souhaitait supprimer ou aménager les cinq positions en cours ; que les stratégies n°3 et n°4 de résiliation des couvertures existantes avaient un coût pour lequel la Société Générale était prête à en examiner le financement ; que par courrier en date du 20 août 2007, la société SMGM rejetait ces propositions au motif que les manquements de la Société Générale pouvaient entraîner une nullité des contrats de couverture ; qu'en date du 22 août 2007, la Société Générale lui répondait qu'elle avait respecté ses obligations et que la société SMGM devait honorer l'échéance du 31 août faute de quoi, elle s'exposait à la résiliation des opérations en cours ; que le tribunal, dans l'exercice de son pouvoir d'appréciation des éléments de fait et de preuve qui lui sont soumis, constate que la Société Générale a agi conformément aux dispositions des articles L. 432-20 et L. 533-4 du code monétaire et financier, les manquements allégués, à les supposer établis, ne peuvent suffire à caractériser le dol par réticence, dès lors qu'il n'est aucunement démontré qu'ils auraient été commis sciemment dans l'intention de provoquer dans l'esprit de M. Gravelat une erreur déterminante de son consentement ; qu'il s'ensuit que l'existence de manoeuvres dolosives de la part de la Société Générale n'est pas établie au sens de l'article 1116 du code civil ; que le tribunal dira qu'il n'y a pas eu dol au sens de l'article 1116 du code civil et débouter la société SMGM de sa demande de résolution formée de ce chef ;

1°) ALORS QUE le dol est une cause de nullité de la convention lorsque les manoeuvres pratiquées par l'une des parties sont telles qu'il est évident que, sans ces manoeuvres, l'autre n'aurait pas contracté ; que la dissimulation d'informations par une banque au moment de la conclusion d'une convention avec un client non averti caractérise une manoeuvre dolosive ; qu'il en est ainsi d'une banque qui dissimule la rémunération qu'elle perçoit dans le cadre d'opérations de couverture, et partant le coût des opérations pour le client profane, qui, sans de telles manoeuvres n'aurait pas contracté ou l'aurait fait dans des conditions différentes ; qu'en jugeant mal fondée la demande de nullité des contrats de la SMGM, au motif qu'elle ne rapportait pas la preuve d'une intention malicieuse ayant animé la banque dans le but de la tromper, ni du fait que la connaissance de cette marge rémunératrice aurait été déterminante de son consentement pour les opérations de couverture litigieuses, tandis qu'une telle preuve était établie par le constat que sans la dissimulation de la rémunération de la banque, et donc du coût important des opérations de couverture pour la SMGM, il était évident que celle-ci n'aurait pas conclu les opérations litigieuses ou aurait choisi une autre stratégie de couverture, la cour d'appel a inversé la charge de la preuve et violé l'article 1315 du code civil ;

2°) ALORS QUE, en toute hypothèse, la dissimulation par une banque de son rôle de contrepartie dans le cadre d'opérations de couverture conclues

avec son client, à l'occasion desquelles la banque réalise un profit aux dépens de ce dernier, est révélatrice d'un comportement dolosif ; qu'en se bornant à affirmer qu'aucun conflit d'intérêts n'existait entre la banque et la SMGM, dès lors qu'elles étaient chacune la contrepartie de l'autre dans les achats de put et les ventes de call dans la cadre des opérations de gré à gré conclues entre elles (arrêt, p. 8 § 3), sans rechercher comme elle y était pourtant invitée (concl., p. 29 à 33), si le fait que la SMGM ait été volontairement maintenue dans l'ignorance de la qualité de contrepartie de sa banque était en soi révélateur d'une intention dolosive imputable à la Société générale, la cour d'appel a privé sa décision de base légale au regard de l'article 1116 du code civil ;

3°) ALORS QU' en énonçant que la banque « n'avait pas informé la SMGM (...) du coût de la couverture qui n'est pas neutre selon le consultant et affecte la pertinence de la stratégie choisie », reconnaissant ce faisant le caractère déterminant d'une telle information sur le choix de stratégie et donc le consentement de la SMGM, tout en jugeant mal fondée la demande de nullité de la SMGM fondée sur le dol, au motif que la SMGM ne rapportait pas la preuve que la connaissance de la marge rémunératrice aurait été déterminante de son consentement pour les opérations de couverture litigieuses, la cour d'appel n'a pas tiré les conséquences légales de ses propres constatations et a violé l'article 1116 du code civil.

TROISIEME MOYEN DE CASSATION subsidiaire et éventuel (dans l'hypothèse seulement où le pourvoi principal serait accueilli) :

IL EST FAIT GRIEF à l'arrêt attaqué d'avoir limité la condamnation de la Société générale envers la SMGM à la contre-valeur en euros de la somme principale de 8 millions d'USD ;

AUX MOTIFS QUE, sur la responsabilité contractuelle de la Société Générale ; que considérant que la SMGM soutient que la Société Générale n'a pas évalué ses compétences en violation de l'article 321- 46 du Règlement général de l'AMF alors applicable et qu'elle n'avait aucune expérience des produits financiers à terme dans la mesure où Monsieur Gravelat n'a jamais exercé d'activité en lien avec des produits financiers de couverture et qu'il n'a aucune expérience du marché du nickel; qu'elle doit être considérée comme un profane en la matière ; que les opérations de couverture sont spéculatives et que la Société Générale aurait dû la mettre en garde sur le caractère dangereux et complexe des opérations et sur le risque de perte ; que la banque a, par ailleurs, manqué à ses obligations d'information et de conseil en ne lui délivrant pas une information intelligible et complète tenant compte de sa capacité de compréhension lui ayant permis de savoir qu'elle était faiblement protégée en cas de baisse du cours et que le risque de confiscation par la Société Générale était illimitée en cas de hausse, une information complète sur les modalités de sortie des

opérations, sur sa rémunération qui affecte la rentabilité des opérations, sur l'option sèche de vente des positions qui lui aurait permis de faire une économie réelle au regard de la stratégie mise en place par la banque par les restructurations inutiles qu'elle lui a conseillées qui ont allongé la durée des couvertures et augmenté les tonnages couverts en diminuant sa protection au regard de son coût de production; qu'elle estime que les couvertures mises en place n'ont jamais été adaptées à ses besoins et que les restructurations ne sont pas pertinentes, qu'elle n'a pas été informée de la valeur de ses positions l'empêchant de les arbitrer ; qu'elle a été privée de la possibilité de retourner ses positions dans des conditions favorables du fait des manquements de la Société Générale à ses obligations et a subi une perte de chance de prendre une décision éclairée et adaptée, de réaliser un investissement plus judicieux et de ne pas contracter justifiant qu'elle soit indemnisée à hauteur des sommes qu'elle a dû verser en contrepartie des contrats souscrits ; que considérant que la Société Générale fait valoir qu'elle a rempli ses obligations et qu'elle a fourni à la SMGM une information pertinente sur les caractéristiques des produits proposés ; que la SMGM n'est pas un investisseur profane, ayant déjà effectué des contrats de vente à terme dans le cadre d'opérations de couverture de change Francs Pacifiques /USD et son directeur général ayant été responsable de réseau à la Banque Calédonienne d'investissement lui donnant les compétences financières pour comprendre les opérations de couverture en cause, qui ne sont pas spéculatives, ce qui exclut toute obligation de mise en garde ; qu'elle soutient que la SMGM connaît son coût de production mieux qu'elle-même et suit l'évolution du cours du nickel qui détermine son prix de vente sur le marché, a fait ses propres analyses de ses besoins et du marché, que les flux financiers versés à la banque ont été compensés par la vente de sa production de minerai au prix du marché, y compris en 2007, lorsque le marché a teint un niveau extraordinaire; que ses prévisions de marché étaient pertinentes au regard des données du marché d'alors et qu'elles ont été confirmées par la SMGM qui faisait elle-même ses prévisions et se renseignait auprès d'autres partenaires ; qu'elle estime lui avoir donné une information suffisante et pertinente adaptée à ses compétences, avoir fait des propositions de couverture adaptées à ses besoins au regard de la situation financière et économique de la SMGM, des tonnages couverts et de la durée de couverture, n'avoir aucune obligation de révéler sa marge à ses clients ; qu'elle prétend que la SMGM n'a pas subi de préjudice puisque les flux financiers qu'elle lui a versés sont dus à la hausse du cours que personne n'avait anticipée et qu'elle n'a pas commis de faute en lui recommandant de restructurer ses positions, qu'elle ne l'a pas privée de la possibilité de résilier ses positions à des conditions plus favorables ; que considérant que l'expérience acquise par la SMGM dans le cadre d'opérations de couvertures en matière de taux de change par des contrats de vente à terme de dollars lors de l'exportation de son minerai vers le Japon, ne lui confère pas d'expérience, ni de compétence en matière d'opérations de couvertures destinées à protéger sa production des

fluctuations du cours du nickel qui sont plus complexes, n'utilisent pas les mêmes outils et présentent des profils de risque différents ainsi que l'a justement relevé Monsieur Nussenbaum dans son rapport ; que considérant que, même si la SMGM produit du minerai de nickel et n'ignore pas la volatilité du marché des matières premières et si son directeur général a travaillé dans la banque, elle ne peut pas être considérée, à tout le moins, lors de la première opération de couverture de juillet/août 2005 comme un opérateur averti des opérations de couverture en cause qui sont des montages financiers particuliers et complexes sur le marché à terme supposant des compétences financières spécifiques qu'elle a pu acquérir au fur et à mesure des opérations mises en place compte tenu de sa propre connaissance du marché et des compétences bancaires antérieures de Monsieur Gravelat ; que considérant que les opérations de couverture ne sont pas spéculatives par nature puisqu'elles ne visent pas à prévoir les évolutions du marché pour en retirer des bénéfices, mais à en réduire l'impact pour se garantir contre le risque de baisse ou du hausse du marché et éviter une exposition à la volatilité du marché ; que considérant qu'en l'absence de produits spéculatifs, la Société Générale n'a pas de devoir de mise en garde contrairement à ce que prétend la SMGM ; que considérant que la Société Générale, professionnel des opérations de couverture, a une obligation d'information et de conseil envers la SMGM qui cherche à protéger sa production des risques de fluctuation du marché financier des matières premières ; que considérant qu'il résulte du rapport de Monsieur Nussenbaum, qui n'est pas utilement contesté par les parties qui reprennent les réclamations qu'elles ont formées devant lui et leurs dires, même soutenus par de nouvelles consultations qui n'apportent rien de nouveau aux débats, que la Société Générale, qui est le banquier historique de la SMGM, avait une bonne connaissance de sa situation financière; qu'elle a effectué des analyses de crédit lors de la mise en place de la première opération de couverture le 13 juin 2005 et une seconde le 23 mai 2006 entre les deux restructurations sur la base de ses trois exercices comptables antérieurs communiqués par la SMGM lui permettant d'examiner l'évolution de l'activité, de la rentabilité et de la structure financière de l'entreprise et sur des éléments de marché ; qu'elle s'est fait communiquer les données relatives à la production de la SMGM, de 2000 à 2004, à partir desquelles elle a estimé la production moyenne à 1.075 tonnes et les coûts de production à environ 10.000 USD par tonne, ce qui a été confirmé par Monsieur Gravelat ; que la Société Générale s'est attachée à vérifier le niveau de production de la SMGM pour éviter de couvrir une quantité trop importante et le niveau des coûts de production pour éviter de fixer un niveau de prix futur inférieur aux coûts de la société ; que la Société Générale a pris soin de prendre connaissance de la capacité financière de la SMGM et de procéder à l'analyse des paramètres financiers et de production utiles à la définition de la stratégie de couverture proposée ; qu'il a estimé que les cours retenus fondés sur les prévisions les plus récentes de 2005 et le dernier consensus Reuter disponible apparaissent pertinents, que les stratégies de couverture

à prime nulle proposées permettaient d'appréhender les différentes possibilités à la disposition d'un opérateur souhaitant se couvrir sans payer de prime et étaient pertinentes au regard des pratiques d'alors dans ce domaine, tout en relevant que la Société Générale n'a pas informé la SMGM de l'existence de stratégie de couverture consistant à acheter des options de vente, ce qui n'est pas contesté par la Société Générale qui se contente de dire que c'est une pratique peu répandue et onéreuse, ni des éléments susceptibles d'influencer le marked to market, ni que c'est le paiement de ce marked to market qui permettait de dénouer les positions de couverture mise en place ; que considérant qu'il se déduit de ces éléments et des motifs cidessus précédemment développés par la cour, que les informations fournies par la Société Générale à la SMGM, représentée par son directeur général, sont accessibles et intelligibles au regard de ses compétences, sur les stratégies de couverture possibles et les outils utilisables avec leur limites notamment en cas de hausse dont la conséquence de paiement au profit de la Société Générale a été précisée ; qu'elle a procédé à une analyse du niveau de production de la SMGM et de son coût de production de la SMGM qui n'effectuait pas, quant à elle, d'analyse précise de ses coûts de production et ne l'a fait qu'en cours de procédure pour les besoins de la cause, comme l'a justement relevé le consultant, en tenant compte d'éléments inconnus en 2005 et 2006, ce qui les prive de pertinence ; que la Société Générale n'a pas été défaillante dans l'analyse de la situation et des besoins de la SMGM, ni dans l'étude du marché du nickel compte tenu des données connues du marché à cette époque, lesquelles ne peuvent pas être revues, a posteriori, en fonction d'une évolution à la hausse exceptionnelle ultérieure imprévisible même pour les professionnels ; qu'il n'y a pas de manquement de la Société Générale de ce chef ; que considérant qu'il se déduit cependant aussi de ces éléments que la Société Générale n'a pas informé la SMGM des modalités de sortie des positions de couverture et de l'existence d'une stratégie d'option sèche, ni des éléments susceptibles d'affecter ses positions sur le marché, ni du coût de la couverture qui n'est pas neutre selon le consultant et affecte la pertinence de la stratégie choisie ; que considérant que la Société Générale a le devoir d'informer son client de manière dont elle va se rémunérer pour sa prestation même dans le cadre d'opération à prime nulle par loyauté et transparence ; qu'il est, par ailleurs, démontré par la consultation que les couvertures mises en place ont eu un coût implicite pour la SMGM qui est égal à la différence entre le montant des primes des options qu'elle a implicitement vendues à la Société Générale et le montant des options qu'elle a implicitement achetées à la Société Générale, que cette différence n'a pas été décaissée par la SMGM dans le cadre d'une opération à prime nulle et qu'elle correspond à la marge commerciale perçue par la banque indépendamment de ses gains de trading, que cette rémunération a représenté 15,2 %, selon la Société Générale, et 18,7 %, selon la SMGM, pour la première opération et 20 % pour la deuxième du montant maximum que la SMGM aurait pu obtenir du fait de la mise en place de la couverture, soit le rapport entre la différence de

valeur des options échangées implicitement entre la SMGM et la Société Générale et le montant maximum de 2.250 USD que la SMGM pouvait encaisser; que Monsieur Nussenbaum a relevé que la probabilité que la SMGM encaisse le flux maximum était limitée, dans la mesure où il aurait fallu que le cours du nickel descende en dessous de 11.250 USD sur l'ensemble de la durée de la couverture, et que la rémunération de la Société Générale aurait permis à la SMGM dans la cadre des deux opérations de couverture de financer l'acquisition de puts lui permettant de mieux bénéficier de la hausse des cours ; qu'il a ajouté que cette rémunération a eu un impact sur la valeur de marché de la couverture et l'a rendu momentanément négative lors de sa mise en place, ainsi que l'a constaté Monsieur Nussenbaum à partir des calculs présentés par Monsieur Abergel ; que cette rémunération a été estimée à la somme de 912.065 USD sur la base de 421 USD/tonne lors de la couverture en 2005 et à 395,4 USD/tonne en avril 2006 ; que considérant qu'il est ainsi établi que la Société Générale a manqué à son devoir d'information envers la SMGM ; que considérant que c'est à tort que la SMGM se prévaut des dispositions de l'article 321-50 du Règlement général de l'AMF pour reprocher à la Société Générale de ne pas l'avoir tenue informée de la valeur de ses positions, dès lors qu'elle savait comment avoir cette information depuis l'origine par le document de présentation du 27 avril 2005 et qu'elle y avait libre accès, ce qu'elle n'a pas fait ; que considérant que la Société Générale, qui est spécialiste des opérations de couverture dans le domaine des matières premières, a un devoir de conseil envers la SMGM qui vient la chercher pour mettre en place des stratégies de couverture visant à la protéger de la baisse du cours du nickel dans un contexte haussier et doit lui proposer des opérations adaptées à sa demande au regard des instruments financiers existants alors sur le marché et des prévisions possibles en l'état des données connues du marché ; que considérant que, conformément à sa mission, Monsieur Nussenbaum a recherché si les opérations de couverture mises en place en 2005 étaient adaptées à la situation et aux besoins de la SMGM ; qu'il a effectué une analyse détaillée des instruments de couverture utilisés sur le marché à cette époque avec leurs avantages et leurs inconvénients; qu'il a précisé que le recours à ces outils a un coût qui peut être explicite par le paiement d'une prime ou bien implicite dans le cas d'opération de couverture à prime nulle dans laquelle il n'y a pas de décaissement au moment de la mise en place de la couverture conduisant à une réduction de la protection tant à la baisse qu'à la hausse dans des proportions corrélées en fonction de la priorité choisie ; qu'il a établi un tableau comparatif de la pertinence de chacun des instruments (swap, collar, achat d'un put, vente d'un call, put spread, put spread vs call) en fonction de la qualité de la couverture, de son coût et de la possibilité de profiter de la hausse du prix des matières premières, le tout étant à relativiser selon la maturité de la couverture ; qu'il a procédé à l'analyse de la pertinence de chacune des opérations en cause de manière détaillée ; qu'il a précisé que la valeur négative de marché des couvertures au jour de leur mise en place sur la base des cours de clôture

du nickel ne révèle pas d'inadéquation des opérations effectuées aux besoins de la SMGM, dans la mesure où l'adéquation ne s'apprécie pas sur une seule journée, mais sur la capacité de l'opération à réduire l'impact défavorable de l'évolution des prix du nickel sur la situation financière de la société ; qu'il a estimé que les deux opérations de couverture de 2005, sans être optimales dans un contexte de marché à la hausse avec une maturité longue, créant un fort risque de variation importante de prix et offrant une faible protection, sont adaptées aux exigences de la SMGM qui les a arbitrées parmi d'autres, préférant une couverture plus faible à la baisse en contrepartie d'une participation à la hausse plus forte avec un niveau de couverture de 40 %, puis de 75 %, conforme aux objectifs du groupe Eramet dont la SMGM est actionnaire, et un allongement de la durée de couverture, sans sur-couverture, conforme à sa volonté, avec des seuils et plafonds de couverture pertinents au regard de ses exigences sans décaissement de fonds lors de leur mise en place ; que considérant s'agissant des deux opérations de restructurations d'avril 2006 et des 22 août et 1er septembre 2006, qu'il résulte du rapport de consultation de Monsieur Nussenbaum que la première opération n'est pas adaptée en raison de son objectif premier qui est d'absorber les décaissements auxquels la SMGM allait devoir faire face dans les prochains trimestres du fait du décalage entre le prix d'exercice des calls vendus implicitement par la SMGM dans la première opération de couverture et le cours du nickel de 11.250 USD/tonne au comptant le jour de l'opération et de la dégradation consécutive de la couverture de la SMGM dans la mesure où le flux qu'elle perçoit en cas de baisse du cours de nickel en dessous de 11.250 USD est diminué de 250 USD par tonne puisque la protection maximale passe de 2.500 USD à 2.000 USD, ce qui a contribué à la dégradation de la valeur de marché de sa couverture dans un contexte de hausse du nickel ; qu'elle a été, elle-même restructurée, avec toutes les positions antérieures de la SMGM lors d'une seconde restructuration moins de six mois plus tard, toujours pour lui éviter des décaissements au titre des couvertures antérieures du fait du décalage persistant et important entre les cours du nickel et les prix d'exercice des calls vendus dans le cadre des précédentes opérations, en augmentant la durée de couverture et la quantité couverte sans qu'il y ait de sur-couverture puisque la production réelle est restée supérieure à la production couverte ; que le consultant a toutefois noté que cette fuite en avant dans la vente de calls, pour éviter les décaissements liés à la hausse du nickel, ont trouvé leur contrepartie dans les ventes de la production de la SMGM au prix du marché et qu'elle a eu une fin heureuse, car elle a permis de diminuer les décaissements dus au titre des trois opérations précédentes de 10,9 millions USD à la fin du mois de février 2009, sous réserve des décaissements que la SMGM devra supporter postérieurement du fait des quantités couvertes et qui ne l'auraient pas été sans la deuxième restructuration ; qu'il a exclu tout risque structurel pour la SMGM du fait de ces restructurations qui ont été compensées par des flux physiques qui expliquent l'augmentation du chiffre d'affaires de la SMGM pendant la période concernée ; que considérant qu'il est ainsi établi que la

Société Générale n'a pas proposé des restructurations adaptées au mieux des intérêts de la SMGM au regard de ses positions et du marché, qu'elle ne lui a pas dit qu'il existait des options sèches qu'elle ne pouvait pas exclure du champ des possibilités existantes même si elles ont un coût qui aurait dû être chiffré et porté à la connaissance de la SMGM, de même qu'elle ne lui a pas dit qu'elle pouvait résilier ses positions en l'informant dans ce cas des risques inhérents à son exposition à la volatilité du marché et en calculant le solde de résiliation en fonction de la valeur du marché de ses positions, afin de lui permettre de choisir le meilleur arbitrage compte tenu de l'évolution du marché se révélant défavorables aux options de couverture mises en place ; que considérant que les manquements de la Société Générale ainsi établis engagent sa responsabilité et l'oblige à réparer le préjudice subi par la SMGM qui est constituée par une perte de chance de ne pas contracter au départ et ensuite de mieux négocier la restructuration de ses positions en 2006, voire de solder ses positions dans des conditions plus favorables, étant rappelé qu'il ne peut pas être reproché à la Société Générale de ne pas avoir anticipé mieux une hausse des prix du nickel exceptionnelle en 2007 et imprévisible ; que la cour dispose des éléments suffisants pour chiffrer le préjudice subi par la SMGM à la contre-valeur en euros de la somme de 8 millions USD ; qu'il convient de condamner la Société Générale à lui verser cette somme en fonction du taux de parité euro/USD au jour du paiement ; que cette somme portera intérêts au taux légal à compter de la présente décision qui fixe le préjudice subi ; que la capitalisation est de droit ; qu'il convient de l'ordonner dans les conditions de l'article 1154 du code civil ;

1^o) ALORS QUE, quelles que soient les relations contractuelles entre un client et une banque, celle-ci a le devoir de l'informer des risques encourus dans les opérations spéculatives, hors le cas où il en a connaissance ; qu'un tel devoir de mise en garde s'applique lorsque la banque propose à son client de conclure, aux fins de couverture, une opération complexe de nature à l'exposer à un risque important de pertes dont il ignore la portée ; qu'en se bornant à affirmer, pour juger que la Société générale n'avait pas de devoir de mise en garde à l'égard de la SMGM, que « les opérations de couverture n'étaient pas spéculatives par nature », sans rechercher comme elle y était pourtant invitée (concl., p. 37 § 7 à 10 ; p. 38 § 6 à 8 ; p. 39 § 7 ; p. 40 § 1 et 2), si les opérations de couverture mises en place sur proposition de la Société générale pouvaient, en raison de leur complexité et de l'ignorance par la SMGM du niveau maximal des pertes en résultant, être considérées comme des opérations spéculatives, la cour d'appel a privé sa décision de base légale au regard de l'article 1147 du code civil, ensemble l'article L. 533-13 du code monétaire et financier ;

2^o) ALORS QU' en s'abstenant de répondre aux conclusions de la SMGM (p. 43, § 3) faisant valoir, sur la base du rapport de M. Nussenbaum, que les opérations de restructuration s'analysaient en des opérations à caractère spéculatif dès lors qu'elles tendaient en réalité à financer les décaissements

liés aux opérations de couverture précédemment conclues, de sorte que la Société générale avait manqué à son devoir de mise en garde en n'attirant pas l'attention de la SMGM sur les risques de telles opérations, la cour d'appel a violé l'article 455 du code de procédure civile ;

3°) ALORS QU' en présence d'opérations spéculatives, le banquier est débiteur d'une obligation de mise en garde envers le client ; qu'en qualifiant de spéculatives les opérations visant à prévoir les évolutions du marché pour en retirer des bénéfices, tout en écartant cette qualification s'agissant des restructurations mises en place en 2006, tandis qu'elle avait constaté que ces restructurations avaient conduit « à un allongement de la durée de la couverture pour permettre à la SMGM d'attendre une évolution du cours plus favorable afin de lui éviter de décaisser » les pertes latentes dues à la Société générale (arrêt, p. 7 § 2), de sorte qu'il en résultait également un « pari » sur le résultat escompté en fonction de l'évolution du marché, la cour d'appel n'a pas tiré les conséquences légales de ses propres constatations, violant ce faisant l'article 1147 du code civil ;

4°) ALORS QUE M. Nussenbaum soulignait dans son rapport que « le niveau de couverture de 50% correspond à la volonté clairement exprimée par la SMGM et, notamment, à l'objectif que s'était fixé le groupe Eramet », mais que « le niveau de couverture de 75% peut paraître élevé » (rapport, p. 113 § 7), ce dont il résultait que le niveau de couverture de 75% ne correspondait pas à l'objectif du groupe Eramet ni à la volonté de la SMGM ; qu'en affirmant cependant, pour écarter tout manquement de la Société générale à son devoir de conseil s'agissant des opérations de couverture, que M. Nussenbaum avait estimé que « les deux opérations de couverture de 2005 (...) sont adaptées aux exigences de la SMGM qui les a arbitrées parmi d'autres, préférant une couverture plus faible à la baisse en contrepartie d'une participation à la hausse plus forte avec un niveau de couverture de 40%, puis 75%, conforme aux objectifs du groupe Eramet dont la SMGM est actionnaire », la cour d'appel a dénaturé le rapport d'expertise violant ainsi l'article 1134 du code civil.

QUATRIEME MOYEN DE CASSATION (subsidaire par rapport au 1er et 2ème moyen) :

IL EST FAIT GRIEF à l'arrêt attaqué d'avoir condamné la SMGM à payer à la Société générale la contre-valeur en euros au jour du jugement de la somme principale de 3 250 000 USD ;

AUX MOTIFS PROPRES QUE le paiement de la soulte d'un montant de 3 250 000 USD au titre de la résiliation des positions de la SMGM intervenue

le 7 mai 2009 est due à la Société Générale en application de la convention FBF signée le 25 août 2006 ; qu'elle n'est pas contestée dans son quantum en appel ; qu'il n'y a pas lieu à restitution ;

ET AUX MOTIFS ADOPTÉS QU' est produite aux débats la convention cadre FBF relative aux opérations sur instruments financiers à terme » ; que cette convention a été signée par les parties au litige en date du 25 août 2006 ; que, dès lors, ces stipulations doivent s'appliquer, conformément aux dispositions de l'article 1134 du code civil ; que ce tribunal dans son jugement du 28 septembre 2011 a dit qu'il appartenait à la Société générale, spécialiste du calcul des produits dérivés et plus particulièrement en raison du présent litige, d'explicitier la valeur des positions de manière claire et précise, conformément à l'article 8.1 de la convention FBF ; que ledit article stipule en son alinéa 8.1.1 que « la charge de déterminer les valeurs de remplacement et montants dus est confiée à la partie non défaillante ou à la partie non affectée » ; que la valeur de remplacement doit être calculée conformément à l'article 2 de ladite convention qui stipule que cette valeur résulte de l'application de la moyenne arithmétique des cotations fournies par au moins deux intervenants de marché de premier rang ; que la Société générale, conformément à la convention cadre, s'est adressée à deux intervenants de marché de premier rang – Morgan Stanley et JP Morgan – en date du 7 mai 2009 pour qu'ils estiment chacun la valeur de marché de la position de la SMGM ; que les valeurs se situent entre 3,5 et 4,05 millions USD, donnant une valeur moyenne de 3,77 millions USD ; que le montant du coût de résiliation calculé par la Société générale – 3,25 millions USD – est inférieur à la moyenne obtenue par les cotations des deux intervenants précités ; qu'elle a décidé de facturer à la SMGM ce montant ; qu'il ne peut être contesté que la Société générale a appliqué les clauses de la convention ; qu'il en découle que le montant de 3,25 M USD exigible dès le 14 mai 2009 correspond au coût de résiliation à la charge de la société SMGM, qui lui a été notifié et facturé, sera retenu ; qu'il n'y a lieu, dans ces circonstances, de faire droit à la demande de la société SMGM de désignation d'un expert judiciaire aux fins de déterminer le coût de résiliation des positions, celle-ci étant superfétatoire ; que la SMGM s'est opposée au paiement dudit montant ; que l'article 9 de la convention FBF (stipule) que des intérêts seront dus de plein droit en cas de retard de paiement aux taux de refinancement de la partie bénéficiaire plus un pourcent l'an ; que la SMGM allègue que la convention ne peut lui être opposée au motif ladite résiliation n'entre pas dans son champ d'application ; que la convention cadre traite des instruments financiers visés à l'article L. 211-1 du code monétaire et financier ; que ledit code, en vigueur au moment des faits, prévoit à l'article L. 431-7, alinéa III, la possibilité de résiliation des opérations dont les modalités peuvent être notamment prévues par des conventions ou conventions-cadres ; que constitue un cas de défaut l'inexécution d'un paiement au titre d'une transaction ; que le dénouement des opérations n'est autre qu'une série de transactions ; qu'il s'ensuit que l'article 9 de la

convention cadre s'applique ; que le tribunal dira que le montant de la soulte en faveur de la Société générale au titre de la résiliation des opérations est de 3,25 M USD et condamnera la SMGM à lui payer la contre-valeur en euro de cette somme au jour du jugement, outre, s'agissant de USD, les intérêts au taux des Fed funds plus 1%, calculés à compter du 14 mai 2009 jusqu'à parfait paiement, avec anatocisme ;

1°) ALORS QUE la rencontre des volontés suffit à former le contrat, dès lors qu'une offre précise et ferme est acceptée purement et simplement par son destinataire ; qu'il en est ainsi lorsque le banquier fait à son client une proposition de résiliation de ses positions, que ce dernier accepte sans conditions ; qu'en condamnant la SMGM au paiement d'une soulte d'un montant de 3,25 millions USD au titre de la résiliation de ses positions en application de la convention FBF, sans rechercher, comme elle y était pourtant invitée (concl., p. 66 § 6 à 9 ; p. 67 § 1), si la proposition de la Société générale évoquant « la faculté de résilier (les) positions sans frais », à travers le dire n°3 adressé au consultant le 24 mars 2009, qui a été acceptée purement et simplement par la SMGM le 10 avril 2009 sous forme de dire également adressé au consultant, avait abouti à l'accord des parties sur les conditions de résiliation des positions de la SMGM en dehors de tout autre cadre contractuel et notamment de la convention FBF, de telle sorte qu'aucune soulte n'était exigible étant donné que les parties avaient convenu d'une résiliation « sans frais », la cour d'appel a privé sa décision de base légale au regard de l'article 1134 du code civil ;

2°) ALORS QU' en condamnant la SMGM à payer des intérêts de retard au taux des « fed funds » plus 1% avec anatocisme tels que prévus par la convention FBF, sans rechercher, comme elle y était pourtant invitée (concl., p. 69 § 7 à 10), si la proposition de la Société générale évoquant « la faculté de résilier (les) positions sans frais », à travers le dire n°3 adressé au consultant le 24 mars 2009, qui a été acceptée purement et simplement par la SMGM le 10 avril 2009 sous forme de dire également adressé au consultant, avait abouti à l'accord des parties sur les conditions de résiliation des positions de la SMGM en dehors de tout autre cadre contractuel et notamment de la convention FBF, de telle sorte que les sommes prétendument dues à la Société générale n'étaient pas régies par ladite convention, la cour d'appel a privé sa décision de base légale au regard de l'article 1134 du code civil ;

3°) ALORS QUE la SMGM a souligné dans ses conclusions qu'elle ne pouvait « qu'émettre les plus vives protestations et réserves sur le mode de calcul de la soulte qui ne fait l'objet de la part de la Société générale d'aucune explication » et que « le rapport complémentaire d'Ester finance confirme que le montant de la soulte imposé par la Société générale à la SMGM était en tout état de cause excessif » (concl., p. 69 § 2 et 3), ce dont il résultait que la SMGM avait expressément contesté l'évaluation du montant

de la soulte par la Société générale et donc son quantum ; qu'en affirmant cependant que la soulte « n'est pas contestée dans son quantum en appel », la cour d'appel a dénaturé les conclusions d'appel de la SMGM violant ainsi l'article 4 du code de procédure civile.