



**TRIBUNAL CANTONAL**

CO10.023930

# COUR CIVILE

---

Audience de jugement du 14 décembre 2020

---

---

Composition : Mme KUHNLEIN, présidente  
MM. Meylan et Kaltenrieder, juges  
Greffier : Mme Bron

\*\*\*\*\*

Cause pendante entre :

**A.** \_\_\_\_\_

(Me A. Reil)

et

**W.** \_\_\_\_\_ **AG**  
**N.** \_\_\_\_\_

(Me G. Favre)

- Du même jour -

Délibérant immédiatement à huis clos, la Cour civile considère :

Remarque liminaire :

Le témoin L.\_\_\_\_\_ est employé de la défenderesse W.\_\_\_\_\_ AG (ci-après la défenderesse) et a parlé de l'affaire avec le défendeur N.\_\_\_\_\_ (ci-après le défendeur). Le témoin O.\_\_\_\_\_, qui a été employé de la défenderesse, est administrateur de la société [...] et a eu connaissance de la procédure puisqu'il a représenté la défenderesse à l'audience de conciliation qui s'est tenue devant la justice de paix. Compte tenu de ces éléments, les déclarations de ces témoins ne seront pas tenues pour probantes, à moins d'être corroborées par d'autres preuves au dossier.

**En fait :**

**1. a)** Le demandeur A.\_\_\_\_\_ (ci-après le demandeur) est un citoyen [...] domicilié en [...]. Selon le site Wikipédia, en 2012, il était l'une des premières fortunes de [...].

Au début des années huitante, après avoir travaillé comme consultant pour la société [...] (ci-après [...]) qui est une société anonyme de droit [...] qui exploite la mine de manganèse de [...] et acquitte des redevances pour l'utilisation des infrastructures du port minéralier d'[...], le demandeur est entré en contact avec le sidérurgiste italien [...], créancier de l'exploitant minier [...] et au bord du dépôt de bilan. Il est entré au capital de la société [...] SA et en a pris le contrôle en 1984. Il a occupé durant de nombreuses années la fonction de président de la société [...] SA dont il est actionnaire. Il a fait de cette société une holding de droit [...] spécialisée depuis 1994 dans le secteur de l'exploitation de la transformation des métaux ainsi que dans la banque. La société [...] et/ou

des sociétés affiliées étaient des clients de la société [...] de laquelle elles acquéraient du minerai de manganèse.

Le demandeur n'est pas actionnaire de la société [...]. Le groupe [...] détient 7 à 8% du capital-actions de la société [...].

Le 12 février 2009, le journal Courrier International mentionnait ce qui suit:

"(...)

Au début des années 1970, l'ingénieur A. \_\_\_\_\_ voyait presque toutes les semaines des gens aussi haut placés que Valéry Giscard d'Estaing, qui allait devenir président, ou Claude Bébéar, financier et fondateur du groupe AXA, géant des assurances. Pareilles relations sont inestimables. Sans parler du fait que ce fils d'immigrés [...] s'était vu confier les finances de l'Union pour la démocratie française (UDF), le parti de Giscard d'Estaing. (...)

(...) ce [...] entreprenant et expert en calcul, bien placé au sein du parti au pouvoir en France, fut recruté comme consultant par le Groupe [...], créancier du consortium italien [...], une structure puissante et conservatrice créée au début du XXe siècle, qui possédait entre autres au [...] une entreprise d'extraction de minerai mise en faillite. A. \_\_\_\_\_ se vit proposer d'en être le liquidateur. Nul besoin d'être diplômé en économie pour savoir que, lorsqu'il s'agit d'amasser rapidement de l'argent, il n'y a pas de meilleure situation - à part une crise mondiale. A. \_\_\_\_\_ ferma le bureau [...], mais se débrouilla pour récupérer son capital et entra ainsi au conseil d'administration de [...]. En 1984, il devint propriétaire du groupe, dont il fit déménager le siège au [...]. (...)."

**b)** La défenderesse, anciennement [...] AG ([...] SA), plus anciennement [...] ([...]), est une société anonyme dont le siège se trouve à [...]. Elle a modifié sa raison sociale en W. \_\_\_\_\_ AG le 21 janvier 2010.

Son activité consiste en l'exécution de tout mandat pouvant faire partie du champ d'activité d'une société fiduciaire et de conseils.

Elle exploitait une succursale dans le Canton de Vaud, à [...], soit la [...], succursale de [...], dont le but était le suivant: "exécution de tout mandat pouvant faire partie du champ d'activité d'une société fiduciaire et de conseil, notamment dans les domaines du conseil en gestion de patrimoines, du conseil fiscal, juridique et immobilier, de la gestion immobilière, de la prévoyance professionnelle et du conseil en matière de "risk management" ainsi que de la planification de prévoyance,

du conseil d'entreprise, au sens large, de l'administration de sociétés et d'immeubles, de la gestion du secrétariat d'associations et de leurs bureaux, de la tenue de comptabilité des activités de gérant, de commissaire et de liquidateur et des activités d'arbitre, d'expert-arbitre et de médiateur, de façon prédominante sur le territoire suisse".

Le demandeur a déposé ses dispositions testamentaires en mains de la défenderesse qui s'est également occupée de paiements pour lui dans le cadre de la gestion de l'appartement [...] à [...] ([...]).

**c)** Le défendeur a été employé de la défenderesse pendant plus de vingt ans jusqu'au 31 mai 2009. Il était l'un des directeurs de la [...] à [...] et était au bénéfice de la signature collective à deux.

Au jour du dépôt de la demande, il était employé au bénéfice de la signature collective à deux de la [...] ([...]) SA, société anonyme de droit suisse inscrite au Registre du commerce du Canton de Vaud depuis le 1<sup>er</sup> décembre 2009.

Le demandeur a été client de la défenderesse pendant de nombreuses années et le défendeur était son interlocuteur principal au sein de la succursale.

**d)** La société [...] SA, [...] ([...]) (ci-après [...]) détient la concession d'exploitation du port minéralier d'[...] au [...].

**e)** La société [...], radiée depuis le 22 août 2019, était une société anonyme de droit suisse qui avait son siège avenue [...] à [...], soit à la même adresse que la succursale de [...] de la [...]. D. \_\_\_\_\_ en a été administrateur-délégué du 16 septembre 2008 au 26 avril 2010 et N. \_\_\_\_\_ en a été administrateur-secrétaire depuis le 25 novembre 2008.

Les administrateurs de la société [...] étaient presque tous employés par la défenderesse.

**f)** La société [...] détient entre 60 et 67,25% du capital de la société [...]. Selon L'Agefi, en 2010, elle envisageait de céder une participation de 3,54% à l'Etat [...] dans la société [...] d'ici à 2011. Cette transaction devait s'effectuer sur la base d'une valorisation de [...] de 4,2 milliards d'euros. Une participation additionnelle de 6,46% de la société [...] dans la société [...] devait être cédée à l'Etat [...] durant la période 2012-2015. Cet accord devait permettre de renforcer les liens très solides existant entre la République [...] et le groupe [...].

Le groupe [...] ([...]), par sa filiale [...] ([...]), est un des actionnaires de la société [...] et de la société [...]. La société holding [...], dont le demandeur est le principal actionnaire, détient 12,87% du groupe français minier [...] et 7,69% des droits de vote de cette société. En 2010, les principaux actionnaires de la société [...] étaient la famille [...] à raison de 35% du capital-actions et la société [...], devenue [...], à raison de 30%.

Le demandeur n'est ni administrateur, ni directeur de la société [...].

**2.** Le 9 décembre 1986, l'Etat [...] et la société [...] ont signé la convention suivante:

(...)

Il n'est pas établi que l'Etat [...] ou la société ait exercé le droit prévu à l'art. 9.1 de la convention.

**3.** Le 30 décembre 1988, le port minéralier d'[...], dont l'exploitation est assurée grâce à la société [...] pour l'exportation du manganèse, a été inauguré.

L'activité économique de la société [...] dépend du marché de manganèse et du niveau d'activités de la société [...].

4. Le 29 août 1989, le *trust* [...] (ci-après [...]) a été constitué par déclaration signée par [...] et W. \_\_\_\_\_ AG en qualité de *protector*. La déclaration prévoit notamment ce qui suit:

" (...)

Overriding Power of Appointment

2. The Trustee shall stand possessed of the Trust Fund and the income thereof or any part of either upon such trusts for the benefit of the Beneficiaries or any one or more of them exclusive of the other or others at such ages or times and in such shares and proportions and subject to such terms and limitations and with and subject to such provisions for maintenance, education or advancement or benefit generally or for accumulations of income or for forfeiture in the event of bankruptcy or otherwise and with such discretionary trusts and powers exercisable by the Trustee or any other person as the Trustee with the prior written approval of the Protector shall from time to time by instrument or instruments in writing revocable or irrevocable executed during the Trust Period appoint.

Trust of Income and Capital

3. (a) In default of and subject to any appointment made under Clause 2 the Trustee shall during the Trust Period have the following powers of dealing with the capital and income of the Trust Fund, which it may exercise with the prior written approval of the Protector from time to time at its absolute discretion
  - (i) The Trustee may pay or apply the whole or any part of the income to or in any manner which is in its opinion for the benefit of all or any one or more of the Beneficiaries;
  - (ii) The Trustee may pay, transfer, apply or deal with the whole or any part of the capital to or in any manner which is in its opinion for the benefit of all or any one or more of the Beneficiaries.

(...)

Investment

4. Any sum or sums for the time being subject to the trusts hereof may be invested in the purchase of or at interest upon any stock funds securities land buildings chattels or other investments or property of whatsoever nature any wheresoever situate and whether producing income or not as the Trustee shall in its absolute discretion think fit to the intent that the Trustee shall have the same full and unrestricted powers of investing and transposing investments in all respects as if it were absolutely entitled thereto beneficially.
5. No Beneficiary shall be entitled as such Beneficiary to compel the sale or other realisation of any property whether or not producing

income or to insist on the investment of any part of the Trust Fund in property producing income.

#### Additional Powers

6. The Trustee shall in relation to the Trust Fund have all the same powers as a natural person acting as the Beneficial owner of such property and without prejudice to the generality of the foregoing shall in particular have the following powers:

##### Investment

- (a) Power to allow any property settled and all investments at any time forming part of the Trust Fund to remain in the actual state of investment thereof so long as the Trustee may think fit and at any time or times to sell call in or convert into money the aforesaid investments or any of them or any part thereof.

##### Life Assurance

- (b) Power to apply any part of the capital or income of the Trust Fund in effecting any policy of assurance on the life of any person or any endowment policy (including any term policy for the education advancement or otherwise for the benefit of the Beneficiaries or any one of them) or any other policy and in maintaining such policy as aforesaid and all moneys assured by any such policy or received on the sale surrender or exchange thereof shall be treated as moneys forming part of the Trust Fund.

##### Use or Occupation by Beneficiary

- (c) Power to permit any beneficiary to reside in any dwelling house or occupy any land or building or have the custody and use of any chattels which or the proceeds of sale of which may for the time being be subject to the trusts hereof upon such conditions as to payments of rent, rates, taxes and other outgoings and as to insurance, repair, decoration or for such period and generally upon such terms as the trustee shall think fit.

##### Borrowing

- (d) Power to borrow from or mortgage to any persons or body corporate of any kind whether on the security of the Trust fund or any part thereof or otherwise for any purpose as the trustee in its absolute discretion may think fit.

##### Additions

- (e) Power to receive property of any kind whatsoever and wheresoever by gift inter vivos or by Will or under the provisions of any other Trust or otherwise as additions to the Trust Fund (including if the Trustee thinks fit property subject to conditions restricting the right to dispose thereof or other onerous terms and conditions).

### Legal Opinions

- (f) Power to take the opinion of legal counsel concerning any matter arising under this Declaration or on any matter in any way relating to the Trust Fund or the duties of the Trustee in connection with the Trust and in such matters to act in accordance with the opinion of such Counsel.

### Agents

- (g) Power to employ and pay at the expense of the income or capital of the Trust Fund any agents in any part of the world whether Solicitors, Attorneys, Bankers, Accountants, Trust Companies, Stockbrokers or other agents (and Whether or not being or including any trustee hereof) to transact any business or do any act required to be transacted or done in execution of the trusts of this Declaration including the receipt and payment of money and the execution of documents.

### Delegates

- (h) Power to delegate to any persons at any time and for any period in any manner and upon any terms the execution or exercise of all or any trusts powers duties and discretions vested in the Trustee.

### Transfer to another Trust

- (i) Notwithstanding anything hereinbefore contained the Trustee shall have power at any time or times during the Trust Period if it thinks fit but so to do with the prior written approval of the Protector to pay or transfer the whole or any part of the Trust Fund to the trustee or trustees for the time being of any other irrevocable settlement whereunder all or any of the Beneficiaries (and no other person) are beneficiaries to be held by such trustee or trustees as an addition to the property comprised in such settlement (freed and discharged from the trusts powers and provisions hereof).

(...)

### Loans

#### 7. The Trustee with the prior written approval of the Protector

- (a) May at any time or times lend any moneys forming part of the Trust Fund to any Beneficiary upon such terms and conditions and whether or not at interest or upon any security as the Trustee shall think fit or
- (b) May guarantee the liabilities and obligations of any Beneficiary and pledge charge or otherwise deal with the Trust Fund or income thereof or any part thereof respectively in support of such guarantee.

(...)

### Discretion

9. Every discretion or power conferred on the Trustee shall be an absolute and uncontrolled discretion or power and no Trustee shall be held liable for any loss or damage occurring as a result of it concurring or refusing or failing to concur in any exercise of any such discretion or power.

### Liability

10. In the professed execution of the trusts and powers hereof no Trustee shall be liable for any loss to the Trust Fund however caused or for the negligence or fraud of any agent employed unless resulting from wilful fraud or dishonesty on the part of the Trustee.  
(...)

### Proper Law

19. (a) This Declaration shall be construed according to and governed by the law of [...] which shall be the initial forum for its administration.  
(...)

- (c) The rights of the Beneficiaries and the rights powers and duties of the Trustee under this Declaration and the construction and effect of every provision of this Declaration shall be determined according to the said law of [...] which shall constitute the proper law of this Declaration but they shall be subject to the exclusive jurisdiction of the Courts of the place where this Declaration is from time to time being administered which shall be the forum of administration for the time being of this Declaration.

PROVIDED THAT subject to sub-clause (d) the Trustee may at any time and from time to time by instrument in writing revocably or irrevocably declare that thenceforth or from such date as may be specified in such instrument

- (a) The proper law of this Declaration shall be changed to the law of the forum of administration of this Declaration for the time being and/or

- (b) The rights of all parties hereto and of each and every provision hereof shall no longer be determined according to the said law of the Island of Guernsey but instead shall be determined as if they were governed by law of the forum of administration of this Declaration for the time being.

(...)."

La société [...] à [...] a été désignée comme *trustee* et la défenderesse comme *protector* du *trust*.

**5.** Le 14 septembre 1989, [...] et la société [...] (ci-après [...]) ont conclu une convention de fiducie aux termes de laquelle cette dernière acceptait de détenir, à titre fiduciaire, 1204 actions nominatives de 200'000 [...] nominal chacune de la société [...], propriété du *trust*. Conformément au contrat conclu, la société [...] détenait les actions pour le compte et aux risques et périls de [...].

Des avenants successifs ont été signés entre la société [...] et [...]. Ils ont progressivement porté le nombre d'actions détenues par la société [...] pour le compte de [...] à 8'544 actions nominatives de 200'000 [...] nominal chacune de la société [...].

**6.** Au cours des années 1993 à 2008, différentes procédures ont opposé le groupe [...] au groupe [...] dans lesquelles le demandeur est notamment apparu en sa qualité de président de la société [...] ([...]).

**7.** Le 14 décembre 1994, le demandeur a confié à W.\_\_\_\_\_ AG des dispositions *post mortem* dans une enveloppe scellée et une instruction *post mortem*.

**8.** Le 12 septembre 1995, la société [...] a transféré à la société [...] la convention fiduciaire la liant à [...] ainsi que tous les titres, argent et autres actifs détenus en vertu de leurs relations fiduciaires.

**9.** Le 8 mai 1996, le demandeur a retiré les documents remis à W.\_\_\_\_\_ AG qui contenaient ses dispositions et instructions *post mortem*.

**10.** Le 27 juin 1996, le demandeur a signé le document suivant:

" (...)

Le soussigné, A.\_\_\_\_\_, donne, par la présente, quitus à la W.\_\_\_\_\_ AG pour la gestion des actifs figurant ou ayant figuré dans les différents comptes ouverts par lui chez W.\_\_\_\_\_ AG ou chez [...] qui sont tous soldés à la date d'aujourd'hui à l'exception du compte "[...]" (...)."

**11.** Le 14 mai 1997, la société [...] et la société [...] ont signé une convention fiduciaire relative aux 8'544 actions nominatives de la [...] [...].

L'art. 4 de cette convention prévoyait ce qui suit:

" (...)

Article 4

En règle générale, la mandataire s'oblige à exécuter tous les ordres qui lui seront transmis par la mandante ou son nommable pour l'exécution du mandat défini à l'article premier de la présente convention, sous réserve que ces instructions ne soient pas en opposition avec les prescriptions légales et les bonnes mœurs, et à ne rien faire sans instructions de la mandante ou de son nommable. (...)"

**12.** Le 30 mai 1997, la société [...] à [...] a succédé à la société [...] en qualité de *trustee*.

**13.** Le 16 novembre 1999, la société [...], dont le siège se trouve à [...], a succédé à la société [...] en qualité de *trustee*.

**14.** Des avenants successifs à la convention fiduciaire du 14 mai 1997 ont été signés entre la société [...] et les *trustees*. Ils ont progressivement porté le nombre d'actions détenues par la société [...], pour le compte de [...], à 11'446 actions nominatives de 200'000 [...] chacune de la société [...] [...].

**15.** Depuis le 1<sup>er</sup> décembre 1999, le demandeur est un des quatorze bénéficiaires du *trust*.

**16.** Depuis 2006 au moins, la société [...] est actionnaire de la société [...] à concurrence de 7'670 actions sur 22'500 actions émises.

Le demandeur n'a à aucun moment été propriétaire d'actions de la société [...].

**17.** Le 31 janvier 2007, le conseil d'administration de la société [...] a rendu son rapport relatif à l'exercice 2006. Selon ce document, les

facturations de péages portuaires à la société [...] se sont élevées pour l'exercice à 2'615 [...] et les facturations de péages ferroviaires à la République [...] à 2'686 [...], tout en relevant que cette dernière n'avait alors versé aucune des redevances dues depuis le 1<sup>er</sup> décembre 2003, soit n'avait pas versé la somme de 7'588 [...]. Il était en outre indiqué que les redevances échues de plus de deux ans avaient été provisionnées à 100%.

Dans le passé, l'Etat du [...] s'était singularisé par différents moyens pour ne pas honorer ses engagements vis-à-vis de la société [...].

**18.** Le 18 juin 2007, le président de la République du [...] a écrit ce qui suit au ministre d'Etat:

" (...)

Cette convention d'établissement, passée entre l'Etat et [...] le 09 décembre 1986, et qui concerne la construction, l'exploitation et la gestion de ce port, arrive à échéance le 31 décembre 2009.

(...)

(...) je vous demande de faire procéder favorablement en accord avec les responsables de [...] au renouvellement de cette convention.

(...)."

**19.** Selon le rapport du conseil d'administration de la société [...] relatif à l'exercice 2007, les facturations de péages ferroviaires à la République [...] s'élevaient à 3'547 [...]. Il relevait en outre que cette dernière n'avait alors versé aucune des redevances dues depuis le 1<sup>er</sup> décembre 2003, soit n'avait pas versé la somme de 12'807 [...]. Il était également indiqué que des discussions avaient été engagées auprès de l'administration afin d'étudier la possibilité de proroger la concession du port minéralier pour une durée supplémentaire de huit ans.

**20.** Le 14 février 2008, le demandeur, tant à titre personnel qu'en tant que président de la société [...], a conclu un protocole d'accord transactionnel avec la société [...], représentée par l.\_\_\_\_\_, ainsi que trois filiales de cette société. Cette transaction a mis fin à un différend qui opposait le groupe [...] au groupe [...] depuis 1993. Elle a réglé en particulier des problèmes de cession d'actions, de règlements de

dividendes et de différends liés à un accord de coopération entre ces deux groupes.

**21.** La société [...] a manifesté son intérêt pour l'acquisition des actions de la société [...] détenues par la société [...], notamment pour le compte de [...].

Le 30 juin 2008, la société [...] a proposé à la société [...] de racheter les 14'210 actions détenues par cette dernière dans la société [...] pour le prix de 550'000 [...] par action. L'offre prévoyait également que la société [...] percevrait un complément de prix déterminé après règlement par l'Etat du [...] des redevances que ce dernier restait devoir à la société [...].

Le 13 juillet 2008, la société [...] a confirmé à l. \_\_\_\_\_ son accord à la vente des 14'210 actions détenues dans la société [...].

**22.** L'année 2008 a été marquée par une forte crise économique.

Selon un article paru sur le site investir.fr en 2012, la holding [...] n'a pas été épargnée: le demandeur a dû se séparer de certains avoirs, transformer une partie de sa dette en capital et laisser entrer ses banquiers au conseil d'administration. En revanche, il a gardé "la main sur le dossier [...], qui est un des seuls qu'il puisse piloter en direct, ce qui pourrait être une des explications de l'assignation contre les autres actionnaires".

**23.** Au mois de septembre 2008, il n'était pas possible de déterminer si la concession dont bénéficiait la société [...] serait renouvelée, ni, dans l'affirmative, à quelles conditions financières.

A part la société [...], qui utilise les services de ce port, aucun investisseur n'eût été intéressé à acquérir les actions détenues par la société [...] dans la société [...]. Vu la dépendance de la société [...] vis-à-vis de la société [...], et vu également les termes de la concession, il était

impensable d'envisager que les actions de la société [...] détenues par la société [...] soient vendues à une autre entité que la société [...].

**24. a)** Le 17 septembre 2008, la société [...] a mandaté D. \_\_\_\_\_ afin de participer aux négociations et conclure l'accord portant sur la cession par dite société des 14'210 actions qu'elle détenait dans la société [...], à la société [...]. Il a reçu une procuration portant les signatures d'Q. \_\_\_\_\_ et de L. \_\_\_\_\_ pour ce faire. D. \_\_\_\_\_ n'a eu aucun contact à cette période avec [...]. La société [...] n'a pas donné d'instructions à ce sujet.

Les négociations menées par D. \_\_\_\_\_ ont porté sur 14'210 actions de la société [...] et duré plusieurs mois.

La défenderesse, le défendeur et D. \_\_\_\_\_ avaient connaissance que des discussions étaient en cours s'agissant du renouvellement de la concession du port minéralier d'[...] en faveur de la société [...].

**b)** Peu de temps avant la conclusion du contrat de vente, D. \_\_\_\_\_ a directement cherché à obtenir auprès des bénéficiaires de [...], notamment du demandeur, leurs accords de principe respectifs sur la négociation envisagée de la vente des titres de [...].

Par télécopie du 24 septembre 2008, [...] a écrit ce qui suit à D. \_\_\_\_\_ :

" (...)

A la demande de Monsieur A. \_\_\_\_\_, je vous confirme qu'il vous laisse le soin de négocier la transaction concernant le port d'[...], et ce dans les meilleures conditions possibles.

(...)."

D. \_\_\_\_\_ avait donc l'accord de principe du demandeur pour négocier la vente des titres de la société [...].

Le demandeur n'a pas été tenu au courant de l'évolution des négociations.

**c)** Le 24 septembre 2008, une "convention portant cession par [...] de ses titres dans [...] ([...])" a été établie et signée en faveur de la société [...]. Par cet accord, 14'210 actions de la société [...], détenues à titre fiduciaire par la société [...], ont été vendues pour un montant de 7'815'500'000 [...], soit EUR 11'914'552.94, un complément de prix devant être déterminé ultérieurement, puisqu'il était conditionné au règlement, par l'Etat du [...], des redevances dues à la société [...]. Le paiement de ce montant complémentaire n'était toutefois pas garanti.

La société [...] était représentée par I.\_\_\_\_\_, que le demandeur connaît en qualité de directeur général de cette société, et la société [...] était représentée par D.\_\_\_\_\_, que le demandeur connaît et qu'il tutoie.

La société [...] n'a pas donné son accord à la vente ni à la répartition des bénéfices.

La défenderesse, *protector* du *trust*, a été informée de la vente.

Le demandeur n'a pas été tenu au courant de la signature de la convention. Il a été informé de la cession des actions et de ses conditions après celle-ci. Il a ainsi appris que le montant total perçu était de plus de onze millions d'euros correspondant à plus de sept milliards de [...] au taux de change fixe de EUR 0,00152449 pour un [...].

A cette date, le demandeur détenait 3'582 actions de la société [...], qui ont été vendues pour un montant de 3'003'372.88 [...].

**d)** Le 25 septembre 2008, un document récapitulatif des parts au capital de chaque bénéficiaire ensuite de la cession a été établi. A cette date, le cours moyen de l'euro par rapport au franc suisse était de 1.59466.

e) Le 24 octobre 2008, le demandeur a communiqué les instructions suivantes à la défenderesse:

"(...)

Demande aux trustee de [...]

Suite à la cession des 3582 actions de [...], [...], je demande que le prix de vente, sous déduction des frais usuels, soit net EUR 4'711'894.75, soit transféré sur le compte suivant:

[...]IBAN: [...]  
AUPRES DE [...], [...]

[...], le 24.10.2008

(...)."

Le 28 octobre 2008, seul un montant de EUR 4'531'692.38 a été viré sur le compte désigné par ses soins, alors que le cours de l'euro par rapport au franc suisse était de 1.45340. C'est ainsi que le demandeur a été amené à interpeller la défenderesse et le défendeur qui lui ont expliqué que la société [...] avait procédé à une retenue de 6% du prix de la transaction correspondant à la commission revenant à D. \_\_\_\_\_ pour son intervention. Aucun document n'indique la justification tant du principe que du montant de cette commission, sans toutefois que les défendeurs reconnaissent que D. \_\_\_\_\_ devait y renoncer. D. \_\_\_\_\_ a été informé de la contestation du demandeur relative à sa commission.

A la mi-novembre 2008, le demandeur a rencontré D. \_\_\_\_\_ à [...]. Il aurait alors qualifié la vente des actions de "véritable miracle". Il n'était toutefois pas d'accord avec la retenue de 6% réclamée par D. \_\_\_\_\_ pour avoir mené l'opération.

Le 18 novembre 2008, D. \_\_\_\_\_ a pris contact avec le demandeur concernant ses honoraires et a mentionné que la vente comprenait une seconde partie laquelle justifiait d'autant plus sa commission. Il lui a également transmis un extrait d'un courriel reçu d[...] qui mentionnait que les expéditions à la société [...] étaient touchées par la crise financière internationale.

**25.** Au mois de novembre 2008, le site internet [lexpansion.lexpress.fr](http://lexpansion.lexpress.fr) a publié un article concernant le demandeur dont il ressortait notamment ce qui suit:

"(...)

(...) se positionner en amont d'une recomposition attendue dans le capital d'une grande société, choisir un partenaire et lui apporter son soutien au bon moment. C'est grâce à cette technique que la quatrième fortune professionnelle de France a réalisé ses plus beaux coups financiers. En se forgeant au passage un réseau de relais puissants en [...], en [...] et au [...].

(...)

(...) en 2006, lors de l'OPA de [...] sur le sidérurgiste [...] [...] (...), il fait pencher la balance du côté de [...] en apportant sa participation de 7,8% dans [...]. (...)

(...)

A. \_\_\_\_\_ pourrait rejouer son coup favori à l'occasion de la recomposition du capital du groupe minier [...]. Avec sa participation de 13,4%, il fait figure d'interlocuteur incontournable après les actionnaires de référence, la famille [...] (37%) et le Groupe [...] (26%).

Présent dans [...] depuis sept ans, A. \_\_\_\_\_ connaît bien ce dossier. Au début des années 80, cet ancien haut fonctionnaire au ministère de l'Industrie a commencé une carrière de consultant au [...], profitant des réseaux [...] de [...], auprès de qui il a officié comme trésorier de l' [...], à la fin des années 70. Il découvre alors la [...], une société minière locale spécialisée dans le manganèse, aujourd'hui filiale d' [...] à 67%, et dont il possède 7%. Au [...], où il se rend au moins deux fois par an, il rencontre I. \_\_\_\_\_, le patron de la [...], mais aussi le chef de l'Etat, [...], ainsi qu' [...], le puissant président du groupe bancaire [...], dont A. \_\_\_\_\_ contrôle 9,5% du capital.

(...)."

**26.** Par courrier du 21 novembre 2008, le demandeur, par l'intermédiaire de son conseil, a sollicité de la défenderesse la communication des documents sociaux, contractuels et financiers relatifs à [...], [...] et [...], soit notamment les conventions de cession d'actions.

**27.** Le 1<sup>er</sup> décembre 2008, le défendeur est devenu administrateur de la société [...].

**28.** Les 4 et 17 décembre 2008, le conseil du demandeur, resté sans réponse de la part de la défenderesse, l'a relancée s'agissant de sa requête du 21 novembre 2008.

Le 23 décembre 2008, la défenderesse a indiqué au conseil du demandeur qu'elle n'était pas habilitée à donner suite à sa requête et l'a invité à s'adresser au *trustee*.

**29.** Fin 2008 - début 2009, la société [...] a connu une période difficile. La production de manganèse était en diminution et une baisse de 35 à 40% était à craindre en 2009.

Durant le premier semestre 2009, la production de manganèse de la société [...] a chuté de 62% par rapport à la même période en 2008.

**30.** Par fax du 9 janvier 2009, D. \_\_\_\_\_ a relancé le demandeur.  
Par fax du 13 janvier 2009, D. \_\_\_\_\_ a mentionné la seconde partie de la vente et a demandé au demandeur de confirmer sa proposition d'honoraires à hauteur de 2% du prix de vente afin que le virement du solde (6% - 2%) soit autorisé.

Par courrier et fax du 15 janvier 2009 adressé à D. \_\_\_\_\_, le demandeur s'est opposé au principe de la commission, a contesté le contenu du fax du 13 janvier 2009 sauf à relever qu'il n'avait "effectivement pas été consulté", et a indiqué que le défendeur avait refusé de lui communiquer les pièces du dossier.

**31.** Le 16 janvier 2009, une réunion a été organisée et le défendeur a rencontré le conseil du demandeur. Ce dernier n'a pu lever copie des documents contractuels relatifs à la cession des actions de la société [...].

Par courrier du 30 janvier 2009, le conseil du demandeur a sollicité auprès du *trustee* la production de tous les documents sociaux et

contractuels, les états comptables et financiers de [...], ainsi que tous les documents relatifs aux cessions des actifs du *trust*, plus particulièrement en relation avec la vente des actions de la société [...].

Par courriel du 6 février 2009, le *trustee* a informé le conseil du demandeur qu'il allait requérir le conseil de l'Etude d'avocats [...] à [...].

Par courrier du 19 février 2009, le conseil du demandeur a requis à nouveau du *trustee* qu'il rende compte en sa qualité. Il s'est parallèlement entretenu avec D.\_\_\_\_\_ qui lui a donné quelques indications relatives au contexte de la cession des actions de la société [...] et à la détermination du prix de la transaction qui comprenait une partie fixe et une partie variable correspondant au montant de la dette de l'Etat [...] en cas de remboursement de sa part envers [...]. La concession avait été conclue pour une durée de vingt ans qui venait à échéance le 31 décembre 2009, sans possibilité de renouvellement, les installations de la concession devant être réparties entre l'Etat [...] et la société [...] à cette date. Compte tenu du fait que la société [...] jouissait d'avantages fiscaux importants au [...], une négociation portant sur le renouvellement de la concession allait nécessairement porter sur les abattements fiscaux consentis à la société [...] et la dette due par la République [...] à cette société.

**32.** Au mois de mars 2009, le conseil d'administration de la société [...] a rendu son rapport relatif à l'exercice 2008, selon lequel la République [...] restait devoir une somme de 16'409 [...].

**33.** Par fax du 2 avril 2009, le conseil du demandeur a interpellé l'Etude [...] du *trustee* afin d'obtenir plusieurs informations.

Le 22 avril 2009, l'Etude [...] lui a donné réponse.

**34.** Entre les mois de décembre 2008 et de juin 2009, treize des quatorze bénéficiaires de [...] ont donné leur accord écrit quant aux conditions prévues dans le contrat de vente d'actions conclu entre la

société [...] et la société [...]. Le demandeur n'a pas signé un tel document.

**35.** Le 25 juin 2009, le demandeur a déposé une réquisition de poursuite à l'encontre de la défenderesse pour un montant de 14'101'480 francs. La défenderesse a formé opposition au commandement de payer qui lui a été notifié le 1<sup>er</sup> juillet 2009 (poursuite no [...]).

A cette date, le cours de l'euro par rapport au franc suisse était de 1.51173.

**36.** Le 25 septembre 2009, le demandeur a déposé une réquisition de poursuite à l'encontre du défendeur pour un montant de 14'101'480 francs. Le défendeur a formé opposition au commandement de payer qui lui a été notifié le 2 octobre 2009 (poursuite no [...]).

**37.** Le 16 décembre 2009, le cours de change était de EUR 1.-- pour 1 fr. 51240.

**38.** Le 17 décembre 2009, la société [...] ([...]) SAS a ouvert action contre différents membres de la famille [...] ainsi que contre les sociétés [...] ([...]), [...] et [...], en présence de la société [...] devant le Tribunal de Commerce de [...]. Dans cette action judiciaire, la société [...] estimait que les actifs de la famille [...] lors de leur apport dans la société [...] avaient été mal évalués.

Elle a été déboutée de ses conclusions.

Elle a formé appel du jugement le 24 janvier 2012.

**39.** Le 4 mars 2010, la revue française Investir.fr mentionnait la possibilité que l'Etat [...] du [...] entre dans le capital de la société [...], état dont le président [...] est un ami du demandeur.

**40.** Selon le rapport du conseil d'administration de la société [...] du 15 juin 2010 relatif à l'exercice 2009, le niveau d'activité du port minéralier d[...] était en recul de 33% par rapport à l'objectif du budget 2009. Un certain nombre d'événements ont affecté l'activité du port, soit notamment: trois heurts de barges contre les installations portuaires représentant environ 200 [...] de dégâts matériels et des ralentissements au niveau du rythme des embarquements; des ruptures d'amarres de navire en cours de chargement dont une le 21 septembre 2009 qui a provoqué 227 [...] de dégâts et 206 [...] de surestaries. Le document relevait également que la République [...] n'avait versé aucune des redevances dues depuis le 1<sup>er</sup> décembre 2003, soit n'avait pas versé la somme totale de 18'696 [...]. Le conseil d'administration indiquait en outre que la société [...] avait fait une perte de 598'780'939 [...] en 2009 par opposition au bénéfice de 1'595'339'259 [...] en 2008 et que parmi les dettes à court terme figurait un montant correspondant au redressement fiscal subi.

**41.** En 2010, la concession a été renouvelée en faveur de la société [...].

Le 1<sup>er</sup> janvier 2010, l'avenant no 1 à la Convention pour la Construction du [...] du 9 décembre 1986, dont la négociation a eu lieu entre la société [...] et l'Etat [...], sans participation des défendeurs ni de la société [...], est entrée en vigueur.

La dette de l'Etat du [...] n'étant alors pas remboursée à la société [...], la société [...] SA avait négocié son annulation en échange de la prolongation de la concession pour vingt ans.

**42.** Le 15 novembre 2010, les experts-comptables privés [...] et [...] ont établi un rapport selon lequel la valeur des actions de la société [...] à la date du 31 décembre 2008 était de 40,57 milliards de [...] et la valeur de la participation de [...] dans la société [...] à la même date était de 25,62 milliards de [...].

**43.** Le 12 juillet 2011, [...], avocat à la *Royal Court* de [...], a rendu un avis de droit et indiqué notamment ce qui suit:

" (...)

I hereby opinine as follows:

(1) **[...] Trust Law**

[...] Trust law is to be found in part in statute being currently The Trusts ([...]) Law 2007 ("the [...] Trusts Law"). Where statute is silent on a particular matter [...] will have recourse to general trust law principles as developed by the English Courts and those of other jurisdictions familiar with trusts, subject to any contrary rule of [...] law.

(2) **Definition of a trust**

(...)

Under [...] Law, a trust is not a separate corporate entity. It, itself has no capacity to contract. It, itself, cannot own assets. That is for the simple reason that a trust is not a legal entity like a company or a foundation.

The legal title to the assets is held by the trustees. The trustees may either be individuals or companies. The word "trust" is a description of the obligations which trustees owe to the beneficiaries for whom they hold the assets.

(3) **Protectors**

The position of a trustee is defined under both the [...] Trusts Law and the general law and the role is fiduciary. Fiduciary in this context meaning that a trustee should exercise his powers in good faith for the interests of the beneficiaries of the trust. A trustee cannot act to his personal advantage unless that is expressly authorised by statute or a term in the trust instrument.

The term "protector" is not used in the [...] Trusts Law but rather Section 15 of the [...] Trusts Law states:-

- " (1) A trust is not invalidated by the reservation or grant by the settlor (whether to the settlor or to any other person) of all or any of the following powers or interests - .....
- (e) a power to appoint or remove any trustee,.....
  - (h) a power to restrict the exercise of any fonction of a trustee by requiring that it may only be exercised with the consent of the settlor or any other person identified in the terms of the trust".

In this regard paragraph 14 of the Trust gives the power of appointment of Trustees to the Protector whilst the powers of the Trustee under paragraphs 1 (e) (addition or removal of

Beneficiaries); 3 (a) (appointment of income and capital); 7 (making of loans) and 16 (Trustee release of powers) require the Protector's consent. I note that it is not required in the making of investment decisions under paragraph 6 (a).

Although the Trust was created by declaration of trust by the Trustee rather than a settlement agreement between the Settlor and the Original Trustee, it must be assumed that the economic Settlor(s) added the trust property on the terms of the Trust and accordingly made these provisions.

"The reservation, grant or exercise of a power or interest referred to in sub section (1) does not -

- (a) constitute the holder of the power or interest a trustee, or
- (b) subject to the terms of the trust, impose any fiduciary duty on the holder"

It therefore follows that the Protector of the Trust plays no part in the acquisition and disposal of the trust property. If the Protector does get involved with the trust property it is in the same position as any other third party individual and owes no different responsibility to the Trustee or Beneficiaries than would be the case if it were not a Protector.

(4) **Persons who may sue for losses to the trust property: the general position**

The general position under trust law where there has been a loss to the trust property is that the trustee has standing and indeed the duty to action the person who has caused the loss. If the trustee fails to do this the normal position is that the beneficiary has a right of action against the trustee for its failure to act whilst the beneficiary has no right to directly action the third party. The rest of this letter considers a possible exception to this general principle.

(5) **Construction of the [...] Trusts Law**

Section 69 (1) of the [...] Trusts Law states:

"On the application of any person mentioned in subsection (2), the Royal Court may -

- (a) make an order in respect of -  
.....  
(iv) any trust property, including an order as to the vesting, preservation, application, distribution, surrender or recovery thereof. ....

(2) An application under subsection (1) may be made by -

- ....  
(d) a beneficiary  
..."

Under section 80 (1) of the [...] Trusts Law

"property" -

(a) meaning any real and personal property of any description, wherever situated, and any share, right or interest therein, and includes tangible or intangible property and any debt or thing in action".

A thing in action, also known as a chose in action, would include a right to bring a legal action.

In my view it can be argued that the parts of Section 69 quoted above does give a beneficiary standing against a third party for the restoration of trust property which would include the enforcement of an action for having harmed the trust property. I can see that arguments may be put against this and in particular that Section 69 (1) is more procedural in nature and must be interpreted against the background of the substantive law. The matter has yet to be decided by the [...] Courts but on a literal reading of Section 69 (1) as set out above it is certainly arguable that the [...] Trusts Law does appear to permit a beneficiary to action a third party for a wrong to a trust fund. Obviously such an action must be a restoration of the trust fund in the hands of the trustee and not a payment to the beneficiary directly unless the trustee has appointed the right to receive the trust property to the beneficiary.

In order to advance this claim I would anticipate that the pleadings should set out:

- (i) that the Plaintiff (Claimant) is a beneficiary of the trust;
  - (ii) that the trust property has come into the hands of the Defendant
  - (iii) that the trust property has been disposed of in such a way by the Defendant so as to procure a loss for the trust;
  - (iv) that the lost constitutes trust property ("the loss");
  - (v) that the Plaintiff seeks an order against the Defendant to restore the trust property ("the loss") and
- EITHER (v) The Court is asked to order that the loss is made good to the trust (in which case if the Guernsey rules of procedure applied the Trustee would be joined as a party to receive the trust property if the Court made the order)
- OR (vi) the reason why the property should vest directly in the Plaintiff without the need to join the Trustee as a party.

In conclusion there may be an argument that the Beneficiary has on the wording of the [...] Trust Law standing to bring an action for the restoration of the trust property.

(...)."

[...] a complété son avis de droit le 18 juin 2012 et indiqué notamment ce qui suit:

" (...)

I write further to my letter of 12 July 2011. In that letter I referred to section 69 (1) of the [...] Trust Law (see point 5) and then went on to make a list setting out how a claim should be pleaded. I then went on to state either (v) (it should be (vi)) the Court is asked to order that the loss is made good to the Trust (in which case if the [...] Rules of Procedure applied the Trustee would be joined as a party to receive the trust property if the Court made the Order, or (vi) (should be (vii)) the reason why the property should vest directly in the Plaintiff without the need to join the Trustee as a party.

I have been asked to expand on point (vi) (there described as (v)).

Under section 69 a Beneficiary has the right under [...] law to seek an Order against anyone in connection with the trust property. This literally would include an order against a third party who had wrongfully lost trust property. Where a beneficiary is successful in that action the beneficiary will be under a duty to deal with the recovered funds as trust property and therefore need to restore it to the trust or otherwise deal with it at the order of the Trustee. The Trustee in turn will be required to deal with the trust property according to the terms of the Trust which would be for the benefit of the Beneficiaries according to the terms of the Trust, the Plaintiff in these proceedings being under the terms of the Trust, a Beneficiary.

(...)".

Il n'est pas établi que le *trustee* de [...] ait délégué au demandeur un droit lui permettant de recevoir les actifs du *trust*.

**44.** Le 13 septembre 2011, le demandeur a ouvert action devant les tribunaux de [...] à l'encontre de la société [...] en tant que *trustee* de [...] et pris des conclusions en paiement d'un montant de EUR 29'467'835.62 ainsi que de dommages-intérêts en faveur du *trust*. Il ressort de cette procédure que le demandeur a demandé au *trustee* qu'il lui cède ses droits contre le *protector* et contre la société [...] en relation avec la vente des actions de la société [...]. En outre, il apparaît que le *trustee* a accepté une telle cession par courrier du 13 mai 2011 aux conditions suivantes: que le demandeur entreprenne les procédures à l'encontre du *protector* et de la société [...] à ses frais, que le demandeur ainsi que tous les bénéficiaires du *trust* acceptent que le *trustee* n'entreprenne plus aucune action en relation avec la vente des actions de la société [...], que le *trust* soit liquidé, que la documentation à cet effet soit signée par tous les bénéficiaires y compris le demandeur, et que seule

la part *pro rata* du demandeur de toute action ouverte à l'encontre du *protector* et de la société [...] lui doit cédée, à moins que tous les autres bénéficiaires du *trust* acceptent de lui céder toutes les actions, auquel cas il pourrait y avoir d'autres conditions. Le demandeur a également allégué que la société [...] avait ouvert une procédure arbitrale à l'encontre de la société [...] le 24 février 2011 à la suite de l'accord signé le 24 septembre 2008.

Il n'est pas établi qu'une telle cession des droits ait été mise en place.

Dans le cadre de la procédure opposant le demandeur à la société [...] devant les tribunaux de [...], la société [...] a mandaté un expert-comptable suisse qui a déposé le rapport suivant:

(...)

**45.** Le 22 mars 2012, la société [...] et la société [...] ont souscrit à un compromis arbitral. Le Tribunal arbitral avait pour mission de déterminer si la société [...] devait à la société [...] le paiement du complément de prix en vertu de la convention conclue entre les parties le 24 septembre 2008 en relation avec la vente des actions de la société [...], soit 11'250'626'821 [...] ou EUR 17'151'470.--. La société [...] a conclu à titre principal à la condamnation de la société [...] à lui verser un montant de 49'305'792 fr. 91 plus intérêt à 9% dès le 1<sup>er</sup> janvier 2010, s'appuyant sur la valorisation du complément de prix assise sur une poursuite d'exploitation de la société [...] dans des conditions ordinaires d'exploitation. Selon elle, "ce règlement de la créance détenue par [...] envers l'Etat du [...] constitue en conséquence un simple terme suspensif de l'obligation de versement du Complément."

Dans son mémoire de réponse déposé dans cette procédure arbitrale, la société [...] a allégué que, "si le principe du renouvellement de la concession était acquis, la question des conditions auxquelles ce renouvellement serait accordé, notamment le sort des arriérés de l'Etat,

demeurait en suspens". Selon cette société, au 31 mars 2008, la société [...] détenait sur l'Etat [...] une créance de 13,7 milliards de [...], soit environ EUR 20,9 millions, cette créance constituant son principal actif et étant intégralement provisionnée dans les comptes de la société [...]. La société [...] a allégué que les pourparlers avec la société [...] en vue du renouvellement de la convention du 9 décembre 1986 entre l'Etat [...] et la société [...] ont duré quelques années. Il ressort en outre du mémoire de réponse que cette convention a été renouvelée en 2010 et que les éléments essentiels de l'accord étaient les suivants: la prorogation de la concession de la société [...] jusqu'à la date d'échéance de la convention minière de [...] soit le 31 décembre 2032, la suppression du projet d'entrée de l'Etat [...] au capital de la société [...] à concurrence de 25%, la suppression de toute facturation à l'Etat au titre du péage ferroviaire, l'abandon de la créance de la société [...] sur l'Etat arrêtée au 31 décembre 2009 à un montant de 18'695'836'803 [...], l'assujettissement des résultats de la société [...] à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun à compter de l'exercice 2011, les autres dispositions en matière fiscale et douanière demeurant inchangées. La société [...] a relevé que l'Etat [...] ne s'est jamais directement acquitté de la contribution au financement du port minéralier mise à sa charge par la convention de 1986.

Dans son mémoire en duplique, la société [...] a confirmé son analyse:

" (...)

**3.** La thèse développée par [...] est que ce complément de prix, conditionné par la convention du 24 septembre 2008 au paiement par l'Etat [...] de sa dette à l'égard de la société [...], lui serait dû au motif que l'abandon par [...] de cette créance "trouve sa contrepartie dans la prorogation [de la concession portuaire] qui lui a été accordée " par l'Etat [...] ou encore qu'il existerait "une équivalence économique" entre le montant de cette créance et la prorogation de la concession portuaire.

Cette thèse est erronée et les demandes de [...] infondées. Pour les raisons développées ci-après (...):

- Il résulte de l'économie tout comme des termes précis de la convention du 24 septembre 2008 que le complément de prix n'est dû qu'à la condition de la constatation, dans les comptes audités de [...], de flux

généérés par la créance sur l'Etat [...], c'est-à-dire de seuls règlements monétaires.

- Le renouvellement des droits de [...] sur le port d[...], envisagé dès avant la conclusion du contrat de cession du 24 septembre 2008, était une perspective connue des deux parties, qui ne se confond, ni n'équivaut, à un règlement de la créance de [...] sur l'Etat [...].
- Le calcul par [...] du complément de prix qu'elle prétend lui être dû est en tout état de cause gravement erroné.

(...)

**26.** Contrairement à ce que prétend établir [...] (...):

- Le "*Complément*" prévu à l'article 3.4 de la Convention de Cession dans l'hypothèse d'un règlement par l'Etat [...] de sa créance n'est pas une "*composante essentielle*" du prix des titres de [...], puisqu'à la date de conclusion de la Convention de Cession, il était acquis que le recouvrement de cette créance, s'il n'était pas exclu, était néanmoins hautement improbable (...),
- Le versement de ce "*Complément*" n'est pas une "*obligation indiscutable*" dont "*l'exigibilité*" aurait été retardée au paiement par l'Etat [...] de sa dette, mais une obligation simplement éventuelle, conditionnée à la réalisation d'un événement dont la perspective était déjà plus qu'hypothétique à la date de conclusion de la Convention de Cession (...),
- La condition affectant la créance de "*Complément*" revendiquée par [...] ne s'est pas réalisée puisqu'aucun règlement de la créance de l'Etat [...] n'est intervenu en l'espèce, en sorte qu'aucun complément de prix n'est dû par [...] à [...] (...).

Enfin, les calculs effectués par [...] pour aboutir à sa réclamation sont en toute hypothèse gravement erronés (...).

(...)

En conclusion des développements qui précèdent, on ne perçoit donc pas comment, dans le cadre de ce qui demeure une application contestée par [...] de la clause de complément de prix, [...] pourrait être redevable à [...] d'une somme supérieure à 734.000 euros.

(...)."

Par sentence arbitrale du 20 juin 2013, la société [...] a été condamnée à payer à la société [...] une somme de 4'500'000 francs. Les arbitres ont estimé que la société [...], par son comportement fautif, avait empêché l'accomplissement de la condition prévue pour le règlement du complément de prix prévu par l'art. 3.4 de la convention du 24 septembre 2008 et que l'indemnité due à la société [...] avait pour objet de réparer la perte de la chance subie de recevoir un complément de prix calculé sur le paiement du capital par l'Etat du [...], complété par le montant des

intérêts courant depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2010. Ils ont estimé que la perte de chance de percevoir un complément de prix devait consister en une fraction de l'avantage espéré et pouvait être évaluée au total à 4'500'000 francs.

Le montant de 4'500'000 fr. a été remis par la société [...] au *trustee* sous déduction des frais de procédure supportés par la société [...].

**46.** Dans une note du 28 février 2013 établie pour le compte de la société [...], l'expert polytechnicien [...] a retenu qu'en tenant compte des investissements nécessaires, le complément de prix était de 20,3 milliards de [...], représentant 45'900'000 francs.

**47.** Le 28 janvier 2014, la société [...] a confirmé aux défendeurs avoir reçu de la société [...] un montant net de 3'076'814 fr. 68, mais n'a pas proposé de le distribuer aux bénéficiaires du *trust* tant que le litige avec le demandeur était en cours devant les tribunaux de [...].

**48.** En cours d'instruction, une expertise a été confiée à [...], expert-comptable diplômé chez [...] à [...], qui a déposé son rapport le 12 février 2016.

L'expert a notamment relevé ce qui suit :

« (...) **Déterminations de l'Expert sur les allégués soumis à expertise**

### **2.1 Allégué 46**

« [...] *Trust* détenait en propriété, par la détention en fiducie de la Société [...] SA, à la date du 24 septembre 2008, 11'446 actions de la Société [...] SA, [...] ([...]). »

(...)

### **Détermination**

L'Avenant n° 3 à la convention fiduciaire signée entre [...], en tant que trustees de [...] Trust, et [...] (...) confirme que [...] détenait à titre fiduciaire, dès le 14 avril 1999, 11'696 actions nominatives de [...].

L'Avenant n° 4 à la convention fiduciaire (...) indique que [...] détenait en date du 1<sup>er</sup> juin 2005 11'446 actions de [...], après transfert de 250 actions de [...]. (...)

Les comptes annuels (non audités) au 26 août 2008 de [...] Trust indiquent que celui-ci détient 11'446 actions de [...]. Les comptes annuels au 26 août 2009 confirment également la détention des 11'466 actions de [...] par [...] Trust et indique qu'il y a eu un encaissement de EUR 9'597'042 le 25 septembre 2008 résultant de la vente des titres précités.

(...)

### **Conclusion**

Sur la base des éléments précités, l'allégué 46 s'avère confirmé.

### **2.2 Allégué 47**

*« Les actions de la Société [...] SA, [...] ([...]) constituaient à la date du 24 septembre 2008 le seul actif de [...] Trust. »*

(...)

### **Déterminations**

Sur la base des comptes annuels (non audités) du [...] Trust au 26 août 2008, il a été constaté que les actifs suivants figuraient au bilan :

Actions [...] au coût d'acquisition	EUR 1'762'534
Liquidités (cash at bank)	EUR <u>1'964'055</u>
	EUR 3'726'589
	=====

Les comptes annuels de l'exercice subséquent (comptes au 26 août 2009) indiquent une distribution aux divers bénéficiaires du [...] Trust de EUR 1'753'535.

## **Conclusion**

Par conséquent, il ressort des documents précités qu'hormis les liquidités (distribuées dans l'exercice subséquent), les actions [...] constituaient le seul actif du [...] Trust au 24 septembre 2008.

### **2.3 Allégué 48**

« [...] SA détenait encore 2'764 actions de la Société [...] SA, [...] ([...]). »

(...)

#### **Déterminations**

Les comptes annuels de [...] ne nous ont pas été remis par ses administrateurs pour des raisons de confidentialité. Toutefois, M. O. \_\_\_\_\_, administrateur de [...], a confirmé par oral à l'Expert (...) que [...] détenait bien 2'764 actions au moment de la transaction.

Nous précisons par ailleurs que la Convention de vente du 24 septembre 2008 (...) portait sur la cession de 14'210 actions de [...], parmi lesquelles 11'446 actions étaient détenues à titre fiduciaire par [...] pour le compte de [...] Trust (élément figurant dans les comptes annuels de [...] Trust). A nouveau et dans ce contexte, M. O. \_\_\_\_\_ a confirmé par oral à l'Expert que les 2'764 actions de [...] restantes étaient détenues par [...], soit directement et en son propre nom, soit pour le compte d'autres fiduciaires.

(...) N. \_\_\_\_\_ (...) a confirmé que [...] détenait, outre les 11'446 actions [...] à titre fiduciaire pour le compte de [...] Trust, 2'050 actions pour son propre compte et 714 actions pour le compte d'autres fiduciaires. (...)

#### **Conclusion**

Sur la base de ce qui précède, même faute de documentation précise et formelle mise à la disposition de l'Expert, il s'avère que l'allégué 48 est selon toute vraisemblance exact.

### **2.4 Allégué 69**

*« Il a été procédé, ensuite de l'exécution de la vente, à la répartition entre les bénéficiaire de [...] Trust d'un montant de EUR 9,597,042.43 ... ».*

(...)

#### **Déterminations**

La Convention de vente portait sur 14'210 actions représentant 63,16% du capital-actions de [...]. Le prix de vente convenu pour lesdites actions entre [...] et [...] s'élevait à un montant total de [...] 7'815'500'000, soit [...] 550'000 par action.

Au cours de change fixe de EUR 1 pour [...] 655.957 le prix en EUR par action est de EUR 838.47, soit EUR 9'597'123 pour les 11'446 actions détenues par le Trust, correspondant au montant indiqué sous l'allégué 69 de EUR 9,597,042.43, compte tenu vraisemblablement d'une petite différence d'arrondi.

(...)

Il apparaît donc que la vente a bien été exécutée comme indiqué sous l'allégué 69. Pour ce qui a trait à la répartition du prix de vente entre les bénéficiaires de [...] Trust, les comptes annuels de [...] Trust au 26 août 2009 font état de distributions aux bénéficiaires du trust comme suit :

Distributions enregistrées en diminution du capital	EUR
1'753'535	
Distributions relatives à la vente des actions [...]	<u>EUR 8'456'815</u>
Distribution totale	EUR
10'210'350	

=====

Sans avoir eu accès au détail de la comptabilité de [...] Trust, nous avons pu reconstituer le mouvement de la trésorerie en 2008-2009 sur la base des comptes annuels au 26 août 2009 :

Liquidités au 26 août 2008	EUR
1'964'055	
Vente des actions [...]	EUR 9'597'042
Frais de vente des actions [...]	EUR (12'087)
Produits d'intérêts bancaires	EUR 36'365
Trustees et frais professionnels	EUR
(96'256)	
Distribution aux bénéficiaires en diminution du capital	EUR
(1'753'535)	
Distribution relative à la vente des actions [...]	<u>EUR</u>
<u>(8'456'815)</u>	
Liquidités au bilan au 26 août 2009	EUR 1'278'769

=====

Sur la base des comptes précités de [...] Trust, il ressort que le produit de la vente a bien été distribué aux bénéficiaires.

L'extrait de la comptabilité de [...] intitulé « Détail du compte [...] Trust/[...] » (...) indique un solde en faveur de « [...] » de EUR 4'717'461.82 au 25 septembre 2008, après la mise en compte de EUR 3'003'372.88 avec un libellé « VENTE ACTIONS [...] ». Après déduction, de EUR 185'769.44 (...) au titre de « Retenue pour commission de 6% et divers frais », cet extrait de compte indique à son débit un « VIREMENT [...] » de EUR 4'531'692.38 en date du 28 octobre 2008. Le destinataire du virement précité correspond à l'indication donnée par le Demandeur aux trustees de [...] Trust dans sa note manuscrite du 24 octobre 2008 (...).

## **Conclusion**

Sur la base de ce qui précède et au vu des documents à disposition de l'Expert, nous pouvons conclure que le produit de la vente des actions [...] a été distribué et réparti aux bénéficiaires du [...] Trust.

## 2.5 Allégué 70

« ... montant porté prorata valoris au crédit de leurs comptes respectifs auprès de [...] SA. »

(...)

### Déterminations

Le décompte de répartition intitulé « Distribution en faveur de chaque bénéficiaire vente actions 2008 » (...) détaille la répartition du produit de la vente des 14'210 actions, soit [...] 7,815,500,000 ou EUR 11'914'552.94, selon la Convention de vente du 24 septembre 2008 (...).

Il ressort du décompte susmentionné que chaque part du produit de la vente a été distribuée et répartie entre les divers comptes fiduciaires gérés par [...].

Le décompte ainsi que d'autres documents de [...] et/ou de [...] Trust font référence à des codes en lieu et place à des noms. Il est ainsi indiqué dans divers documents, dont le décompte précité, le bénéficiaire « [...] » ou « [...] ». Le bénéficiaire « [...] » ou « [...] » était bénéficiaire de 3'582 actions.

La participation du Demandeur dans [...] Trust représentant 3'582 actions de [...] est confirmée dans sa note manuscrite du 28 octobre 2008 (...). La participation précitée est également confirmée et a été retenue comme un fait avéré (« *agreed fact* ») dans le Jugement du 1<sup>er</sup> septembre 2015 de la Royal Court of the [...] relatif au litige opposant le Demandeur à [...]. Ledit jugement fait référence notamment à une note manuscrite du Demandeur datée du 27 juin 1996 (...), dans laquelle le Demandeur confirme être « bénéficiaire de 3'582 actions de [...] ».

Le décompte de répartition indique qu'un montant de EUR 3,003,327.88 a été distribué à « [...] », soit la quote-part du produit de la vente de 3'582 actions.

### Conclusion

Sur la base de ce qui précède, il s'avère que le produit de la vente a bel et bien été porté *prorata valoris* au crédit des comptes respectifs des bénéficiaires du [...] Trust auprès de [...].

## 2.6 Allégués 133, 136, 137 et 138

(...)

133 : « En fait, le prix payé par la Société [...] à [...] SA ne correspond qu'à l'équivalent du montant des dividendes escomptés, à la faveur de la Société [...] SA. »

136 : « *Le prix de la transaction ne tient compte ni de la valeur de la Société [...] SA, [...] ([...]), ...* »

137 : « *... ni de la valeur de la concession renouvelée...* »

138 : « *... ni davantage de la valeur du droit au renouvellement de la concession.* »

(...)

### **Déterminations**

Parmi les documents mis à notre disposition, rien n'indique que « le prix payé par la société [...] à [...] ne correspond qu'à l'équivalent du montant des dividendes escomptés, à la faveur de la société [...] ».

Au paragraphe 21, page 10 du mémoire réponse du 10 juillet 2012 du conseil de [...], dans le cadre de la procédure arbitrale devant la Cour d'arbitrage de la Chambre de Commerce International de Paris (ci-après « **CCI** ») entre [...] et [...] (...), il est indiqué ce qui suit :

« 21. Le rationnel du prix proposé par [...] à [...] pour les titres détenus par cette dernière dans [...] s'établissait comme suit :

- [...] paierait un prix fixe, définitivement acquis à [...], d'un montant de 550,000 [...] par action, soit pour les 14210 titres cédés, représentant 63,16% du capital, la somme totale de 7,8 milliards de [...] (environ 11,9 millions d'euros).

Ce montant correspondait à la situation nette de [...] à la date de la cession augmentée de la quasi-totalité de la créance sur l'Etat à cette date, alors, comme indiqué précédemment, que cette créance était intégralement provisionnée dans les comptes de [...]. En d'autres termes, le prix fixe revenait à considérer que cette créance valait 12 milliards de [...] quand sa valeur dans les comptes de [...] était nulle.

(...)

- A ce prix fixe s'ajouterait un éventuel « Complément » destiné à faire en sorte que, si par impossible la créance était effectivement recouvrée en tout ou partie, un bilan financier serait effectué et que tout bénéfice constaté dans le chef de [...] au titre du paiement de cette créance serait reversé à [...] ».

Selon les dires de [...], il semblerait que le prix a été déterminé sur la base de la substance restante dans [...], à laquelle un montant à titre de valorisation de la créance en souffrance contre l'Etat du [...] a été ajouté.

### **Conclusion**

Selon toute vraisemblance, il ressort des éléments précités que le prix de vente a été déterminé sur la base de la situation financière de [...] au moment de la transaction, sans prise en considération d'une perspective de renouvellement de la concession.

Les termes et le contenu de l'allégué 136, selon lequel le prix ne tient pas compte de la valeur de [...], ne peut toutefois pas être confirmé. Il

pourrait être en effet admis qu'à ce moment-là, la valeur de la société ait été déterminée sans prise en considération de la valeur de la concession renouvelée, dans l'hypothèse où le renouvellement n'était pas acquis ou encore trop incertain.

## 2.7 Allégué 135

*« Les actionnaires de la [...], [...] ([...]) ont perçu des dividendes ascendants à un multiple du capital investi... ».*

(...)

### Déterminations

En date du 4 novembre 2015, le conseil du Demandeur a remis à l'Expert les comptes non audités de [...] Trust au 26 août 1999 jusqu'au 26 août 2010. Il en ressort ce qui suit :

(...)

### Conclusion

Sur la base des éléments ci-dessus, il ressort des comptes de [...] Trust que les actionnaires de [...] ont bien reçu des dividendes « ascendants à un multiple du capital investi... ».

## 2.8 Allégué 147

*« Les faits permettent d'établir que la valeur de la [...] est largement supérieure à celle du prix contenu dans la transaction intervenue qui la caractérise ».*

(...)

### Déterminations

#### **a) Résumé du contexte et de l'historique de [...] ([...])**

Sur la base des éléments en notre possession, les éléments de faits suivants semblent être établis :

- Une convention a été signée le 9 décembre 1986 entre l'Etat du [...] et [...] (ci-après la « **Convention** » ; (...)) afin de définir les conditions de construction et d'exploitation du [...], port destiné à l'embarquement de minerai de manganèse. A la signature, [...] représentait tant ses propres intérêts que ceux d'un investisseur, soit une société en constitution.
- [...] est une société [...] active dans l'exploitation minière de manganèse et utilisatrice de l'infrastructure portuaire pour l'embarquement du minerai. Elle est une filiale du Groupe [...]. Selon les informations contenues sur le site internet de [...], « le capital de [...] est détenu à 63,7% par [...], la République [...] en détient 28,9% et la société [...] environ 7%. La part de la République [...] pourra être portée à 35,4% courant 2015 suite à un accord intervenu en

2010 entre la République [...] et [...] ». Le rapport annuel 2008 de [...] indique qu'elle est une filiale du Groupe [...] et que l'Etat [...] en détenait 25%.

- Les principaux actionnaires d[...] selon le site [www.zonebourse.com](http://www.zonebourse.com) sont :  
(...)  
A. \_\_\_\_\_ 12,8%  
(...)
- A la suite de la signature de la Convention, une concession d'utilisation du site a été accordée à [...] par l'Etat du [...] pour 20 ans après la réception définitive du site. La concession est arrivée à expiration au 31 décembre 2009 (...).
- La Convention prévoyait la rémunération de l'investisseur par le biais de redevances sur des quantités transportées et embarquées, soit sous la forme d'un péage portuaire par [...], pour les marchandises embarquées, et sous la forme d'un prélèvement sur le péage ferroviaire dû par [...] à l'Etat [...] pour les marchandises acheminées au port par le rail (...).
- Dès la fin de l'année 2003, le prélèvement sur le péage ferroviaire a été substitué par une facturation directe du péage ferroviaire à l'Etat [...].
- Les paiements n'ont jamais été honorés par l'Etat du [...]. La créance accumulée, intérêts compris, se montait à [...] 16'408'891'041 au 31 décembre 2008 selon les comptes annuels de [...] (...).
- Il apparaît que des discussions ont été entamées dès 2007 en vue du renouvellement de la concession, notamment avec les autorités [...] (...).
- Toutefois, aucun élément à disposition n'indique que le renouvellement de la concession ainsi que les conditions d'un tel renouvellement étaient décidés au moment de la vente des actions, en date du 24 septembre 2008, par [...].
- Ce n'est qu'en 2010 qu'un Avenant n°1 à la Convention pour la construction du [...] (entré en vigueur le 1<sup>er</sup> janvier 2010) a été signé entre la République [...], [...] et [...] en vue de la prolongation et la modification de la Convention du 9 décembre 1986 (ci-après l'« **Avenant n° 1** »). Les éléments essentiels modifiant la Convention de \_\_\_\_\_ base \_\_\_\_\_ du 9 décembre 1986 sont les suivants :
  - La validité de la Convention précitée est prorogée jusqu'au 31 décembre 2032, soit jusqu'à la date d'échéance de la Convention Minière signée entre [...] et l'Etat [...] en date du 11 octobre 2004) ;
  - [...] est dorénavant assujettie à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun à compter de l'exercice 2001.
  - La redevance **ferroviaire** dont bénéficiait [...] est supprimée dès le 1<sup>er</sup> janvier 2010.

- [...] renonce définitivement à sa créance, dont le montant au 31 décembre 2009 s'élevait à [...] **18'695'836'803** en principal, ainsi qu'aux intérêts et accessoires, envers l'Etat [...] résultant de cette redevance ferroviaire.

- La concession a donc été renouvelée à des conditions sensiblement différentes de celles convenues en 1986.
- L'Avenant n°1 a été signé par l'Etat du [...], [...] et [...], ces deux sociétés étant engagées par la signature de la même personne, soit M. I. \_\_\_\_\_, administrateur et directeur général.

**b) Evaluation de la valeur de [...] au moment de la transaction**

*i. Evaluations à disposition*

Comme indiqué dans notre détermination sur les allégués 133 et 136 à 138 (...), il semblerait qu'aucune évaluation à proprement dite de [...] n'ait été effectuée par l'une ou l'autre des parties dans le cadre de la transaction intervenue entre [...] et [...].

Les éléments de valorisation dont nous disposons sont le Rapport d'évaluation de novembre 2010 établi par MM. [...] et [...] (...) ainsi que le "Defendant's expert report" du 19 octobre 2012 établi par Mme [...] dans le cadre de la procédure devant la "Royal Court of [...] (Ordinary Division)" opposant le Demandeur à [...] (...). (...).

Il apparaît que ces expertises ont été mandatées par les parties à la procédure avec des objectifs d'argumentation et ainsi aboutissent à des conclusions très différentes.

*ii. Rappel de quelques concepts de base en matière d'évaluation d'entreprise*

(...) une évaluation d'entreprise peut être établie dans la pratique dans des buts et des contextes divers et selon différentes méthodes.

Les deux évaluations produites dans le cadre de la procédure devant la « Royal Court of [...] (Ordinary Division) » sont des rapports établis par des experts mandatés par les parties et apparaissent comme des valeurs d'argumentation et qui ne peuvent, selon nous, être considérées comme neutres et objectives.

Pour ce qui a trait aux méthodes d'évaluation, celles-ci peuvent être basées sur la valeur de la substance de l'entreprise, sur sa capacité de rendement ou sur une combinaison des deux, cette combinaison, communément dénommée « Méthode des praticiens en Suisse », est de moins en moins souvent utilisée.

La méthode la plus communément utilisée dans la pratique est toutefois celle dite des « Discounted Cash-Flows » (ci-après « DCF »). Cette méthode consiste à calculer la valeur de l'entreprise en cumulant les *cash-flows* disponibles futurs après impôts qui sont actualisés à un taux déterminé en fonction des conditions de financement de la société et du risque spécifique. La majoration du taux contribue à réduire la valeur de l'entreprise. On détermine ainsi une valeur d'exploitation à laquelle on ajoute ou soustrait les éléments financiers (liquidité et dettes financières) et hors exploitation. Avec cette méthode, on cherche à déterminer à quel

rendement l'investisseur peut s'attendre à l'avenir. Cette méthode est donc conceptuellement idéale, mais sa mise en œuvre nécessite de disposer de prévisions financières (« *businessplan* ») fiables préparées par (ou avec) le management et validées par l'évaluateur.

Elle nécessite l'utilisation d'hypothèses dans le cadre de l'établissement du plan financier (taux de croissance des ventes, besoin d'investissements, évolution des charges, etc.), ainsi que dans le cadre de l'actualisation des cash-flows futurs (taux d'actualisation).

Ces méthodes peuvent être complétées ou validées par des méthodes dites de comparaison qui consistent à analyser des transactions similaires (même type d'entreprises). La valeur de l'entreprise est ensuite calculée en multipliant un indicateur spécifique (bénéfice net, EBIT, EBITDA, etc.) par un multiplicateur déterminé par le secteur dans lequel opère l'entreprise. Cette méthode n'est toutefois pas applicable dans le cas d'espèce en raison de la nature très spécifique de [...] et de la transaction.

Enfin, pour une entreprise en perte, ou dont la continuation de l'exploitation est impossible ou compromise, le calcul de la valeur de liquidation s'avère la méthode la plus appropriée.

*iii. Analyse de l'évaluation de [...] au moment de la transaction établie par MM. [...] et [...]*

Il est évident que la valeur de la société était liée à la valeur de la concession d'exploitation du [...], dont le renouvellement, au moment de la transaction, n'apparaissait pas comme acquis, ni sur le principe, ni sur les conditions. Il s'avère que les conditions de renouvellement en 2010 de ladite concession, intervenue après la vente des actions, ont été fort différentes de celles initialement convenues dans la Convention. Nous n'avons pas pu disposer des comptes annuels de [...] postérieurs à 2009 afin d'examiner l'évolution des résultats. Toutefois, il est vraisemblable que ceux-ci soient très différents du passé, compte tenu des conditions modifiées de l'octroi de la concession.

Rappelons en effet que [...] ne bénéficiait plus dès 2010 de la redevance ferroviaire qui représentait une part importante de la redevance totale. Le tableau ci-après montre la répartition des redevances de 2004 à 2009 issues des comptes annuels de [...].

(...)

Le Rapport d'évaluation de novembre 2010 établi par MM. [...] et [...] (...) produit par le Demandeur et formant la base de la valorisation de la part de ce dernier telle que formulée sous l'allégué 299 retient les valeurs de [...] suivantes pour l'entier du capital :

- [...] 33.80 milliards pour l' « hypothèse basse » (non remboursement de la créance contre l'Etat du [...]).
- [...] 40.57 milliards pour l' « hypothèse haute » (remboursement intégral de la créance contre l'Etat du [...]).

Cette évaluation a été réalisée en partant du bilan au 31 décembre 2008 de [...] et sur la base de projections de cash-flows sur une durée de 25 ans dès 2008, soit jusqu'en 2032 (fin de la concession).

Le renouvellement de la concession est une hypothèse donnée. Le chiffre d'affaires projeté tient compte par ailleurs du péage ferroviaire (péage non renouvelé dans les faits).

Les prévisions financières jusqu'en 2032 ont été établies par les évaluateurs sans être validées par le management de la société, en particulier en ce qui concerne le taux de croissance du chiffre d'affaires et les besoins d'investissement.

Comme mentionné précédemment, la mise en œuvre d'une évaluation selon la DCF présuppose l'existence de prévisions solides en ce qui concerne l'exploitation future de l'entreprise et les données financières qui en découlent. Dans le cas d'espèce, nous constatons qu'au moment de la transaction, le renouvellement de la concession et les nouvelles conditions n'étaient pas connus. Les faits montrent que, par la suite, les conditions de renouvellement étaient très différentes de celles retenues dans le plan financier établi par MM. [...] et [...].

Reste à savoir à quelles conditions la concession aurait été renouvelée si [...] n'était pas passée préalablement sous le contrôle de [...]. En effet, il est possible d'imaginer que [...], en tant qu'exploitant minier et actionnaire désormais à 97% de [...] (cf. Rapport annuel 2008 de [...]) ait accepté le renouvellement de la convention à des conditions moins avantageuses que [...], afin de conserver le contrôle des opérations portuaires, ceci au bénéfice d'autres entités du groupe, mais au détriment de [...]. Néanmoins, les faits et en particulier, le contenu de la Convention ne démontrent pas que [...] (et ses actionnaires) avaient un droit quelconque au renouvellement de la concession aux conditions de base.

Par conséquent, compte tenu de la situation particulière de [...] et le contexte d'incertitude prévalant au moment de la transaction, nous sommes d'avis qu'une évaluation basée sur la méthode DCF prenant en compte le renouvellement de la concession, telle que celle établie par MM. [...] et [...], ne peut pas être retenue. Selon nous, la valorisation de la société, en 2008, portait principalement sur la substance résiduelle et les revenus qui pouvaient être encore générés jusqu'à l'échéance de la concession, ainsi que sur la possibilité d'obtenir le remboursement de la créance par l'Etat du [...].

Pour le surplus, le Rapport d'évaluation de novembre 2010 de MM. [...] et [...] (...) appelle encore les commentaires suivants :

- Le taux de croissance du chiffre d'affaires appliqué dans les prévisions financières est de 6% dès 2009. La croissance prévue de l'EBIT est en conséquence significative (7,6% en moyenne jusqu'en 2032). Ces taux de croissance sont élevés. A titre indicatif, le chiffre d'affaires a légèrement diminué entre 2008 et 2009, passant de [...] 6'121'330'000 à [...] 6'116'612'000 selon les comptes annuels 2009 de [...]. Selon les informations disponibles sur le site internet de [...], la quantité de minerai de manganèse vendue par [...] est passée de 3'198'000 tonnes en 2010 à 3'478'000 tonnes en 2014, soit une augmentation moyenne de 2,2% par année. Par ailleurs, comme déjà indiqué, le chiffre d'affaires projeté tient compte du péage ferroviaire, non renouvelé en fait dès le 1<sup>er</sup> janvier 2010.

- S'agissant d'une évaluation au 31 décembre 2008, le cash flow disponible de [...] 1'622'800'000 pour 2008 a été retenu à tort et devrait être porté en diminution de la valeur calculée.
- Dans la « variante haute », le montant de la créance contre l'Etat [...] ajoutée à la valeur de l'actif économique est de [...] 10'408'800'000 au lieu de [...] 16'408'800'000 comme indiqué dans les comptes annuels 2008 de [...].
- Le montant de la trésorerie nette de [...] 1'943'590'970 au 31 décembre 2008 n'a pas été porté en augmentation de la valeur de l'actif économique pour calculer la valeur de l'entreprise totale.
- Dans le calcul de la valeur de la participation [...], 14'208 actions ont été retenues au lieu de 14'210 actions selon la Convention.
- Dans le calcul DCF, le taux d'actualisation de 6,75% a été déterminé en partant d'un taux sans risque de 4,75% augmenté d'une prime de risque de 2%. Selon les termes du rapport, les évaluateurs indiquent que « l'absence de risque nous a amené à retenir une prime de risque faible de 2% ». Nous sommes de l'avis que, compte tenu des risques et des incertitudes liées aux activités et à l'environnement géographique de [...], ce taux de majoration pour risque est insuffisant. Le taux de capitalisation aurait dû être selon nous d'au moins 10% au lieu de 6,75%, ce qui provoquerait une réduction notable de la valeur calculée.

Les points susmentionnés, dont certains sont des erreurs factuelles contenues dans le Rapport d'évaluation de novembre 2010 (...), nous confortent dans l'idée que celui-ci n'est pas à même de donner une indication de la valeur de [...] au moment de la transaction.

Nous relevons encore que les comptes annuels 2010 à 2014 de [...] que nous avons requis n'ont pas pu être remis. Nous souhaitions disposer de ces comptes pour examiner l'évolution des résultats après le renouvellement de la concession en 2010 et valider les hypothèses utilisées dans les projections financières utilisées dans l'évaluation. Dans ce contexte, Me REIL, conseil du Demandeur, nous a informés (...) que, selon son mandat, « aucune projection de bénéfice de [...] ne peut être entreprise par la méthode du discounting cash-flow pour en déterminer la valeur dans la mesure où la Société [...] a reporté le bénéfice de [...] sur la Société [...] (...) la société [...] présente conséquemment une capacité bénéficiaire d'autant, plus importante ».

Cet élément conforte notre appréciation qu'une évaluation basée la méthode DCF ne peut pas être appliquée dans le cas d'espèce.

*iv. Tentative de détermination d'une valeur de [...] :*

Comme indiqué précédemment, nous considérons que le seul moyen de déterminer la valeur de [...] au moment de la transaction en 2008, consisterait à prendre en compte la substance résiduelle et les revenus qui pouvaient encore être générés jusqu'à l'échéance de la concession, soit jusqu'au 31 décembre 2009, ainsi que la possibilité d'obtenir le remboursement de la créance contre l'Etat du [...].

Par mesure de simplification, nous avons estimé une valeur de liquidation calculée sur la base du bilan au 31 décembre 2009 de [...] (soit à la fin de la concession ; (...)) :

	<b>[...] 000'</b>
Fonds propres selon comptes annuels	3'655'017
Immobilisations corporelles	<u>(45'594)</u>
I. Valeur de liquidation sans recouvrement de la créance contre l'Etat du [...]	3'609'423
Créance contre l'Etat du [...] entièrement provisionnée	<u>18'695'837</u>
II. Valeur de liquidation dans l'hypothèse d'un remboursement de la dette de l'Etat du [...]	22'305'260 =====

Soit environ EUR 5'500'000 pour l'hypothèse I et EUR 34'000'000 pour l'hypothèse II.

Il est établi que la créance envers l'Etat du [...] n'a pas été remboursée, mais a été abandonnée par [...] dans le cadre du renouvellement de la concession en 2010 (article 4 de l'Avenant n° 1). Il est toutefois vraisemblable que cet abandon a été un élément central de la négociation, voire même le prix à payer, afin d'obtenir le renouvellement de la concession, ceci au bénéfice des opérations minières de [...] (notamment en relation avec la Convention Minière signée entre [...] et l'Etat [...] en date du 11 octobre 2004).

Sans pouvoir arrêter une valeur objective de la société au moment de la transaction, nous estimons donc que les actionnaires de [...] auraient dû obtenir un prix incluant une certaine valeur de la créance contre l'Etat du [...] qui résultait des péages ferroviaires prévus dans la Convention de base.

v. *Comparaison avec le produit total de la vente :*

Le produit total de la vente en EUR pour [...], y compris le complément obtenu dans le cadre de la procédure d'arbitrage devant la CCI, se détermine comme suit :

Montant reçu pour 11'446 actions détenues par [...] Trust (voir 2.4 - détermination sur l'allégué 69)	EUR 9'597'123
Complément reçu suite au jugement de la CCI (...), CHF 3'076'815 au cours EUR/CHF de 1.23 (cours moyen 2013 selon BNS) (pour 11'446 actions)	EUR 2'501'476
Produit de la vente pour 11'446 actions 12'098'599	EUR
=====	
Pour 22'500 actions (total du capital de [...]) 23'782'848	EUR

=====

Ce montant représente 70% du montant de la valorisation à la valeur de liquidation de EUR 34'000'000 selon l'hypothèse II de recouvrement intégral de la créance contre l'Etat [...].

Exprimé en [...], le produit total de la vente représente un montant de [...] 15,6 milliards, ce qui revient à attribuer une valeur de [...] 12 milliards à la créance [...], soit 64% de sa valeur nominale au 31 décembre 2009 de [...] 18,7 milliards.

## **Conclusion**

Selon notre appréciation, les faits ne permettent pas d'établir que la valeur de [...] est « *largement supérieure à celle du prix contenu dans la transaction intervenue* ».

En effet, si [...] avait eu un droit au renouvellement de la concession, il aurait été correct de valoriser ce droit et la société sur la base d'un plan financier tenant compte de conditions de renouvellement négociées et admises entre parties tierces. Toutefois, lors du renouvellement en 2010, [...] était déjà passée sous le contrôle de [...]. Or, nous doutons que l'octroi d'une concession à un tiers aurait pu aboutir à des conditions aussi favorables que celles qui prévalaient lors de la signature de la Convention de base signée en 1986.

Nous sommes de l'avis que la valeur déterminante ne peut se baser que sur les actifs nets résiduels à la fin de la concession (valeur de liquidation). Néanmoins, nous ne pouvons pas attribuer une valeur objective à la créance contre l'Etat [...] dont l'abandon peut avoir été accepté par [...] en contrepartie du renouvellement de la concession.

Le produit total de la vente a finalement contribué à attribuer une valeur de [...] 12 milliards à la créance nominale de [...] 18,7 milliards, soit 64% de ce montant.

En retenant l'entier du solde de la créance contre l'Etat du [...], on aboutit à une évaluation maximale de [...] de EUR 34 millions selon l'hypothèse II.

## **2.9 Allégué 152**

« *Le demandeur a perçu en sa qualité de bénéficiaire de [...] trust, prorata valoris, les dividendes récurrents correspondant aux actions de la [...], [...] versés à partir de la concession d'exploitation du [...] jusqu'à la date du contrat de vente du 24 septembre 2008.* »

(...)

## **Déterminations**

Les comptes non audités de [...] Trust du 26 août 1999 au 26 août 2010 ont été remis à l'Expert par le conseil du Demandeur en date du 4 novembre 2015. Il en ressort ce qui suit :

(...)

Sur la base des divers extraits de comptes fiduciaires de [...], nous avons pu vérifier la mise en compte de la quote-part de dividende du Demandeur pour les années 2006 et 2007, qui représentaient respectivement EUR 627'983 (dont EUR 273'038 résultant de « Réduction capital 2006 ») et EUR 414'444. Comme indiqué dans notre réponse à l'allégué 70 (...), nous avons par ailleurs constaté le paiement au Demandeur du solde du compte « [...] » au 28 octobre 2008 auprès de [...], après la mise en compte de la part du produit de la vente des actions [...].

## **Conclusion**

Nous n'avons pas pu obtenir la justification détaillée des répartitions versées au Demandeur **depuis l'octroi de la concession**. Toutefois, sur la base des informations financières issues des comptes non audités de [...] Trust, il s'avère que « *le demandeur a perçu en sa qualité de bénéficiaire de [...] trust, prorata valoris, les dividendes récurrents correspondant aux actions de la [...]* », ceci au moins **dès 1999 et jusqu'à la vente des actions** par [...] en 2008.

### **2.10 Allégué 153**

*« Le préjudice subi par le demandeur se calcule en capitalisant les dividendes moyens récurrents pour la durée de la concession renouvelée pour une période de même durée de 20 ans, correspondants aux actions de la [...], aux droits desquelles il intervient pro rata valoris comme bénéficiaire... »*

#### **Déterminations et conclusion**

Nous sommes de l'avis que le préjudice subi par le Demandeur ne peut pas se calculer de la manière décrite dans cet allégué. En effet, les dividendes à venir dans le cadre de la concession renouvelée ne sont pas déterminés et ne peuvent être déterminés de manière suffisamment fiable. Ils ne peuvent pas, en particulier, être estimés sur la base des dividendes perçus durant la période de la première concession, soit de 1986 à 2009, les conditions prévalant pour le renouvellement de celle-ci étant substantiellement différentes de celles contenues dans la Convention de base (...).

Par ailleurs, le préjudice chiffré à l'allégué 155 ci-après ne s'avère pas calculé « *en capitalisant les dividendes moyens récurrents pour la durée de la concession renouvelée* » (...).

### **2.11 Allégué 155**

*« Le préjudice subi par le demandeur n'est pas inférieur au montant de CHF 14,101,480 (quatorze millions cent un mille quatre cent quatre-vingts francs suisses). »*

#### **Déterminations et conclusion**

Ce montant correspond à celui indiqué par le Demandeur à l'allégué 201 (...), soit la différence entre la valorisation invoquée de la participation du Demandeur dans [...] Trust et le montant qu'il a perçu sur la vente des actions.

Hormis le fait que nous ne pouvons pas valider la valorisation retenue (...), il s'avère également que le calcul du montant de cet allégué est erroné (...).

Nous ne pouvons dès lors pas confirmer que le préjudice subi par le Demandeur n'est pas inférieur au montant de CHF 14'101'480 et nous nous référons pour le reste à nos déterminations et conclusions contenues au Chapitre 2.15.

## 2.12 Allégué 240

*« Lors de la vente des actions détenues par [...] dans [...], la valorisation de [...] s'est effectuée environ sur un multiple de 8x les derniers dividendes ».*

(...)

### Déterminations et conclusion

Sur la base des documents annuels de [...] en notre possession, les dividendes suivants ont été versés (par action) :

Soit sur les 10 derniers exercices :

1999	[...]	166'000
2000	[...]	166'900
2001	[...]	147'800
2002	[...]	115'555
2003	[...]	110'000
2004	[...]	100'000
2005	[...]	115'000
2006	[...]	65'000
2007	[...]	75'900
2008	[...]	70'900
Moyenne	[...]	113'306
Moyenne, sans l'exercice 2008 (distribution postérieure à la cession des actions [...])	[...]	118'017
Prix de vente par action selon Convention du 25 septembre 2008	[...]	550'000

Soit, un multiple de :

- **4.9** sur la moyenne des dividendes 1999-2008
- **4.7** la moyenne des dividendes 1999-2007

Toutefois, on constate bien un multiple de **8x** les dividendes 2006 à 2008 (**7.8x** précisément).

Nous précisons toutefois que, sur la base des documents en notre possession, rien n'indique que, lors de la vente des actions, une valorisation de [...] a été faite sur la base d'un multiple des derniers dividendes.

### **2.13 Allégué 298**

*« Monsieur A. \_\_\_\_\_ était bénéficiaire de [...] Trust de 31,29%. »*

#### **Détermination et conclusion**

Sur la base des éléments développés sous le Chapitre 2.5 relatif à l'allégué 70, il est admis que le Demandeur était bénéficiaire de 3'582 actions [...] via [...] Trust. Selon ses comptes annuels au 26 août 2007, [...] Trust détenait à cette date 11'446 actions [...]. Rapportée à ce nombre, les 3'582 actions du Demandeur représentent bien 31,29%.

La seule activité de [...] Trust étant la détention des actions [...], il peut donc être admis que le Demandeur, M. A. \_\_\_\_\_, était bien bénéficiaire de [...] Trust à hauteur de 31,29%.

### **2.14 Allégué 299**

*« Au 31 décembre 2008, la valorisation de la part de Monsieur A. \_\_\_\_\_ au [...] Trust s'élevait à [...] 8,016,498,000, soit € 12,220,270. »*

#### **Déterminations et conclusions**

Le montant ci-dessus de EUR 12'220'270 correspond à la contre-valeur de [...] 8'016'498'000 au cours fixe de 655.957.

La valorisation de [...] 8'016'498'000 correspond au 31,29% de l'évaluation de [...] 25'620'000'000 pour 14'208 actions selon la « variante haute » du Rapport d'évaluation de novembre 2010 établi par MM. [...] et [...] (...).

Il s'avère toutefois que Monsieur A. \_\_\_\_\_ détenait 31,29% des 11'446 actions détenues par [...] Trust et non pas le 31,29% de 14'208 actions.

Dès lors que nous ne retenons pas l'évaluation susmentionnée (CF. Chapitre 2.8), nous ne développerons pas davantage cet allégué.

### **2.15 Allégué 301**

*« La différence entre la valorisation de la part de Monsieur A. \_\_\_\_\_ au [...] Trust et le montant perçu par Monsieur A. \_\_\_\_\_ ensuite de la vente de [...] Trust s'élève à € 9,216,897, soit CHF 14,101,480. »*

#### **Interprétation et approche**

Cette différence de CHF 14'101'480 est également reprise dans l'allégué 155 de la Demande afin de chiffrer le préjudice du Demandeur. Nous en vérifions ici le calcul. Toutefois, comme mentionné au Chapitre 2.8, nous ne pouvons pas valider la valeur des actions retenues par le Demandeur et formant la base de ce calcul.

Selon notre compréhension, le calcul de cette différence a été effectué de la manière suivante :

Evaluation de 14'208 [...] au 31 décembre 2008 selon le Rapport d'évaluation de novembre 2010 établi par MM. [...] et [...] (...), variante haute	[...]	25'620'000'000
Part de M. A. _____ 31,29%	[...]	8'016'498'000
Converti en EUR (1 EUR = [...] 655,957)		EUR
12'221'072		
Part de 31,29% de M. A. _____ sur le montant perçu par le Trust sur la vente des actions de EUR 9'597'042 (Chapitre 2.4) (3'002'914)		EUR
	EUR	9'218'158
=====		
Retenu dans l'allégué, compte tenu des arrondis		EUR
<u>9'216'897</u>		
Converti en CHF au cours de 1.53		CHF
14'101'480		

### Déterminations

Hormis le fait que nous ne pouvons pas retenir la valeur déterminée par le Rapport d'évaluation de novembre 2010 établi par MM. [...] et [...] (cf. Chapitre 2.8), le montant allégué ici contient selon nous les erreurs de calcul suivantes :

- Le nombre d'actions vendues par [...] à [...] s'élève à 14'210 actions (...) et non pas à 14'208 actions comme l'indique le rapport indiqué.
- Le pourcentage de 31,29% utilisé dans le calcul correspond à la part du Demandeur dans [...] Trust (soit 3'582 actions [...] sur 11'446) et non pas sur le nombre d'actions vendues par [...] (14'210 actions).

Par ailleurs, nous ne comprenons pas la source du cours de conversion EUR/CHF de 1.53 utilisé. Nous nous limitons donc à analyser le montant allégué en Euros, soit EUR 9'216'897.

Comme développé au Chapitre 2.8, le montant maximal que l'on peut attribuer à [...] est reflété selon nous par la valeur de liquidation comprenant l'intégralité de la créance contre l'Etat [...], soit EUR 34

millions dans l'hypothèse II (représentant 22'500 actions soit l'entier du capital-actions de [...]), ou EUR 5'412'800 pour les 3'582 actions du Demandeur.

Dans cette hypothèse, la différence se calculerait comme suit :

Valeur maximale ci-dessus	EUR 5'412'800
Produit total de la vente pour 11'446 actions de EUR 12'098'599 (voir Chapitre 2.8, lettre b) v.) ramené à 3'582 actions	<u>EUR (3'786'229)</u>
Complément maximal	EUR 1'626'571 =====

## **Conclusion**

Nous estimons donc que la différence maximale est de EUR 1'626'571 au lieu de EUR 9'216'897.

### **2.16 Allégué 388**

*« Dans la mesure où la société [...] allait inexorablement perdre la propriété de ces actifs du fait que la convention de la concession consentie à [...] dont la société [...] jouissait indirectement venait à échéance, la valorisation de la société, en 2008, portait principalement sur les revenus qui pouvaient être encore générés jusqu'à l'échéance de la convention, ainsi que sur la possibilité d'obtenir le remboursement par l'Etat du [...] du montant qu'elle devait à cette société, une éventuelle prolongation de la concession n'ayant qu'un faible impact tant que les termes et conditions de cette prolongation n'étaient convenus. »*

#### **Déterminations et conclusion**

Nous sommes d'accord avec cette affirmation. Un tiers, autre que [...] ou qu'une partie proche des parties à la Convention, n'aurait vraisemblablement pas pu considérer le renouvellement de la concession dans le prix d'achat des actions, sans information précise sur ce point.

Pour le reste, nous renvoyons aux développements et conclusions de l'allégué 147 au Chapitre 2.8.

### **2.17 Allégué 409**

*« Si le prix de vente des actions de la société [...] avait été fixé en fin d'année 2008 - début 2009 et que les éléments négatifs de 2009 avaient été pris en compte, éléments qui n'étaient pas connus en juin 2008 lorsque le prix des actions a été fixé, il est vraisemblable que le prix que [...] aurait payé et offert à la société [...] pour racheter les actions appartenant au trust [...] aurait été inférieur au prix de [...] 550,000 par action. »*

#### **Déterminations et conclusion**

Nous ne pouvons pas répondre objectivement à cet allégué dès lors que nous n'avons pas pu obtenir d'informations sur la manière dont a été

déterminé le prix de [...] 550'000 par action. L'affirmation faite ici nous semble donc être de l'ordre de l'appréciation.

Pour le reste, nous renvoyons aux développements et conclusions de l'allégué 147 au Chapitre 2.8.

## **2.18 Allégué 410**

*« Dans les paramètres à prendre en considération pour valoriser les actions d'une société comme la société [...], il ne suffit pas de prendre en considération la durée d'une éventuelle concession dont elle pouvait bénéficier, mais également du risque politique, de l'instabilité du pays, de l'instabilité de la monnaie dans laquelle elle réalise ses revenus, de sa dépendance économique, de si elle n'a qu'un client, de l'environnement économique dans lequel elle opère, de la solvabilité de ses clients et des conditions fiscales dont elle jouit. »*

### **Déterminations et conclusion**

Nous sommes globalement d'accord avec cette affirmation, les éléments déterminants dans ce cas spécifique étant évidemment les conditions financières de la concession et les besoins d'investissements.

## **2.19 Allégué 411**

*« Ramené au cas d'espèce, si on tient compte de tous ces paramètres, ainsi que des éléments allégués sous chiffre 209 à 239 de la Réponse, on peut considérer que si la valorisation de la société [...] s'est effectuée sur la base d'un multiple de huit fois les derniers dividendes, l'usage d'un tel multiple est raisonnable. »*

### **Déterminations et conclusion**

Nous renvoyons au Chapitre 2.12 relatif à l'allégué 240 en ce qui concerne le calcul du multiple des « derniers dividendes ». Le prix de [...] 550'000 correspond en effet à environ huit fois les dividendes moyens de [...] des exercices 2006 à 2008.

Pour les investisseurs de [...], sans une réelle perspective de poursuite de l'exploitation de la société avec un niveau comparable de rentabilité, ce multiple peut en effet paraître raisonnable. Toutefois, ici également, l'affirmation de cet allégué semble être de l'ordre de l'appréciation.

Pour le reste, nous renvoyons aux développements et conclusions de l'allégué 147 au Chapitre 2.8.

## **2.20 Allégué 424**

*« Au vu de ce rapport et des différentes incertitudes existant en 2008, le prix de vente négocié par [...] pour la vente de ses actions dans [...] à [...] est raisonnable. »*

### **Déterminations**

Le rapport auquel il est fait référence dans cet allégué est le « Defendant's expert report » du 19 octobre 2012 établi par Mme [...] dans le cadre de la procédure devant la « Royal Court of [...] » opposant le Demandeur à [...] (...).

Le rapport d'expertise conclut, selon différentes méthodes et selon plusieurs scénarii que les actions de [...] dans [...] (14'210 actions sur 22'500) pourraient être évaluées à :

*Selon la méthode DCF*

- a) [...] 1.88 milliards si le contrat de concession n'est pas renouvelé et que l'Etat du [...] ne repaie pas sa dette ;
- b) [...] 6.3 milliards si le contrat de concession n'est pas renouvelé et que l'Etat du [...] repaie sa dette ;
- c) [...] 9.54 milliards si le contrat de concession est renouvelé (aux mêmes conditions que celles qui prévalaient dans la Convention de base) et que l'Etat du [...] ne repaie pas sa dette ;
- d) [...] 14.83 milliards si le contrat de concession est renouvelé (aux mêmes conditions que celles qui prévalaient dans la Convention de base) et que l'Etat du [...] repaie intégralement sa dette.

*Selon la méthode « NAV » (actifs nets)*

- e) [...] 2.91 milliards dans l'hypothèse où l'Etat du [...] ne repaierait pas sa dette ;
- f) [...] 11.8 milliards dans l'hypothèse où l'Etat du [...] rembourserait sa dette.

La valeur maximale, selon l'hypothèse en lettre c), de [...] 14.83 milliards représente EUR 22'600'000 au cours fixe de 1 EUR pour [...] 655.957.

Au Chapitre 2.8 relatif à l'allégué 147, nous donnons notre point de vue sur la méthode nous paraissant la plus appropriée pour approcher la valeur de [...] au moment de la transaction. Sur la base d'une estimation de la valeur de liquidation avec l'hypothèse du remboursement intégral de la dette de l'Etat du [...], nous obtenons une valeur maximale de EUR 34'000'000 pour l'entier du capital de 22'500 actions, soit EUR 21'473'000 pour les 14'210 actions vendues, ou EUR 5'412'800 pour les 3'582 actions du Demandeur (voir Chapitre 2.15).

Finalement, le produit total de la vente, y compris le complément résultant de l'arbitrage de la CCI, pour les 3'582 actions du Demandeur, se monte à EUR 3'786'229 (voir Chapitre 2.15). Ce montant représente le 70% de la valeur maximale que nous déterminons de EUR 5'412'800. Il représente le 66,5% de la valeur maximale issue de l'expertise citée dans le présent allégué (lettre c).

## **Conclusion**

Comme nous l'avons déjà évoqué dans ce Rapport, le contexte particulier et les incertitudes semblant prévaloir au moment de la transaction rendent selon nous impossible la détermination d'une valeur objective

des actions [...]. Le prix arrêté est vraisemblablement la résultante d'une négociation dont nous ne connaissons pas les tenants et les aboutissants.

Le montant total perçu par le Demandeur représente le 66,5% de la valeur maximale issue du présent allégué et le 70% de la valeur maximale que nous déterminons au Chapitre 2.8.

## **2.21 Allégué 431**

*« Il résulte de ce qui précède que le renouvellement de ladite Convention du 9 décembre 1986 est intervenu à des conditions financières fort différentes pour [...] que celles qui prévalaient en vertu de l'accord de 1986. »*

### **Déterminations et conclusion**

Nous sommes d'accord avec cette affirmation.

Cet aspect est traité au Chapitre 2.8 relatif à l'allégué 147 (lettre a)).

## **2.22 Allégué 435nonies**

*« Si on tient compte de ce montant additionnel et tous les autres éléments mentionnés aux allégués 409 à 411 de la Duplique, le prix de vente négocié par [...] la vente de ses actions dans [...] à [...] constitue un prix de marché... »*

### **Déterminations et conclusion**

Il nous paraît impossible de répondre de manière objective à cet allégué. La fixation d'un prix de marché d'une action présuppose l'existence d'un marché actif. Ce n'est pas le cas d'espèce, ceci au vu de la spécificité de [...]. Le prix arrêté ne peut être que la résultante d'une négociation dont nous ignorons les détails.

Pour le reste, nous renvoyons aux développements et conclusions de l'allégué 147 au Chapitre 2.8.

## **2.23 Allégué 435decies**

*« ... ce d'autant plus que, pour de telles actions, il n'existe pas un véritable marché. »*

### **Déterminations et conclusion**

Nous sommes d'accord avec cette affirmation et nous renvoyons aux développements et conclusions du Chapitre précédent.

(...). »

**49.** Les défendeurs ont produit un avis de droit rédigé le 28 juillet 2014 par [...], Managing Partner chez [...] Advocates à [...], dont il ressort notamment ce qui suit:

" (...)

2. Background

2.1 The [...] contains the following material provisions:

2.1.1 By clause 2 an overriding power of appointment vested in the Trustee to provide for the benefit of the relevant beneficiaries subject to the "prior written approval of the Protector";

2.1.2 By clause 3 various powers to deal with the trust fund, but again expressly made subject to the "prior written approval of the Protector". Note that clause 3 (a) (ii) gives the Trustee power to "transfer" part of the capital of the trust fund for the benefit of any of the beneficiaries;

2.1.3 By clause 4 an absolute discretion vested in the Trustee to deal with the investments as if the Trustee was absolutely entitled to the relevant part of the trust fund beneficially;

2.1.4 By clause 6 (a) the power to allow any property settled and all investments at any time forming part of the trust fund to remain in the actual state of investments so long as the Trustee may think fit and at any time or times to sell, call in or convert into money the investments;

2.1.5 By clauses 6 (g) and 6 (h) the power to employ agents at the expense of the trust fund and to delegate to any person at any time for any period and any manner and upon any terms the execution or exercise of all or any trust powers duties and discretions vested in the Trustee; and

2.1.6 By clause 10 the Trustee is not liable for the negligence or fraud of any agent employed by the Trustee unless resulting from wilful fraud or dishonesty on the part of the Trustee.

(...)

3. General Law relating to Protectors

3.1 Protectors are normally encountered in [...] Law in relation to Trusts. Trusts in [...] are now governed by the Trusts ([...]) Law, 2007 ("the 2007 Law"). Protectors are not mentioned expressly in the 2007 Law.

3.2 However, section 32 of the 2007 Law provides as follows:

" (1) *A trustee may, at the expense of trust property, consult professional persons in relation to the affairs of the trust*

- (2) *The terms of the trust may require a trustee to consult or obtain the consent of another person before exercising any function;*
- (3) *A person shall not, by virtue of being so consulted or by giving or refusing such consent –*
  - (a) *be deemed to be a trustee, or*
  - (b) *if the terms of the trust so provide, be under any fiduciary duty to the beneficiaries or the settlor."*

3.3 The terms of the trust in this case do not make any provision as envisaged by the last subsection. Accordingly, it is likely that the Protector in this case is subject to fiduciary duties in relation to the exercise of its functions under clauses 2 and 3 of the trust instrument.

3.4 This is consistent with the non-statutory position in this and other jurisdictions. For example:

3.4.1 *[...] (2007) [...];*

3.4.2 *[...] (2008) [...] and [...] (2012) [...];*

3.4.3 *[...] (2004) [...]; and*

3.4.4 *[...] (1983) [...].*

3.5 A more detailed analysis has been carried out recently by the Royal Court of [...] in the case of [...] (2009). Although not binding on the Royal Court of [...] it would be likely that the Royal Court of [...] would be heavily influenced by an analysis carried out by the Royal Court of [...]. In the [...] case the Court approved 3 different classifications of powers as follows:

3.5.1 Beneficial powers, which can be exercised in any way for the benefit or purposes of the donee as the donee wishes without restriction. The intention here is to confer full dominion over the relevant property on the donee or full power to withhold consent to particular courses of action so as to enable the donee to protect his own interests so that the donee can act selfishly as he wishes purely to benefit himself. I do not believe that that is the position in relation to the instant case.

3.5.2 Limited powers, which must be exercised in good faith for the purposes for which they are given. They differ from beneficial powers in that they are conferred for the benefit of one or more of the beneficiaries other than the donee. In other words, they are non-beneficial powers.

3.5.3 Fiduciary powers, which are classed as limited powers. The donee of a fiduciary power owes a duty to the objects of the power to consider from time to time whether and how to exercise it and they have various remedies open to them if the donee does not, or cannot do so. The donee is not bound to exercise such a power merely by virtue of it being a fiduciary power, the duty being to consider exercising it,

although in the case of what is called a "trust power" the donee is bound to exercise it.

- 3.6 In the instant case the powers conferred on the Protector by clauses 2 and/or 3 are at least limited powers and probably fiduciary powers and such is consistent with the reasoning in the [...] case.
- 3.7 However, there is an important qualification to the imposition of fiduciary duties which is becoming more prevalent in modern cases and that has been expressed in a number of cases:

*" Contractual and fiduciary relationships may co-exist between the same parties has never been doubted. Indeed the existence of a basic contractual relationship has in many situations provided a foundation for the erection of a fiduciary relationship. In these situations it is the contractual foundation which is all important because it is the contract that regulates the basic rights and liabilities of the parties. The fiduciary relationship, if it is to exist at all, must accommodate itself to the terms of the contract so that it is consistent with and conforms to them. The fiduciary relationship cannot be superimposed upon the contract in such a way as to alter the operation which the contract was intended to have according to its true construction". [...] (1984), and [...] (2005)*

In other words the imposition of a fiduciary duty and the scope of that duty will be defined by the underlying contract. In the instant case the underlying instrument defining the imposition and scope of the fiduciary duty is the trust instrument. As clauses 4, 6 (a), 6 (g) and 6 (h) of the [...] grant a wide power to the Trustee in relation to investment decisions, the Protectorship is not engaged and it is therefore difficult to see how any duty let alone a fiduciary duty has arisen or indeed has any scope in relation to the decision to sell the particular investment or asset.

- 3.8 Also in the case of [...] (1998) [...] said:

*" The nature of the obligation determines the nature of the breach. The various obligations of a fiduciary merely reflect different aspects of his core duties of loyalty and fidelity. Breach of fiduciary obligations, therefore, connotes disloyalty or infidelity. Mere incompetence is not enough. A servant who loyally does his incompetent best for his master is not unfaithful and is not guilty of a breach of fiduciary duty."*

#### 4. Analysis

- 4.1 The relevant clauses in relation to the disposal of the interest in the company are clauses 4 and clauses 6 (a), 6 (g) and 6 (h).
- 4.2 The Protectorship is not engaged in relation to any of those decisions. On the basis of the facts put forward above, I am of the opinion that it is not possible to "imply" a general fiduciary duty in relation to the disposal of the asset or investment.

4.3 The imposition and scope of any fiduciary duty must be determined by the terms of the appointment. Therefore in relation to the [...], the Protectorship is only engaged, arguably in a fiduciary nature, by the triggering of powers exercisable by the Trustee under clauses 2 and 3.

## 5. Conclusion

5.1 On the facts as given I do not see that the Royal Court of [...] would be prepared to say that a fiduciary duty of the Protector had arisen or was owed to, for example, the beneficiaries in relation to the transfer and sale of shares of [...] by [...].

5.2 Even if, which I do not believe to be the case, a fiduciary duty could be in some way implied in relation to the sale or transfer of the asset, I do not believe on the current facts that the Court would say that such a duty had been breached since there is nothing to suggest that the Protector in compliance with such an implied fiduciary obligation had acted disloyally, or with bad faith.

5.3 Even if there were evidence showing that employees of the Protector might be involved in [...]’s decision to issue a proxy to Mr [...] in order to sell the [...] shares held by [...] on behalf of the Trustee, the involvement of those employees does not relate to the Protector’s scope of activities regarding the [...] and cannot constitute any breach of trust. In my view this element of the matter is not governed by [...] law.

## 6. Miscellaneous points

6.1 Section 69 (1) and (2) of the 2007 Law, (...) suggests that a beneficiary can bring an action against third parties for certain relief. However, this section is procedural in nature rather than substantive, in other words notwithstanding that the beneficiaries can apply under Section 69 to obtain the Order from the Royal Court the applicant would need to rely on substantive law – a breach of, for example, fiduciary duty – to enable the Court to make the Order applied for.

(...)."

**50.** Le 1<sup>er</sup> septembre 2015, la Cour royale de [...] a rendu un jugement dans la cause ouverte par le demandeur à l'encontre de [...]. Il en ressort notamment ce qui suit:

" (...)

150. In these circumstances, the Jurats have formed the view that the range of likelihoods is no higher than an 85% chance of renewal but equally no lower than a 75% chance of renewal. They are satisfied therefore, that a point somewhere around the middle of that range is the best percentage likelihood to use when assessing what the projected value of the [...] shares was in September 2008. By way of

example, an 80% likelihood means that there was one chance in five that the Concession would not be renewed, which seems to the Jurats to be a fair approach to have taken.

(...)

152. (...) the Jurats have not been persuaded that the Plaintiff has established that the [...] shares were sold at an undervalue.

153. Because the Jurats have found that the Plaintiff's case does not demonstrate the required loss or depreciation in value of the trust property, the Court dismisses the Plaintiff's action on this basis.

*Alleged breaches*

154. As a result of their findings that the Plaintiff has failed to demonstrate loss to the value of The [...], there is no strict requirement for the Court to proceed to consider the alleged breaches of trust advanced by the Plaintiff. However, the Court will briefly set out its findings in this regard as well.

155. (...) the Jurats are satisfied that the Defendant's officers took proper steps to consider whether there was any merit in bringing proceedings against [...] and reached a conclusion open to it that there was not. Further, the Defendant offered to assign to the Plaintiff any rights it had to pursue Sacinter on terms that were, in the Jurats' opinion, reasonable terms to offer.

156. The Jurats accept that the Defendant was not obliged to take action against [...] but rather had to exercise its discretion as to whether to do so as a reasonable trustee would. (...)

157. (...) The Jurats are satisfied, having regard to all the considerations taken into account by the Defendant, that the approach it took when resolving not to pursue [...] does not constitute a wilful breach of trust. In their view, to have done so would potentially have endangered the assets of The [...]. This is far from being a deliberate breach of trust. The approach of the Defendant was not to take a decision deliberately contrary to the interests of the beneficiaries but to act in such a way that was consistent with its overall duty to the beneficiaries. In weighing up the pros and cons of taking action against [...], there was no reckless indifference as to whether or not this was contrary to the interests of the beneficiaries. The Jurats do not find that, judged to an objective standard, the approach taken by the Defendant was so unreasonable that no professional trustee could have thought the decision taken was for the benefit of the beneficiaries as a whole.

158. Similar reasoning applies to the Defendant's decision not to pursue W. \_\_\_\_\_ AG. Any claim against W. \_\_\_\_\_ AG would have been brought for some form of tort. Just because the people involved at W. \_\_\_\_\_ AG played their parts in [...] does not mean that the apparent breach of contract by [...] selling the shares without real reference to the Defendant can somehow be attributed to W. \_\_\_\_\_ AG. In this regard, although W. \_\_\_\_\_ AG might have had some assets against which any judgment obtained could be enforced, the Jurats find that the likelihood of succeeding was significantly lower.

(...) Again, the Defendant undertook an appropriate balancing of the pros and cons of taking action.

159. The Plaintiff's alternative case in respect of the decisions not to take action against [...] and/or W. \_\_\_\_\_ AG is put in gross negligence. There is, therefore, a degree of overlap with the other allegations made against the Defendant concerning its breaches of duty. (...)

(...)

161. (...) the Jurats formed the view that what M. [...] wrote in the facsimile sent was not just because D. \_\_\_\_\_ requested something written but also because it accurately reflected what the Plaintiff had said to him. As a loyal servant of [...] and so of the Plaintiff, the Jurats are satisfied that M. [...] would obey what the Plaintiff wanted and would not have been swayed into departing from his instructions by anything D. \_\_\_\_\_ said or requested. They considered that his demeanour when giving evidence reflected him stating what he remembered whilst also trying to lend support the Plaintiff's case. Again, the Jurats derived little assistance from anything M. [...] said in oral evidence.

162. The Jurats regarded the Plaintiff as having a selective memory. When it suited him, he embellished events. He acknowledged, perhaps more reluctantly than he should have done, that the facsimile sent by M. [...] substantially reflected the instructions he had given when he spoke to him. The Jurats noted that the Plaintiff's initial concern was about the level of commission to be paid to D. \_\_\_\_\_. The Plaintiff did not complain about the terms of the sale at the outset and gave directions for where his allocation of the proceeds (plus the most recent dividend) should be sent. It was only later on that, (...) the possibility that the shares should have attracted a much higher price was raised. The Jurats believe that the Plaintiff was satisfied with the sale price in 2008 and perhaps was even surprised that D. \_\_\_\_\_ had managed to extract sale terms as good as he had from [...]. (...)

(...)

166. (...) The fact that Sacinter acted in apparent contravention of the Fiduciary Contract does not automatically mean that the assets were not under the Defendant's control. The Jurats are satisfied that the Fiduciary Contract gave the Defendant effective control indirectly over the trust assets. Further, having regard to the agreed statement on Swiss law, the Jurats are satisfied that the Defendant did not need to instruct [...], and so D. \_\_\_\_\_ as its representative, how to vote on matters concerning [...]. The arrangements in place were clearly working to the satisfaction of the beneficiaries, including the Plaintiff. (...) The Jurats accept that, under the arrangements in place for such a relatively private trust, there was no obligation on the Defendant to involve itself further than it did with the custodian.

(...)

168. (...) The Jurats are satisfied that recording the shares in the balance sheet with their value at cost was the act of a reasonable and prudent trustee.
169. As already indicated, the Jurats do not find that the Defendant failed adequately to monitor Sacinter. (...)
170. In summary, (...) they would not have found that the Plaintiff had established that the Defendant had acted with gross negligence or in wilful breach of trust. To the extent that the Defendant has actually simply been negligent, clause 10 of the trust instrument relieves the Defendant from any liability.
171. Given these findings, the Jurats have not proceeded to consider whether or not the Plaintiff could have established that any breaches found caused the loss claimed to The [...].

#### *Concurrence*

(...)

175. If the Plaintiff had satisfied the Jurats that the Defendant had been grossly negligent or had acted in wilful breach of trust, and that this had caused The [...] to sustain loss because the share sale had been at an undervalue, the Jurats would also have been minded to conclude that the action should be dismissed because of the Plaintiff's concurrence. Whilst the Jurats accept that the message relayed from the Plaintiff to D. \_\_\_\_\_ by M. [...] did not unequivocally state that the Plaintiff agreed to the selling of the shares by [...], it is implicit that the Plaintiff was not objecting to Sacinter acting without referring the matter to the Defendant. The Plaintiff did not, for example, make any enquiry as to whether the Defendant, as trustee, had a view on the matter. In effect, the Defendant reposed his trust in D. \_\_\_\_\_ to achieve an outcome with which the latter was content. The Jurats do not consider it necessary for the Defendant to establish that there was express agreement from the Plaintiff for the shares to be sold at the price achieved.
176. Even if that level of concurrence in the actual sale by [...] has not been established, the Jurats note that the Plaintiff, as a man of business, accepted the sale at the price of [...] 550,000 per share because he indicated an account to which his notional share of the proceeds should be remitted. What he objected to at the time was the retention of 6% as commission payable to D. \_\_\_\_\_. The Jurats formed the impression that the Plaintiff regards D. \_\_\_\_\_ as having been acting on behalf of M. [...], whose idea it was to sell the [...] shares and that the Plaintiff's principal concern in late 2008 was that D. \_\_\_\_\_ had managed to benefit personally to a significant degree through receiving 6% when a lower commission, should a commission be payable, was all that should have been deducted from his share of the sale proceeds. From his discussions with D. \_\_\_\_\_ and with Mr N. \_\_\_\_\_, the Plaintiff knew enough about the events preceding the sale. Yet he did not complain that the shares were sold at an undervalue until well into 2009. In those circumstances, the Jurats are satisfied that the Plaintiff acquiesced in

the sale at a time when he was adequately informed and that it would, therefore, be unconscionable to permit him to change his mind in the manner he has and sue the Defendant as trustee, especially where he does not really blame the trustee for the outcome.

177. Had it been necessary to consider the issue, the Plaintiff's concurrence would, therefore, have been found by the Jurats and the Plaintiff's claim would still have been dismissed.

### **Conclusion**

178. For the reasons given, the Cour dismisses the Plaintiff's action against the Defendant. The primary reason for doing so is that the Plaintiff has failed to establish that the [...] shares were sold at an undervalue on 24 September 2008. However, in any event, the Jurats would not have found any gross negligence or wilful breach of trust or, in the further alternative, would have found that the Plaintiff had concurred in any such breach of trust and so should not subsequently be permitted to sue the Defendant as trustee for that breach of trust.

(...)."

**51.** Le demandeur a produit un avis de droit rédigé le 18 juillet 2017 par [...] de l'étude d'avocats [...] à [...], dont il ressort notamment ce qui suit:

" (...)

2.1 I have been asked to provide an Opinion on whether W. \_\_\_\_\_ AG ("W. \_\_\_\_\_ AG") as protector of the [...] might owe fiduciary duties to a beneficiary of the trust.

(...)

### **4 General Law Relating to Protectors**

4.1 I note Adv. [...]’s Opinion and discussions of the general law regarding protectors. Subject to the below, I do not take issue with Adv. [...]’s general summary of the position as set out at paragraphs 3.1 to 3.6 of his Opinion.

### **5 General Duty of a Protector to Act in accordance with the terms of the Trust**

5.1 The cases referred to by Adv. [...] in his Opinion which limit the scope of a Protector's fiduciary duties relate to matters in which the alleged fiduciary duties were inconsistent with the terms of the underlying contract.

5.2 I agree with Adv. [...] that the main powers expressly granted to the Protector under the Trust are those set out at clauses 2 and 3 of the Trust instrument. Additionally, I agree that under the written terms

the Protector does not have the power of veto in respect of the Trustee's ability to invest.

- 5.3 **However, as stated in [...] by the High Court (a case cited in Adv. [...]s Opinion) "it is now acknowledged generally that the scope of the fiduciary duty must be moulded according to the nature of the relationship and the facts of the case".**
- 5.4 The cases referred to by Adv. [...] relate to instances where a Protector is attempting to exercise fiduciary powers for improper purposes (i.e. taking action that would otherwise be permitted save that it is inconsistent with their overarching duty to act in the best interests of the beneficiaries) or attempts have been made to import fiduciary duties into commercial arrangements (including for instance [...] where a commercial agent may have owed some fiduciary powers but was permitted to act in its own interest by the terms of the commercial agreement).
- 5.5 When taking action in relation to assets subject to trust a court is prepared to impose a duty on a party to deal with those assets consistent with the terms of that trust either as trustee or as an agent of the trustee which would involve following the directions a trustee is entitled to make pursuant to its powers under the trust instrument.
- 5.6 In the current circumstances, the Protector is not a commercial agent of the Trustee (indeed, given its role it ought not to be). The trust instrument expressly sets out that it is the Trustee's responsibility to deal with investments and the Trustee set out specific actions it required to be taken.
- 5.7 If the Protector is found, by a factual inquiry of the Court, to have instructed, controlled or failed to prevent actions that were inconsistent with the Trustee's instructions then this would be the converse of the situation proposed by Adv. [...], i.e. the Protector, holding a fiduciary role in respect of the Trust, acting in a way which is not permitted or consistent with the intent or terms of the Trust.
- 5.8 In those circumstances then I do consider a Court may, taking into account the "nature of the relationship and the facts of the case", find that the Protector owes a fiduciary duty to the beneficiaries of the Trust, and if its actions (or failure to act) resulted in a loss then it may be liable for that loss accordingly.**

## **6 Trustee de son tort**

- 6.1 I note that Adv. [...] has not discussed the principle of trustee *de son tort* in his opinion.
- 6.2 [...] on Trusts (19th edition) describes how a party may become a trustee *de son tort*:

**"[I]f an agent of trustees, though in receipt of trust money as agent, proceeds to administer the trust money without reference to the trustees as though he were a trustee rather than mere agent, then he will become a trustee de son tort and accountable accordingly, as for example where trust money is received by an agent and the trustees then**

***effectively abandon the trust money to the agent who proceeds to administer the trust money on his own initiative. If a trustee wrongly abandons the administration of the trust to an agent, who in consequence become a trustee de son tort, and loss results, the trustee and his agent will be jointly and severally liable.***" (...)

6.3 [...] also goes on to consider further principles in respect of circumstances similar to that of a trustee *de son tort*:

*" There are, however, some cases, which, though close to those of trusteeship de son tort, turn on a different principle, which applies when an agent of trustees deals with trust money entrusted to him by the trustees without the authority of the trustees in a manner inconsistent with the trust. Though the receipt alone does not in itself constitute the agent a constructive trustee for the beneficiaries, nonetheless he is **in a fiduciary position** in relation to the money received by him, and he will not be discharged from the trusts upon which that money is held by the trustees if he deals with the money inconsistently with the trusts without the authority of the trustees, **and may be made liable not only at the instance of the trustees, but also at the instance of the beneficiaries.**" (...)*

6.4 The principle of trustee *de son tort* has been recognised in [...] in the case of [...] and others [2009 JLR 227]. The [...] Court considered the authorities on the principle of *trustee de son tort*, in particular whether it was a prerequisite for the trustee *de son tort* to have legal title to the trust assets. The Court considered that:

*" of critical importance in these formulations is that, to be a trustee de son tort, a person who intermeddles in a trust must be one " ... not having authority from a trustee" or who "takes it upon himself" to act as a trustee".*

**6.5 The findings of fact set out by the Royal Court in the Judgment (...) would certainly be indicators the Court would be likely to consider when determining whether the Protector ought to be regarded as a *trustee de son tort*.**

**6.6 Additionally, as per [...] (para 5.3 above) where a party has acted without the authority of the trustee and inconsistently with the terms of the trust it may be liable at the instance of the beneficiaries.**

6.7 In the current circumstances, where the Trustee specified requirements to the Protector to be fulfilled prior to any sale taking place (...) and where it has subsequently refused to ratify the sale (...) **it is clear that any actions of the Protector in respect of the sale of the [...] shares were taken without the authority of the Trustee.**

6.8 It is trite law that a trustee owes duties to preserve and enhance, so far as is reasonable, the trust property. In the current instance, I consider the Royal Court would have little difficulty in determining that this would include obtaining the best price for the shares of [...].

6.9 Where a trustee (or a party dealing with trust property without the authority of the trustee) breaches the duty to preserve or enhance

the trust property it is clear that would be inconsistent with the terms of the trust for the purposes of the test set out in paragraph 5.3 above. **Accordingly, in the instance, a party acting without the authority of the trustee would be in a fiduciary position in respect of the trust property and liable to the trustee and beneficiaries for the loss arising from its breach of fiduciary duty.**

## **7 Conclusion**

7.1 Adv. [...] concluded in his Opinion that the powers granted to the Protector were fiduciary but those powers did not extend to the trustee's powers of disposition and therefore they owed no duty in respect of the disposal of the [...] shares. **Adv. [...] did not have the benefit of the findings of the Royal Court (the Judgment postdates his Opinion) and so the basis for his Opinion was necessarily limited to the specific terms of the Trust.**

7.2 However, in practice the Royal Court, when considering the issues, would consider the facts of the case before it, the true relationship between the parties and how matters worked in practice (not just in writing). In circumstances where the Royal Court had made findings that:

7.2.1 the Protector was a party to the Trust by reason of its role;

7.2.2 the Protector administered and controlled [...] during the material period;

7.2.3 the Protector communicated with the Trustee to advise it of the sale;

7.2.4 the Protector was aware of the conditions stipulated by the Trustee for the sale of the [...] shares to take place;

7.2.5 the Protector advised the Trustee that the sale had taken place and attempted to formalise the position by providing consent post-sale; and

7.2.6 the Trustee refused to ratify the sale.

7.3 In those circumstances I consider that the Royal Court could find that the Protector owed the beneficiaries of the Trust a fiduciary duty under one or more of the above heads to act in their best interests when managing the sale of the [...] shares.

(...)."

**52.** Le 16 décembre 2009, le demandeur a ouvert action à l'encontre des défendeurs par le dépôt d'une requête de conciliation devant le Juge de paix du District de [...]. Ses conclusions étaient les suivantes:

- " **I.-** W.\_\_\_\_\_ AG et N.\_\_\_\_\_ sont solidairement débiteurs, subsidiairement à concurrence du montant que justice dira, de A.\_\_\_\_\_ et lui doivent immédiat paiement de la somme de CHF 14'101'480.- (quatorze millions cent un mille quatre cent quatre-vingts francs suisses) plus intérêts à 5% l'an dès le 24 septembre 2008.
- II.-** L'opposition faite par W.\_\_\_\_\_ AG au commandement de payer, poursuite no [...] est définitivement levée.
- III.-** L'opposition faite par N.\_\_\_\_\_ au commandement de payer, poursuite no [...] est définitivement levée. "

L'audience de conciliation s'est tenue le 3 juin 2010. La conciliation n'a pas abouti. Le procès-verbal de conciliation est daté du 23 juin 2010.

Par demande du 23 juillet 2010 adressée à la cour de céans, le demandeur a pris, avec suite de frais et dépens, les conclusions suivantes:

- " **I.-** W.\_\_\_\_\_ AG, anciennement W.\_\_\_\_\_ AG et Monsieur N.\_\_\_\_\_ sont solidairement débiteurs, subsidiairement à concurrence du montant que justice dira, de A.\_\_\_\_\_ et lui doivent immédiat paiement de la somme de CHF 14'101'480.- (quatorze millions cent un mille quatre cent huitante francs suisses) plus intérêts à 5% l'an dès le 24 septembre 2008.
- II.-** L'opposition faite par W.\_\_\_\_\_ AG, anciennement W.\_\_\_\_\_ AG au commandement de payer, poursuite no [...] est définitivement levée.
- III.-** L'opposition faite par N.\_\_\_\_\_ au commandement de payer, poursuite no [...] est définitivement levée. "

Par réponse du 17 décembre 2010, les défendeurs ont conclu, sous suite de frais et dépens, au rejet intégral de la demande.

Par réplique du 1<sup>er</sup> décembre 2011, le demandeur a pris, avec suite de frais et de dépens, les conclusions suivantes:

" (...)

### **Principalement**

- I.-** **W.\_\_\_\_\_ AG (anciennement W.\_\_\_\_\_ AG)** et Monsieur N.\_\_\_\_\_ sont solidairement débiteurs, subsidiairement à concurrence du montant que Justice dira, de Monsieur A.\_\_\_\_\_ et lui doivent immédiat paiement de la somme de CHF 14'101'480.--

(quatorze millions cent un mille quatre cent quatre-vingts francs suisses) plus intérêts à 5% l'an dès le 24 septembre 2008,

**Subsidiairement,**

**Ibis.-** W. \_\_\_\_\_ AG (**anciennement** W. \_\_\_\_\_ AG) et Monsieur N. \_\_\_\_\_ sont solidairement débiteurs, subsidiairement à concurrence du montant que Justice dira, de Monsieur A. \_\_\_\_\_ et lui doivent immédiat paiement de la somme de EUROS 9'216'897.-- (neuf millions deux cent seize mille huit cent nonante-sept euros) plus intérêts à 5% l'an dès le 24 septembre 2008,

**Dans tous les cas,**

**II.-** L'opposition faite par W. \_\_\_\_\_ AG (**anciennement** dénommée W. \_\_\_\_\_ AG) au commandement de payer, poursuite no [...], est définitivement levée.

**III.-** L'opposition faite par Monsieur N. \_\_\_\_\_ au commandement de payer, poursuite no [...], est définitivement levée."

**En droit:**

**I.** Le demandeur prétend au versement par les défendeurs de la somme de 14'101'480 fr., subsidiairement de 9'216'897 euros, ainsi qu'à la levée définitive des oppositions formées par ces derniers aux commandements de payer qu'il leur a fait notifier. Il soutient principalement qu'il a subi un préjudice du fait de la conclusion de la convention du 24 septembre 2008 portant cession de 14'210 actions de [...] à la société [...] par la société [...] qui détenait ces actions à titre fiduciaire, société qui appartenait à la défenderesse, *protector* du *trust*. Selon le demandeur, ces actions auraient pu être vendues à un prix supérieur puisque la concession pour l'exploitation du [...] a été renouvelée.

Les défendeurs concluent au rejet des prétentions du demandeur. Ils soutiennent que ces dernières ne se justifient ni en droit suisse, ni en droit de [...]. Selon les défendeurs, aucune relation contractuelle entre les parties au sens du droit suisse n'existait au moment des faits litigieux, le demandeur n'a pas qualité pour actionner le *protector* et seul le *trustee* avait un pouvoir absolu et discrétionnaire de

décider des investissements; en outre, selon eux, le demandeur n'a pas démontré qu'il existerait un lien entre les négociations de la vente des 14'210 actions de [...] et le renouvellement de la concession du port minéralier, ni que le prix de vente de ces actions est inférieur à leur valeur réelle et que, ce faisant, [...] aurait subi un dommage dont il pâtirait indirectement.

**II. a)** Le demandeur, de nationalité [...], est domicilié en [...], alors que les défendeurs ont leur siège et leur domicile en Suisse. Pour le Tribunal fédéral, la cause revêt toujours un caractère international lorsqu'une des parties a son domicile ou son siège à l'étranger, que ce soit le demandeur ou le défendeur (ATF 131 III 76 consid. 2.3, JdT 2005 I 402).

**b)** Selon l'art. 1 al. 1 LDIP (Loi fédérale sur le droit international privé du 18 décembre 1987; RS 291), cette loi régit, en matière internationale, la compétence des autorités judiciaires ou administratives suisses, le droit applicable, les conditions de la reconnaissance et de l'exécution des décisions étrangères, la faillite et le concordat, ainsi que l'arbitrage (al. 1). L'art. 1 al. 2 LDIP réserve la préséance des traités.

La Suisse et l'[...] sont toutes deux parties à la Convention concernant la compétence judiciaire et l'exécution des décisions en matière civile et commerciale, conclue à Lugano le 16 septembre 1988 (CL 1988 ; RS 0.275.11), révisée dans cette même ville le 30 octobre 2007 et entrée en vigueur le 1<sup>er</sup> janvier 2011 pour la Suisse (CL 2007 ; RS 0.775.12).

En l'espèce, le litige opposant le demandeur, qui est domicilié en [...], aux défendeurs, qui ont leur siège et leur domicile en Suisse, à propos d'une matière civile, est régi, pour ce qui est de la compétence internationale, par la Convention de Lugano. Vu la date d'ouverture de la présente action, soit le 23 juillet 2010, et la disposition transitoire de la CL

révisée du 30 octobre 2007 (art. 63 CL/07), la version d'origine de dite convention, du 16 septembre 1988, s'applique.

Selon l'art. 17 al. 3 CL/88 relatif à la prorogation de compétence, les conventions attributives de juridiction ainsi que les stipulations similaires d'actes constitutifs de *trust* sont sans effet si elles sont contraires aux dispositions des art. 12 et 15 CL/88 ou si les tribunaux à la compétence desquels elles dérogent sont exclusivement compétents en vertu de l'art. 16 CL/88. En outre, en vertu de l'art. 18 CL/88, outre les cas où sa compétence résulte d'autres dispositions de cette convention, le juge d'un Etat contractant devant lequel le défendeur comparaît est compétent, sauf si la comparution a pour objet de contester la compétence ou s'il existe une autre juridiction exclusivement compétente en vertu de l'art. 16 CL/88.

En l'occurrence, le demandeur actionne principalement la défenderesse en raison de sa qualité de *protector* de [...] et le défendeur en sa qualité d'administrateur de la défenderesse. Selon l'art. 19 de l'acte constitutif de [...], les parties ont fait élection de for au lieu d'administration du *trust*. Selon ce même acte constitutif, le *trustee* a les pouvoirs d'administration et de disposition du *trust*, sauf approbation écrite du *protector* pour certains actes particuliers. Chaque *trustee* qui s'est succédé dans l'administration de [...] avait son siège à [...]. Depuis le 16 novembre 1999, la société [...], dont le siège se trouve à [...], en est le *trustee*. Les dispositions citées à l'art. 17 al. 3 CL/88 étant respectées, les tribunaux de [...] sont donc compétents. Toutefois, les défendeurs ont procédé au fond devant les tribunaux suisses sans faire de réserve (art. 18 CL/88). En outre, ceux-ci sont compétents au regard de l'art. 2 CL/88 qui prévoit que les personnes domiciliées sur le territoire d'un Etat contractant sont attirées, quelle que soit leur nationalité, devant les juridictions de cet Etat.

Sur le plan interne, la compétence de la Cour civile est donnée, compte tenu de la valeur litigieuse du procès (art. 74 LOJV [loi

d'organisation judiciaire vaudoise du 12 décembre 1979 ; BLV 173.01], dans sa teneur au 31 octobre 2010).

**c)** La Convention relative à la loi applicable au *trust* et à sa reconnaissance, conclue à La Haye le 1er juillet 1985 (RS 0.221.371), qui s'applique à [...] depuis le 1<sup>er</sup> janvier 1992 et en Suisse depuis le 1<sup>er</sup> juillet 2007, précise (art. 2) qu'aux fins de cette convention, le terme *trust* vise les relations juridiques créées par une personne, le constituant – par acte entre vifs ou à cause de mort – lorsque des biens ont été placés sous le contrôle d'un *trustee* dans l'intérêt d'un bénéficiaire ou dans un but déterminé. Le *trust* présente les caractéristiques suivantes: les biens du *trust* constituent une masse distincte et ne font pas partie du patrimoine du *trustee*; le titre relatif aux biens du *trust* est établi au nom du *trustee* ou d'une autre personne pour le compte du *trustee*; le *trustee* est investi du pouvoir et chargé de l'obligation, dont il doit rendre compte, d'administrer, de gérer ou de disposer des biens selon les termes du *trust* et les règles particulières imposées au *trustee* par la loi. Selon l'art. 3, la convention ne s'applique qu'aux *trusts* créés volontairement et dont la preuve est apportée par écrit. L'art. 6 prévoit que le *trust* est régi par la loi choisie par le constituant, le choix devant être exprès ou résulter des dispositions de l'acte créant le *trust* ou en apportant la preuve, interprétées au besoin à l'aide des circonstances de la cause. Selon l'art. 22, la convention est applicable quelle que soit la date à laquelle le *trust* a été créé; toutefois, un Etat contractant peut se réserver le droit de ne pas appliquer la convention à un *trust* créé avant la date de l'entrée en vigueur de la convention pour cet Etat. Ni la Suisse, ni le [...] n'ont émis de réserve au sens de cette disposition.

En l'espèce, les parties ne contestent pas la nature du *trust* constitué par l'acte du 29 août 1989 ni les termes de l'acte constitutif. Selon l'art. 19 de celui-ci, les parties ont choisi le droit de [...]. Ce droit est ainsi applicable.

En revanche, s'agissant des prétentions contractuelles du demandeur, il sera fait application du droit suisse puisqu'à défaut

d'élection de droit, le contrat est régi par le droit de l'État avec lequel il présente les liens les plus étroits (art. 117 al. 1 LDIP). Ces liens sont réputés exister avec l'État dans lequel la partie qui doit fournir la prestation caractéristique - la prestation de service dans le mandat - a sa résidence habituelle ou, si le contrat est conclu dans l'exercice d'une activité professionnelle ou commerciale, son établissement (art. 117 al. 2 et 3 LDIP). Le droit suisse est dès lors applicable.

**III.** Le procès ayant été ouvert le 23 juillet 2010, soit avant l'entrée en vigueur, le 1<sup>er</sup> janvier 2011, du Code de procédure civile suisse (ci-après CPC; RS 272), les dispositions de l'ancien droit de procédure civile (art. 404 al. 1 CPC), en particulier du CPC-VD (Code de procédure civile vaudoise du 14 décembre 1966 ; BLV 270.11), sont applicables.

**IV. a)** L'art. 84 al. 1 CO (Code suisse des obligations du 30 mars 1911 ; RS 221) prévoit que le paiement d'une dette d'argent se fait en moyens de paiement ayant cours légal dans la monnaie due.

Cette disposition régit la monnaie de paiement de toutes les dettes d'argent, quelles que soient leurs causes, et couvre également la réparation d'un dommage causé par un acte illicite ; dans ce cas, la réparation doit être exprimée dans la même valeur que celle du lieu où le dommage est survenu, soit la monnaie dans laquelle la diminution de patrimoine est intervenue (ATF 137 III 158 consid. 3.1 et 3.2, JdT 2013 II 283 ; ATF 133 III 462 consid. 4.4.2, JdT 2009 I 47, SJ 2008 I 111). L'arrêt TF 4A\_206/2010 du 15 décembre 2010 (ATF 137 III 158, JdT 2013 II 283) précise cette application. Ainsi, selon cette jurisprudence, lorsque l'acte illicite a causé un dommage qui s'est produit à l'étranger, la prétention doit être libellée en monnaie étrangère. Si elle l'est en francs suisses, elle doit être rejetée. Le Tribunal fédéral cite la doctrine majoritaire qui considère que la demande de dommages-intérêts a pour but de compenser la perte réelle de valeur qui a été subie et qui propose donc de tenir compte de la monnaie de l'Etat dans lequel la diminution de patrimoine s'est produite. Le dommage se définissant - au sens juridique

du terme - comme une diminution involontaire du patrimoine net correspondant à la différence entre l'état actuel du patrimoine du lésé et son état dans l'hypothèse où le fait dommageable ne se serait pas produit, et le but de la demande en dommages-intérêts étant de réparer ce dommage, la jurisprudence estime qu'il apparaît sensé de le faire au moyen de la valeur dans laquelle la diminution du patrimoine s'est produite. Ainsi, dans un cas dans lequel les différents postes du dommage invoqués se sont tous concrètement produits dans un Etat étranger, et ont tous pu être déterminés avec précision dans la monnaie de cet Etat, la dette doit être payée dans cette monnaie.

**b)** En l'espèce, le demandeur allègue avoir subi un dommage du fait de la conclusion de la convention portant cession par [...] de ses titres dans la société [...] en faveur de la société [...], société de droit [...], pour un montant de 7'815'500'000 [...], un complément de prix devant être déterminé ultérieurement puisqu'il était conditionné au règlement, par l'Etat du [...], des redevances dues à la société [...].

Dans sa demande du 23 juillet 2010, le demandeur a chiffré sa conclusion I en francs suisses. Dans sa réplique du 1<sup>er</sup> décembre 2011, il a confirmé sa conclusion I en francs suisses mais a également pris une conclusion subsidiaire en euros. Dans ses écritures, le demandeur s'est toutefois référé aux valeurs de la société [...] en [...] (cf. par exemple les allégués 296 ss). Dans son mémoire de droit, il a régulièrement renvoyé à l'expertise privée établie par MM. [...] et [...], ainsi qu'à l'expertise privée de M. [...], experts qui ont tous donné des valeurs en [...], qu'il s'agisse de la valeur de l'entreprise [...] ou du montant du complément de prix prévu par la convention litigieuse (paiement des redevances par l'Etat du [...]). Le demandeur a par ailleurs conclu son mémoire de droit comme suit : « Une valeur d'expertise de la participation de [...] dans [...] au 24 septembre 2008 égale à 25 milliards de [...] doit donc pouvoir être retenue dans le cadre de la cession intervenue ».

Le demandeur soutient qu'il a pris ces conclusions en francs suisses et en euros parce qu'il était question, à l'époque de la rédaction de la procédure, de l'éventuelle disparition de la monnaie [...] concernée. Or, il ne s'agit pas d'un fait notoire, de sorte que cet élément aurait dû être prouvé par le demandeur, ce qu'il n'a pas fait, ne l'ayant même pas allégué.

Dans ces conditions, un dommage survenu en [...] ne peut être réclamé et réparé que dans cette monnaie. Pour ce motif déjà, les conclusions du demandeur doivent être rejetées.

**V.**            **a)** La question de la preuve du droit est réglée exclusivement, en ce qui concerne le droit étranger, par l'art. 16 LDIP et les traités internationaux, qui l'emportent sur cette disposition en vertu de l'art. 1<sup>er</sup> al. 2 LDIP.

La Convention relative à la loi applicable au *trust* et à sa reconnaissance, conclue à La Haye le 1er juillet 1985, ne règle pas ce point. L'art. 16 LDIP est dès lors applicable.

Aux termes de l'art. 16 LDIP, le contenu du droit étranger est établi d'office; à cet effet, la collaboration des parties peut être requise, la preuve pouvant être mise à la charge des parties en matière patrimoniale (al. 1); toutefois, le droit suisse s'applique si le contenu du droit étranger ne peut pas être établi (al. 2). Cette disposition consacre l'obligation pour le juge suisse d'établir d'office le droit étranger, sans s'en remettre au bon vouloir des parties, auxquelles il doit toutefois donner la possibilité de s'exprimer quant au droit applicable à un stade de la procédure qui précède l'application de ce droit. Le juge doit ainsi déterminer le contenu du droit étranger en s'inspirant des sources de celui-ci, c'est-à-dire la législation, la jurisprudence et éventuellement la doctrine; ce devoir vaut aussi lorsqu'il s'agit d'établir le droit d'un pays non voisin, en recourant à l'assistance que peuvent fournir les instituts et services spécialisés compétents, tel que l'Institut suisse de droit comparé. Le juge cantonal

doit d'abord chercher à établir lui-même le droit étranger (art. 16 al. 1, 1<sup>re</sup> phr. LDIP). Il a plusieurs possibilités pour associer les parties à l'établissement du droit applicable. Il peut, dans tous les cas, exiger que celles-ci collaborent à l'établissement de ce droit (art. 16 al. 1, 2<sup>e</sup> phr. LDIP), par exemple en invitant une partie qui est proche d'un ordre juridique étranger à lui apporter, en raison de cette proximité, des informations sur le droit applicable. Il peut également, dans les affaires patrimoniales, mettre la preuve du droit étranger à la charge des parties (art. 16 al. 1, 3<sup>e</sup> phr. LDIP). Même si celles-ci n'établissent pas le contenu du droit étranger, le juge doit, en vertu du principe *iura novit curia*, chercher à déterminer ce droit, dans la mesure où cela n'est ni intolérable ni disproportionné. Ce n'est que lorsque les efforts entrepris n'aboutissent pas à un résultat fiable, ou qu'il existe de sérieux doutes quant au résultat obtenu, que le droit suisse peut être appliqué en lieu et place du droit étranger normalement applicable (art. 16 al. 2 LDIP) (ATF 140 III 456 consid. 2.3 et les références citées). Le législateur n'a donc prévu l'application du droit suisse comme substitut que dans des cas exceptionnels, soit si les efforts susmentionnés ne conduisent pas à un résultat fiable ou si des doutes sérieux surgissent quant au résultat, voire, en matière patrimoniale, lorsque le juge a imposé la preuve du droit aux parties et que celles-ci ne l'ont pas rapportée (ATF 128 III 346 consid. 3.2.; ATF 121 III 436 consid. 5).

S'agissant des moyens d'investigation qui sont à la disposition du juge, lorsque les textes légaux, commentaires, recueils de jurisprudence, revues et autres ouvrages de doctrine disponibles ne fournissent que des indications insuffisantes, il peut s'adresser aux experts du for (institut juridique) ou recueillir des renseignements auprès de personnes privées (professeurs de droit, par exemple) et d'experts étrangers, ainsi que le prévoit la Convention européenne dans le domaine de l'information sur le droit étranger du 7 juin 1968 (RS 0.274.161). Sur le plan de la procédure, à Genève notamment, les avis de droit destinés à établir le contenu d'un droit étranger ne sont pas assimilés à des rapports d'experts, car le contenu de ce droit ne relève pas du fait. Cela n'implique pas forcément que les parties ne puissent pas en prendre connaissance et

se déterminer à leur propos comme à l'égard des preuves proprement dites. Le droit d'être entendu confère en effet aux parties le droit de s'exprimer sur tous les points importants avant qu'une décision soit prise; si cette règle s'applique sans restriction pour les questions de fait, il est admis que, pour ce qui est de la qualification juridique de ceux-ci, elle vaut dans l'hypothèse où une partie change inopinément son point de vue juridique ou lorsque l'autorité a l'intention de s'appuyer sur des arguments juridiques inconnus des parties et dont celles-ci ne pouvaient prévoir l'adoption. Le Tribunal fédéral a relevé, en se référant à la doctrine, que la preuve du droit étranger n'est pas une preuve au sens strict du terme, de sorte que les règles ordinaires en la matière ne sont pas applicables. Mais il a immédiatement précisé que le droit d'être entendu doit cependant être respecté afin d'éviter que l'une des parties ne soit prise au dépourvu par l'application du droit étranger. Cette exigence du respect du droit des parties d'être entendues ne vise pas que la seule décision de principe au sujet de l'application d'un droit étranger donné, mais également le droit des parties d'être renseignées et de prendre position sur le contenu du droit étranger, tel qu'il résulte des preuves fournies par elles ou des avis de droit requis par le juge auprès d'instituts, d'autorités ou de tiers spécialisés. Les parties doivent en effet pouvoir prendre connaissance du résultat des recherches du juge, se déterminer à cet égard et se prémunir ainsi contre toute inexactitude (TF 1B\_554/2018 du 10 mai 2019 consid. 3.1; TF 5A\_648/2018 du 25 février 2019; ATF 124 I 49 consid. 3; Bächli *in* Revue de l'avocat 2019 p. 305; Dutoit, Droit international privé suisse, 5<sup>e</sup> éd., 2016, n. 10 ad art. 16 LDIP).

Sur le plan international, il faut reconnaître au juge un large pouvoir d'appréciation en ce qui concerne notamment le caractère complet de la preuve du droit étranger. Lorsque le contenu du droit étranger est établi, le juge suisse doit l'appliquer et l'interpréter comme le ferait son collègue étranger, sous la seule réserve du recours exceptionnel à l'ordre public. S'il découvre une lacune dans le droit étranger, il la comblera selon les principes de ce droit. Si ces principes ne peuvent être définis, le juge suisse procédera selon les art. 1 et 2 CC (Code civil suisse du 10 décembre 1907; RS 210) (Dutoit, *op. cit.*, nn. 10 et 13 ad art. 16

LDIP). Dans tous les cas, il apprécie librement l'exactitude et la pertinence des informations sur le droit étranger fournies par les parties (Bucher, *Loi sur le droit international privé*, 2011, n. 14 ad art. 16 LDIP). S'agissant de l'application du droit suisse à titre supplétif, la doctrine relève que, pour certaines questions, il est impossible de substituer le droit suisse au droit étranger en principe applicable, étant donné que le droit suisse ne connaît aucune disposition pertinente. Dans de tels cas, l'absence de renseignement sur le droit étranger doit trouver une solution propre à la nature des règles s'y référant. Il en va de même lorsque l'application du droit suisse aboutirait à une extension de son champ d'application à des situations qu'il n'entend pas régir (Bucher, *op. cit.*, n. 25 ad art. 16 LDIP).

**b)** En l'espèce, l'acte constitutif de [...] stipule à son art. 19 que ses dispositions sont régies et doivent être interprétées selon le droit de [...].

Par ordonnance sur preuves du 23 août 2013, le juge instructeur a fixé un délai aux parties pour établir le contenu du droit étranger dont l'application pourrait s'imposer. Chaque partie a produit un avis de droit établi par un avocat spécialisé en droit de [...]. En outre, le jugement rendu le 1<sup>er</sup> septembre 2015 par la *Royal Court* dans la cause ouverte par le demandeur à l'encontre du *trustee* [...] figure au dossier. Quant à la loi sur les *trusts* de [...] de 2007, elle est accessible sur internet.

Les parties ont donc suffisamment collaboré à l'établissement du contenu du droit étranger que la cour de céans peut par ailleurs facilement compléter d'office. Elles ont également eu accès à l'avis de droit fourni par chacune d'elle avant la rédaction de leur mémoire de droit, dans lequel chaque partie a pu s'exprimer sur le sujet. Leur droit d'être entendu a donc été respecté.

La loi sur les *trusts* de [...] de 2007 est applicable au cas présent en vertu des art. 78 ("Sous réserve de l'art. 83, et sauf disposition contraire, la présente loi s'applique aux *trusts* créés avant ou après

l'entrée en vigueur de la présente loi") et 83 al. 2 et 4 ("Tout ce qui a été fait avant la date d'entrée en vigueur de la présente loi ou est en cours de réalisation à cette date en vertu de la loi de [...] de 1989 sur les *trusts* et qui pourrait être fait en vertu de la présente loi produit les mêmes effets que s'il avait été fait ou, selon le cas, peut être poursuivi en vertu de la présente loi; toute référence, quelle que soit son expression, à tout acte législatif ou réglementaire ou toute règle de procédure, ou tout instrument fiduciaire, testament, règlement ou autre instrument de quelque nature que ce soit, à la loi de [...] de 1989 sur les *trusts* ou à toute disposition de cette loi sera, sauf intention contraire, interprétée après la date d'entrée en vigueur de la présente loi comme une référence à cette loi ou, selon le cas, à la disposition correspondante de la présente loi").

**VI.**           **a)** Il convient de déterminer en premier lieu si le demandeur a qualité pour agir lui-même, en qualité de bénéficiaire du *trust*, à l'encontre du *protector*, et s'il peut prendre des conclusions en dommages-intérêts en sa faveur directement.

**b)** On peut s'inspirer de la Convention de La Haye et de l'interprétation qu'en a faite le Tribunal fédéral (TF 1B\_21/2010 du 25 mars 2010 consid. 2.2) pour définir le *trust* comme un rapport juridique dans lequel le constituant (*settlor*) confie des biens patrimoniaux au *trustee* afin qu'il les gère dans l'intérêt d'un bénéficiaire ou de plusieurs bénéficiaires. Ces biens constituent une masse distincte du patrimoine du *trustee*. Ce dernier en acquiert seul la propriété. Il est chargé d'administrer, de gérer ou de disposer des biens selon les termes du *trust*. Ainsi que le relève le Message du Conseil fédéral relatif à la Convention de La Haye, le *trust* est cependant de nature protéiforme et il a par conséquent tendance à se soustraire à toute définition : toute règle semble immédiatement appeler une exception. Ainsi, le but d'un *trust* peut être de portée générale ou favoriser des personnes déterminées dont le constituant lui-même; la relation de *trust* peut être révocable ou irrévocable; la relation de *trust* peut être constituée entre vifs ou pour cause de mort et, enfin, elle peut être établie de manière expresse ou

implicite (Vischer/Wynne, Fiche juridique suisse, 2013 et les références citées).

Le devoir principal du *trustee* est d'administrer et de disposer des actifs du *trust* selon les termes de l'acte constitutif. Celui-ci fixe le cadre des devoirs du *trustee* pour l'administration des actifs du *trust* pendant qu'ils sont entre ses mains, mais aussi en ce qui concerne leur distribution aux bénéficiaires. L'acte constitutif peut être relativement spécifique et prévoir notamment les types d'investissement qui doivent être effectués ou encore l'obligation du *trustee* de consulter des experts avant de prendre telle décision de gestion. A défaut de conditions spécifiques prévues dans l'acte constitutif, de nombreuses règles supplétives, souvent très élaborées, ont été développées. Ainsi, le *trustee* doit agir de manière diligente et raisonnable, agir de manière désintéressée et impartiale à l'égard du bénéficiaire, se préparer à rendre compte et rendre compte en temps voulu, et agir en principe personnellement sans droit de substitution. Une caractéristique essentielle de la relation de *trust* est que, dès sa constitution par le constituant, ce dernier s'efface par rapport au bénéficiaire. Sous réserve de dispositions contraires du *trust* réservant des pouvoirs au constituant, celui-ci n'intervient plus dans la vie du *trust*. Ainsi, seul le bénéficiaire est protégé par les règles fixant les devoirs du *trustee*. Ce dernier doit sa loyauté non pas au constituant, mais au bénéficiaire. C'est par conséquent le bénéficiaire qui a qualité pour agir en cas d'acte ou d'omission du *trustee* qui viole les termes du *trust* ou ses devoirs généraux de *trustee* (Vischer/Wynne, op. cit., et les références citées).

Le constituant peut tempérer les pouvoirs et devoirs du *trustee* par la nomination dans l'acte constitutif du *trust* d'un *protector*. Il n'existe pas de définition précise du *protector*, ses fonctions étant déterminées par les dispositions de l'acte constitutif du *trust*. Le *protector* se distingue du *trustee* par le fait qu'il a des pouvoirs relatifs à l'administration du *trust* mais qu'il n'a pas le *legal ownership* des actifs du *trust*. De manière générale, le *protector* se voit octroyer des pouvoirs de nature fiduciaire et fonctionne comme une autorité de contrôle sur le *trustee*. Les pouvoirs du

*protector* sont souvent négatifs dans le sens que le constituant exige que les décisions du *trustee* soient sujettes à l'aval du *protector* (pouvoir de veto) ; le constituant peut par exemple prévoir que la désignation d'un bénéficiaire par le *trustee* ou celle de procéder à une distribution nécessite le consentement du *protector*. Les pouvoirs du *protector* peuvent cependant aussi être positifs dans le sens que le constituant peut lui donner le pouvoir de donner certaines consignes au *trustee* voire celui de désigner, révoquer ou remplacer le *trustee*. Il est également fréquent que le *protector* soit chargé périodiquement d'examiner ou de réviser l'administration du *trust*. Vu la position du *protector* qui, comme le *trustee*, a un certain pouvoir d'appréciation dans l'exercice de ses fonctions dites fiduciaires et des devoirs de diligence et de loyauté élevés, il devra notamment subordonner en toutes circonstances son propre intérêt à celui du bénéficiaire et agir de manière impartiale (Vischer/Wynne, op. cit., et les références citées).

**c)** En vertu des art. 69 al. 1 let. a (iv) et al. 2 let. d de la loi sur les *trusts* de [...] de 2007, le bénéficiaire d'un *trust* peut ouvrir action contre un tiers notamment dans le cadre du recouvrement du bien fiduciaire litigieux.

La qualité pour agir d'un bénéficiaire est d'ailleurs admise dans chacun des avis de droit produits par les parties. Il ne fait ainsi pas de doute que le demandeur peut ouvrir action contre un tiers en sa qualité de bénéficiaire d'un *trust*. Sa qualité pour agir a par ailleurs été reconnue par la *Royal Court* de [...] lorsqu'il a ouvert action à l'encontre du *trustee* [...].

La loi sur les *trusts* de [...] ne mentionne pas le rôle du *protector* et n'utilise d'ailleurs pas ce terme. Tout au plus admet-elle que le constituant d'un *trust* puisse octroyer des pouvoirs à un tiers ou qu'il puisse restreindre les pouvoirs d'un *trustee* en exigeant qu'ils ne puissent être exercés qu'avec le consentement d'un tiers par exemple (art. 15) ou que le *trustee* puisse consulter des professionnels concernant les affaires du *trust* (art. 32). L'acte constitutif de *trust* est donc déterminant. En l'occurrence, le constituant de [...] a prévu la présence d'un *protector* afin de nommer des *trustees* et de donner son consentement à certains actes

de ces derniers. A ce titre, le *protector* a la qualité de "tiers" au sens de la loi et a donc la qualité pour défendre.

En revanche, le conseil du demandeur dans la procédure ouverte à l'encontre du *trustee* devant la *Royal Court* de [...], [...], a lui-même nuancé la position du demandeur, dans son avis de droit du 12 juillet 2011 produit par le demandeur dans la présente procédure. Selon cet avis de droit, si le bénéficiaire du *trust* a la possibilité d'agir contre un tiers, soit d'ouvrir action en cas de préjudice porté aux biens du *trust*, il ne peut le faire qu'en vue de la restitution des biens du *trust* en mains du *trustee*, et non pas en vue d'un paiement direct en mains dudit bénéficiaire. Il existe une exception à cette règle dans le cas où le *trustee* aurait délégué au bénéficiaire du *trust* le pouvoir de recevoir les biens du fonds. Cet avis de droit a par ailleurs été confirmé le 18 juin 2012 par le même avocat, conseil du demandeur à [...], qui a relevé que lorsqu'un bénéficiaire obtient gain de cause dans le cadre d'une action ouverte contre un tiers en vertu de l'art. 69 de la loi sur les *trusts* de [...], il est tenu de traiter les fonds récupérés comme des biens fiduciaires et doit donc les restituer au *trust* ou les traiter selon les instructions du *trustee*.

En l'occurrence, le demandeur, par son conseil [...] à [...], a allégué dans la procédure ouverte à l'encontre du *trustee* devant la *Royal Court* de [...], que le *trustee* aurait accepté le 13 mai 2011 de lui céder ses droits contre le *protector* et contre la société [...] en relation avec la vente des actions de la société [...]. Les conditions d'une telle cession auraient été les suivantes: que le demandeur entreprenne les procédures à l'encontre du *protector* et de la société [...] à ses frais, que le demandeur ainsi que tous les bénéficiaires du *trust* acceptent que le *trustee* n'entreprenne plus aucune action en relation avec la vente des actions de la société [...], que le *trust* soit liquidé, que la documentation à cet effet soit signée par tous les bénéficiaires y compris le demandeur, et que seule la part *pro rata* du demandeur de toute action ouverte à l'encontre du *protector* et de la société [...] lui doit cédée, à moins que tous les autres bénéficiaires du *trust* acceptent de lui céder toutes les actions, auquel cas il pourrait y avoir d'autres conditions. Or, le demandeur n'a pas produit le

courrier du *trustee* daté du 13 mai 2011 devant la cour de céans, ni aucun autre élément qui permettrait d'établir que le *trustee* de [...] lui aurait délégué le droit de recevoir les actifs du *trust* dans le cadre d'une action judiciaire. Il n'a pas non plus allégué, ni a fortiori prouvé, que les treize autres bénéficiaires du *trust* auraient signé les documents lui permettant d'agir.

Au vu de ce qui précède, le demandeur n'est pas habilité à prendre des conclusions en paiement direct concernant les biens de [...] à l'égard de qui que ce soit. Il n'y a donc pas lieu d'examiner plus avant si la responsabilité du *protector* ou de ses organes serait engagée du fait de manquements éventuels à leurs devoirs tels que stipulés par l'acte constitutif du *trust*. Les conclusions du demandeur doivent ainsi être rejetées.

Par surabondance, la cour de céans relève que la Cour royale de [...], dans son jugement du 1<sup>er</sup> septembre 2015, a considéré que le demandeur ne s'est pas plaint des conditions relatives à la vente litigieuse des actions et qu'il a même donné des instructions concernant le virement de sa part correspondante, mais que seul le montant de la commission à verser à D. \_\_\_\_\_ le préoccupait (cf. nn. 162 et 175).

Au surplus, il convient de relever que, même si la cour de céans entrait en matière, l'expertise judiciaire ne permet d'établir l'existence d'un dommage et les conclusions du demandeur devraient également être rejetées pour ce motif.

**VII.**        **a)** Le demandeur fonde également ses prétentions sur les dispositions du droit suisse en matière de droit des mandats. Il invoque donc une violation par la défenderesse de ses obligations contractuelles de mandataire, laquelle fonderait son droit à des dommages-intérêts.

**b)** Selon l'art. 398 al. 1 CO, la responsabilité du mandataire est soumise, d'une manière générale, aux mêmes règles que celle du

travailleur dans les rapports de travail. S'agissant de ces règles, l'art. 321a CO reprend notamment le régime général de l'art. 97 CO. La responsabilité contractuelle suppose ainsi la réalisation des quatre conditions suivantes (art. 97 CO): la violation du contrat (une inexécution ou une exécution imparfaite de l'obligation), un dommage, un rapport de causalité entre l'inexécution ou l'exécution imparfaite de l'obligation et le dommage, et, enfin, une faute, qui est présumée.

**aa)** Le mandataire ne répond pas d'un résultat, mais de la bonne et fidèle exécution du mandat (art. 398 al. 2 CO; devoirs de diligence et de fidélité), soit uniquement d'une activité déployée dans les règles de l'art (ATF 127 III 357 consid. 1b, JdT 2002 I 192; ATF 117 II 563 consid. 2a, rés. in JdT 1993 I 156; Werro, Commentaire romand I, 2<sup>e</sup> éd., 2012, n. 7 ad art. 394 CO).

L'étendue de son devoir de diligence se détermine selon des critères objectifs: le mandataire est tenu d'agir comme le ferait une personne raisonnable et diligente dans des circonstances semblables (TF 4A\_3/2010 du 15 avril 2010 consid. 3; ATF 120 II 248 consid. 2c, JdT 1995 I 559; ATF 117 II 563 consid. 2a, rés. in JdT 1993 I 156). Si le mandataire est en possession d'un diplôme de capacité, on admet en général que son comportement doit être jugé d'autant plus sévèrement (TF 4A\_3/2010 du 15 avril 2010 consid. 3; ATF 127 III 357 consid. 1c, JdT 2002 I 192; ATF 117 II 563 consid. 2a, rés. in JdT 1993 1156). Les exigences qui doivent être posées à cet égard ne peuvent pas être fixées une fois pour toutes, car la qualité des services que le mandant peut attendre du mandataire dépend des circonstances concrètes de l'espèce, telles que la difficulté du service (ATF 117 II 563 consid. 2a, rés. in JdT 1993 1156), le temps à disposition du mandataire (ATF 120 II 248 consid. 2e, JdT 1995 I 559), l'importance de l'affaire (Tercier/Bieri/Carron, Les contrats spéciaux, 5<sup>e</sup> éd., 2016, n. 4436) et, de façon limitée, le risque inhérent à l'activité (ATF 127 III 357 consid. 1b et 1c, JdT 2002 I 192; ATF 120 II 248 consid. 2e, JdT 1995 I 559). Les règles de l'art généralement reconnues et les règles déontologiques servent de référence pour définir la diligence requise (ATF 127 III 328 consid. 3, JdT 2001 I 254, rés. in SJ 2002 I 103; ATF 117 II 563

consid. 2a, rés. in JdT 1993 I 156; Tercier/Bieri/Carron, op. cit., n. 4444; Werro, op. cit., n. 14 ad art. 398 CO).

En vertu du devoir de fidélité, le mandataire doit notamment aviser l'autre partie de tout ce qui est important pour cette dernière en relation avec le contrat. En vertu de son obligation de conseil et de mise en garde, le mandataire doit d'une part indiquer les mesures qui correspondent le mieux à l'intérêt du mandant et, d'autre part, mettre celui-ci en garde contre les risques que comportent certaines mesures notamment lorsque lui-même est un spécialiste et que le mandant ne l'est pas (TF 4C.51/2005 du 5 juillet 2005; Werro, op. cit., nn. 17 ss ad art. 398 CO).

**ab)** Le Code des obligations ne définit pas la notion de dommage. De jurisprudence constante, le dommage correspond à la différence entre le montant actuel du patrimoine et le montant que celui-ci aurait atteint si l'événement dommageable ne s'était pas produit (ATF 132 III 359 consid. 4, JdT 2006 I 295, et la jurisprudence citée; ATF 120 II 296 consid. 3b, rés. in JdT 1995 I 381, et la jurisprudence citée). Le dommage consiste en une perte éprouvée – soit la diminution des actifs ou augmentation des passifs – ou en un gain manqué – soit la non-augmentation des actifs (Werro, op. cit., n. 12 ad art. 41 CO). Il s'agit ainsi de la diminution non voulue des biens d'une personne (ATF 132 III 359 consid. 4, JdT 2006 I 295; ATF 129 III 331 consid. 2.1, JdT 2003 I 629; ATF 116 II 441 consid. 3a/aa, JdT 1991 I 166). Cette diminution comprend toutes les incidences que l'inexécution du contrat ont eues sur le patrimoine du créancier, à savoir la valeur de la prestation due, les frais encourus et tout autre dommage résultant de l'inexécution. Il convient en revanche de déduire du préjudice pris en considération les avantages patrimoniaux qui ont été procurés au mandant par la violation contractuelle (*compensatio lucri cum damno*; ATF 128 III 22 consid. 2e, rés. in JdT 2002 I 222, SJ 2002 I 209, et les arrêts cités).

**ac)** Le rapport de causalité présente deux aspects: la causalité naturelle et la causalité adéquate. Un fait est la cause naturelle d'un

résultat s'il en constitue l'une des conditions *sine qua non* (ATF 128 III 174 consid. 2.b, rés. in JdT 2003 I 28, SJ 2002 I 410). En d'autres termes, il existe un lien de causalité naturelle entre deux événements lorsque, sans le premier, le second ne se serait pas produit; il n'est pas nécessaire que l'événement considéré soit la cause unique ou immédiate du résultat (ATF 125 IV 195 consid. 2.b, JdT 2000 I 491). L'existence d'un lien de causalité naturelle entre le fait générateur de responsabilité et le dommage est une question de fait que le juge doit trancher selon la règle du degré de vraisemblance prépondérante. En pareil cas, l'allégement de la preuve se justifie lorsque, en raison de la nature même de l'affaire, une preuve stricte n'est pas possible ou ne peut être raisonnablement exigée de celui qui en supporte le fardeau (TF 4A\_227/2007 du 26 septembre 2007, rés. in JdT 2007 I 540, SJ 2008 I 177; ATF 133 III 462 consid. 4.4.2, rés. in JdT 2009 I 47, et les références citées).

S'agissant de la causalité adéquate, celle-ci est établie lorsque le fait générateur de la responsabilité est propre, d'après le cours ordinaire des choses et l'expérience de la vie, à entraîner un résultat du genre de celui qui s'est produit (ATF 132 III 715 consid. 2.2, JdT 2009 I 183; ATF 129 II 312 consid. 3.3, rés. in JdT 2006 IV 35, SJ 2003 I 437 et les références citées; Werro, op. cit., n. 43 ad art. 41 CO). Pour se prononcer, le juge doit se demander, en face d'un enchaînement concret de circonstances, s'il était probable que le fait considéré produisît le résultat intervenu; à cet égard, c'est la prévisibilité objective du résultat qui compte (ATF 112 II 439 consid. 1c, JdT 1987 I 392). Pour procéder au pronostic rétrospectif objectif, le juge, se plaçant au terme de la chaîne des causes, doit remonter du dommage dont la réparation est demandée au chef de responsabilité invoqué et déterminer si, dans le cours ordinaire normal des choses et selon l'expérience générale de la vie humaine, une telle conséquence demeure dans le champ raisonnable des possibilités objectivement prévisibles (TF 5C.18/2006 du 18 octobre 2006 consid. 4.1, publié in SJ 2007 I 238; ATF 119 Ib 334 consid. 5.b, rés. in JdT 1995 I 606).

**c)** En l'espèce, on ne voit pas sur la base de quelle relation contractuelle de droit suisse le demandeur fonde ses prétentions à

l'encontre des défendeurs. En effet, la défenderesse et/ou son administrateur, le défendeur, ne sont intervenus, dans le cadre du litige qui intéresse ici les parties, soit dans le cadre de la gestion de [...], qu'en qualité de *protector*, dont l'action ouverte à leur encontre par le demandeur doit être rejetée pour les raisons développées ci-dessus sous considérant VI.

Tout au plus, peut-on relever qu'il ressort de l'état de fait que le demandeur a été client de la défenderesse pendant de nombreuses années et que le défendeur était son interlocuteur principal au sein de la succursale à [...]. Toutefois, il apparaît que la relation contractuelle conclue entre les parties s'est limitée au dépôt de ses dispositions testamentaires et à l'exécution de paiements immobiliers. Le demandeur a par ailleurs retiré le 8 mai 1996 ses documents *post mortem* et donné quittance à la défenderesse le 27 juin 1996 pour la gestion des actifs de ses comptes désormais soldés à l'exception d'un compte dénommé "[...]". Le demandeur n'allègue pas d'autres éléments, ni n'établit a fortiori que les défendeurs auraient failli à leurs obligations contractuelles dans ce cadre.

Faute d'allégation et d'éléments de preuve, les prétentions du demandeur à l'encontre des défendeurs fondées sur le droit suisse doivent être rejetées.

**VIII.**        **a)** Selon l'art. 92 al. 1 CPC-VD, des dépens sont alloués à la partie qui obtient gain de cause. Ceux-ci comprennent principalement les frais de justice payés par la partie, les honoraires et les débours de son avocat (art. 91 let. a et c CPC-VD). Les frais de justice englobent l'émolument de justice, ainsi que les frais de mesures probatoires. Les honoraires d'avocat sont fixés selon le tarif des honoraires d'avocat dus à titre de dépens du 17 juin 1986 (BLV 177.11.3). Les débours ont trait au paiement d'une somme d'argent précise pour une opération déterminée. A l'issue d'un litige, le juge doit rechercher lequel des plaideurs gagne le procès et lui allouer une certaine somme en remboursement de ses frais, à

la charge du plaideur perdant. Lorsque aucune des parties n'obtient entièrement gain de cause, le juge peut réduire les dépens ou les compenser (art. 92 al. 2 CPC-VD).

**b)** En l'espèce, obtenant entièrement gain de cause, les défendeurs ont droit à de pleins dépens, solidairement entre eux, à la charge du demandeur, qu'il convient d'arrêter à 278'626 fr., savoir :

- a 200'000 fr. à titre de participation aux honoraires de  
) leur conseil;
- b 10'000 fr. pour les débours de celui-ci;  
)
- Par** c 68'626 fr. en remboursement de leur coupon de **ces**  
) justice.

**motifs,  
la Cour civile,  
statuant à huis clos,  
prononce :**

- I.** Les conclusions prises par le demandeur A.\_\_\_\_\_ contre la défenderesse W.\_\_\_\_\_ AG et le défendeur N.\_\_\_\_\_ sont rejetées.
- II.** Les frais de justice sont arrêtés à 187'112 fr. (cent huitante-sept mille cent douze francs) pour le demandeur et à 68'626 fr. (soixante-huit mille six cent vingt-six francs) pour les défendeurs, solidairement entre eux.
- III.** Le demandeur versera aux défendeurs, solidairement entre eux, un montant de 278'626 fr. (deux cent septante-huit mille six cent vingt-six francs) à titre de pleins dépens.

La présidente :

Le greffier :

C. Kühnlein

M. Bron

Du

Le jugement qui précède, dont le dispositif a été communiqué aux parties le 18 décembre 2020, lu et approuvé à huis clos, est notifié, par l'envoi de photocopies, aux conseils des parties.

Les parties peuvent faire appel auprès de la Cour d'appel civile du Tribunal cantonal dans les trente jours dès la notification du présent jugement en déposant auprès de l'instance d'appel un appel écrit et motivé, en deux exemplaires. La décision qui fait l'objet de l'appel doit être jointe au dossier.

Le greffier :

M. Bron