
Actes de la troisième Conférence internationale sur la Francophonie économique

VERS UNE ÉCONOMIE RÉSILIENTE, VERTE ET INCLUSIVE

Université Cheikh Anta Diop de Dakar – Sénégal, 16 – 18 mars 2022

La DEMATERIALISATION DES VALEURS MOBILIERES DANS L'ESPACE OHADA : REGARD JURIDIQUE ET PROSPECTIVE

FABRICE LEONEL N'TCHATAT TOUNYA

Docteur en droit des affaires de l'Université de Yaoundé II – Cameroun

CEO du cabinet Lex Enim omnia (Yaoundé – Cameroun)

fabrice.ntchatat@gmail.com

RÉSUMÉ – La dématérialisation des valeurs mobilières a été amorcée par l'OHADA depuis son AUDSCGIE de 1997 où le mécanisme qui était optionnel pour les sociétés cotées, a été étendu obligatoirement à toutes les valeurs émises dans l'espace OHADA en faveur de l'AUDSCGIE de 2014. Bien que ne déterminant pas les modalités d'application de ce nouveau mécanisme, ni même n'ouvrant une brèche sur ses diverses implications juridiques, le législateur OHADA a pris à nouveau conscience de l'importance des NTIC dans le développement des activités économiques africaines ; car il s'agit d'une révolution économique qui facilite la circulation et la conservation des titres. Conscient de cette importance, les Etats du Cameroun et du Gabon, hélas les seuls de l'OHADA, ont emboité le pas à l'AUDSCGIE de 2014 en adoptant à tour de rôle une loi qui étend la dématérialisation à toutes les valeurs mobilières émises sur le territoire national et qui précise les modalités de mise en œuvre dudit mécanisme. Ainsi, l'étude de ce sujet sous l'angle juridique invite à s'appesantir sur les efforts législatifs consentis par l'OHADA en la matière tout en relevant les points perfectibles de la législation en vigueur pour favoriser l'implémentation efficiente de ce mécanisme dans la sous-région.

Mots-clés : Dématérialisation – valeurs mobilières - sociétés par actions - dépositaire central.

Les idées et opinions exprimées dans ce texte n'engagent que leur(s) auteur(s) et ne représentent pas nécessairement celles de l'OFE ou de ses partenaires. Aussi, les erreurs et lacunes subsistantes de même que les omissions relèvent de la seule responsabilité de ou des auteurs.

Introduction

La dématérialisation est l'action de retirer à quelque chose son caractère matériel ou physique¹. Dans le cadre de la gestion des valeurs mobilières entendues comme des titres qui confèrent des droits identiques par catégorie et donnent accès directement ou indirectement à une quotité du capital de la société émettrice, ou à un droit de créance général sur son patrimoine², elle facilite, du moins favorise, la circulation de ces dernières pour les besoins de célérité dans les transactions économiques et assure une centralisation forte pour les besoins de sécurité et de stockage. A cet effet, la dématérialisation des valeurs mobilières est définie comme une opération de substitution des certificats physiques des titres, par l'inscription en compte des titres sous forme électronique³. Ces dernières années, des recommandations internationales ont appelé avec insistance à la modernisation du droit organisant la détention des titres. En novembre 2001, le Comité sur les systèmes de paiement et règlement institué par le groupe des Dix et l'Organisation Internationale des Commissions de Valeurs⁴ ont émis des recommandations dans lesquelles ils préconisent que : « *les titres soient le plus largement immobilisés, dématérialisés et transférés par passation d'écritures sur les livres des dépositaires centraux* »⁵.

Dans l'espace OHADA⁶, l'acte uniforme relatif au droit des sociétés commerciales et du groupement d'intérêt économique (AUDSCGIE) du 17 avril 1997 consacrait à titre facultatif la dématérialisation des valeurs mobilières mais dans sa version révisée au 30 janvier 2014, l'article 744-1⁷ a profondément remanié les règles relatives à la représentation et à la circulation de celles-ci. Au courant des années 1990, les autorités de l'UEMOA⁸, à l'instar des places financières avancées, ont opté pour la dématérialisation des titres dès le démarrage des activités du Marché Financier Régional⁹. C'est dans ce sens que l'article 111 alinéa 2 du règlement général relatif à l'organisation, au fonctionnement et au contrôle du marché financier régional de l'UEMOA du 28 juin 1997 dispose que : « *A compter de l'application du présent Règlement Général, toutes les nouvelles émissions et titres cotés à la Bourse Régionale des Valeurs Mobilières doivent être dématérialisés et conservés chez le Dépositaire Central/Banque de Règlement* ». Ce qui favorise l'institution d'un Dépositaire Central par instruction n° 3/97 relative à l'agrément du dépositaire central/banque de règlement du 29 novembre 1997 qui fixe les activités de conservation et de

¹ www.wiktionnaire.org.

² Au sens de l'AUDSCGIE du 30 janvier 2014 en son article 744 : « *Les valeurs mobilières émises par les sociétés anonymes comprennent : les titres de capital et les titres de créance autres que les titres du marché monétaire* ».

³ Article 1er alinéa 2 de la loi n° 2014/007 du 23 avril 2014 fixant les modalités de dématérialisation des valeurs mobilières au Cameroun.

⁴ L'OICV (Organisation Internationale des Commissions des Valeurs) ou IOSCO (International Organisation of Securities Commission) en anglais.

⁵ Recommandation n° 6 de l'OICV pour les systèmes de règlement de titre.

⁶ L'OHADA est le sigle désignant l'Organisation pour l'Harmonisation en Afrique du Droit des Affaires. Cette Organisation panafricaine fut instituée par le traité du 17 Octobre 1993 à Port-Louis (île Maurice) en vue d'harmoniser et de simplifier le droit des affaires en Afrique ; elle regroupe 17 Etats membres à savoir : le Bénin, le Burkina Faso, le Cameroun, les Comores, le Congo, la Côte d'Ivoire, le Gabon, la Guinée, la Guinée Bissau, la Guinée Equatoriale, le Mali, le Niger, la République Démocratique du Congo, la République Centrafricaine, le Sénégal, le Tchad, le Togo.

⁷ Cet article dispose que : « *les valeurs mobilières ne peuvent être représentées que par une inscription en compte au nom de leur propriétaire et se transmettent par virement de compte à compte* ».

⁸ L'Union Economique et Monétaire Ouest Africaine regroupe 08 pays à savoir : le Bénin, le Burkina Faso, la Côte d'Ivoire, la Guinée Bissau, le Mali, le Niger, le Sénégal et le Togo.

⁹ Bourse Régionale des Valeurs Mobilières (BRVM), Dépositaire Central/Banque de Règlement (DC/BR), Conseil Régional de l'Epargne Public et des Marchés Financiers (CREPMF).

circulation scripturale des titres¹⁰. Par ailleurs, dans la même décennie, la COBAC¹¹ est créée en Afrique Centrale et le marché financier sous régional est mis en place au début des années 2000. Afin donc de permettre une gestion moderne des titres circulant sur le marché des capitaux de la sous-région, les instances de la CEMAC¹² ont fixé le principe de la dématérialisation des titres en conférant aux autorités et organismes du marché¹³ la mise en œuvre du système. A cet effet, le règlement communautaire n° 06/03-CEMAC-UMAC du 12 novembre 2003¹⁴ institue un Dépositaire Central des titres en lui conférant notamment la fonction d'organisateur de la dématérialisation des valeurs mobilières et autres instruments financiers admis à ses opérations¹⁵ et le Règlement Communautaire n° 01/14/CEMAC-UMAC-CM du 25 avril 2014 de compléter ces dispositions en fixant un régime d'inscription en compte obligatoire des valeurs mobilières et autres instruments financiers émis sur le marché des capitaux de la CEMAC¹⁶.

Toutefois, il convient de rappeler que l'UEMOA et la CEMAC sont deux sous régions dont les Etats membres sont également Etats parties de l'OHADA. En l'occurrence, des réglementations sous régionales précédemment citées, l'on retient clairement que les dispositions inhérentes à la dématérialisation des valeurs mobilières ont été prises essentiellement pour les besoins du marché financier car ladite dématérialisation est imposée pour l'admission des valeurs mobilières à la cote. Cependant, les valeurs mobilières sont des instruments qui font aussi l'objet de transactions hors cote¹⁷ pour lesquelles la dématérialisation est tout autant bénéfique. Retenant que les dispositions sous régionales en la matière ont une portée relative¹⁸, on relève un vide juridique pour ce qui est de la mise en œuvre de la dématérialisation des valeurs mobilières non cotées dans plusieurs Etats de l'espace OHADA excepté dans deux Etats où des textes d'application ont été édictés. En conséquence de ce qui précède, il y a lieu de dire que le dispositif juridique inhérent à la dématérialisation des valeurs mobilières dans l'espace OHADA présente un double aspect. D'une part, un encadrement partiel notamment en ce qui concerne les valeurs mobilières admises à la cote et d'autre part un encadrement général dans la mesure où il existe quelques législations nationales qui portent sur l'ensemble des valeurs mobilières c'est-à-dire cotées et non cotées¹⁹.

Aussi vrai que l'ossature de l'encadrement de la dématérialisation des valeurs mobilières esquissé ci-dessus atteste de la réalité de cette opération dans l'espace OHADA, sa mise en œuvre quant à elle trahit l'inadéquation des Etats membres au principe fixé en amont par le législateur OHADA, créant ainsi un fossé entre les différents Etats dans l'implémentation de ce processus.

¹⁰ Article 1 de l'instruction.

¹¹ Commission Bancaire de l'Afrique Centrale.

¹² La Communauté Economique et Monétaire de l'Afrique Centrale regroupe 6 Etats à savoir le Cameroun, la Centrafrique, le Congo, la Guinée Equatoriale, le Gabon et le Tchad.

¹³ Lesquels sont notamment la Commission de Surveillance des Marchés Financiers (COSUMAF), la Bourse des Valeurs Mobilières de l'Afrique Centrale (BVMAC), la Caisse Autonome d'Amortissement (CAA), la Cellule de Règlement de Conservation des Titres (CRCT), les intermédiaires financiers agréés, etc.

¹⁴ Ce règlement porte organisation, fonctionnement et surveillance du Marché Financier de l'Afrique Centrale.

¹⁵ A cet effet, il est également chargé d'assurer leur conservation et leur circulation scripturale (Article 46).

¹⁶ Article 2 dudit règlement.

¹⁷ Dans le contexte économique africain actuel, le volume des transactions hors cote est bien plus élevé que celui des transactions sur le marché financier. Conclusion faite par analogie des statistiques fournies par le site www.ecomatin.net qui relève la présence de 17 valeurs cotées sur le marché financier de la CEMAC ; consulté le 15.11.2019.

¹⁸ Cf. N'TCHATAT TOUNYA F. L., *La dématérialisation des valeurs mobilières en zone CEMAC*, Thèse de Doctorat en Droit des Affaires, Université de Yaoundé II, 2020, p. 92.

¹⁹ V° N'TCHATAT TOUNYA F. L., *La dématérialisation des valeurs mobilières en zone CEMAC*, op. cit., p. 89.

C'est alors qu'on témoigne d'un cadre juridique issu du droit OHADA prenant en compte la dématérialisation des valeurs mobilières mais dont les dispositions prises dans ce sens n'ont pas, jusqu'à cette date, eu l'effet escompté au sein de l'espace régional. On relève donc un problème d'effectivité de l'article 744-1 de l'AUDSCGIE auquel il convient de proposer des solutions. Cet état des lieux permet de percevoir la dématérialisation des valeurs mobilières dans l'espace OHADA (I) qui reste toutefois perfectible pour une mise en œuvre pondérée du mécanisme (II).

I- LA PERCEPTION DE LA DEMATERIALISATION DES VALEURS MOBILIERES

le législateur OHADA dans son souci d'adéquation du droit aux activités économiques en Afrique a tôt fait de marquer le pas sur la dématérialisation des valeurs mobilières dès l'adoption du premier AUDSCGIE. Progressivement, cette matière relevant principalement du droit des sociétés et des marchés financiers a bénéficié d'un cadre juridique uniforme mis en place par le législateur OHADA (A) mais dont les Etats ne se sont pas encore appropriés, laissant transparaître des difficultés de mise en œuvre (B).

A- La mise en place d'un cadre juridique uniforme

L'encadrement de la dématérialisation des valeurs mobilières part de son introduction dans l'AUDSCGIE adopté le 17 avril 1997 (1) à l'unification de son régime lors de la réforme dudit acte adopté le 30 janvier 2014 (2).

1. L'introduction initiale de la dématérialisation des valeurs mobilières

Aux termes des dispositions de l'article 764 de l'AUDSCGIE de 1997, le législateur OHADA consacrait la dématérialisation des valeurs mobilières au moyen d'une inscription en compte²⁰ des titres mais d'une manière simplement facultative et extrêmement discriminatoire. Premièrement, la dématérialisation des valeurs mobilières n'est pas une option pour les sociétés anonymes ne faisant pas appel public à l'épargne. Ces dernières ont essentiellement l'obligation de gérer leurs actions de façon matérielle²¹. Ensuite, elle est présentée aux sociétés faisant appel public à l'épargne à titre facultatif mais encore dans ce sens, elle ne porte que sur les actions²².

En effet, cette consécration s'inscrivait dans l'optique de dynamiser les marchés financiers qui faisaient leur apparition en Afrique. Mais cela s'est avéré inefficace dans la mesure où d'une part les marchés financiers n'ont pas connu l'essor escompté, notamment dans la zone CEMAC, et d'autre part, il était important de relever que les opérations sur titres ne se font pas essentiellement à la Bourse²³. Dans le contexte économique actuel, la plupart de ces opérations s'effectuent sur le

²⁰ L'inscription en compte c'est l'opération qui consiste à renseigner la quantité de titres du titulaire dans un compte titres.

²¹ Cette gestion matérielle se traduit par la détention directe des titres physiques par leurs titulaires dont les transferts se font par tradition.

²² Il convient de noter que les valeurs mobilières sont principalement les actions et les obligations.

²³ La Bourse des valeurs est le marché officiel et organisé sur lequel s'échangent les valeurs mobilières admises aux négociations par les autorités compétentes.

marché primaire²⁴ et encore plus sur le marché de gré à gré²⁵. C'est donc conscient de cet état des choses qu'en 2014, le législateur OHADA étend le principe de dématérialisation à toutes les valeurs mobilières en y faisant une obligation pour toutes les sociétés par actions de cet espace.

2. L'unification récente du régime de dématérialisation des valeurs mobilières

L'article 744-1 de l'AUDSCGIE du 30 janvier 2014 dispose que : « *les valeurs mobilières ne peuvent être représentées que par une inscription en compte au nom de leur propriétaire et se transmettent par virement de compte à compte* ». La lecture de cet article révèle l'intention du législateur OHADA d'encadrer efficacement le régime des valeurs mobilières, le fonctionnement des sociétés par actions et des marchés financiers. Dans l'optique de dynamiser les opérations sur titres et de favoriser la célérité ainsi que la sécurité des valeurs mobilières, tant sur le marché de gré à gré que sur le marché financier, il fallait adopter un mécanisme approprié pour le transfert de titres qui est le virement de compte en compte²⁶. De ce fait, le système d'inscription en compte est généralisé et s'impose à toutes les valeurs mobilières, que les sociétés fassent ou non appel public à l'épargne, que les valeurs mobilières soient actions ou obligations, nominatives ou au porteur. Cependant, cet acte présente plusieurs limites²⁷ qui constituent une entrave à l'implémentation effective de la dématérialisation des valeurs mobilières dans les Etats membres de l'OHADA. En effet, l'utilisation massive de l'électronique dans les échanges commerciaux est encore mal perçue en Afrique, notamment dans l'espace OHADA. En plus, l'absence d'infrastructures adéquates et garantissant un niveau de sécurité appréciable détourne une bonne partie des investissements au profit d'autres régions qui ont misé sur les nouvelles technologies.

B- L'épineuse mise en œuvre de la dématérialisation des valeurs mobilières

Les difficultés de mise en œuvre de la dématérialisation des valeurs mobilières partent du laconisme du droit OHADA (1) pour aboutir à une non-exécution de plusieurs Etats membres où seuls le Cameroun et le Gabon sont dépositaires des avancées notables en la matière (2).

1. Le laconisme du droit OHADA

Aux termes des articles 744, 744-1 et 745 de l'AUDSCGIE du 30 janvier 2014, le législateur OHADA détermine les valeurs mobilières dématérialisables et l'intervenant direct dans le processus de dématérialisation. Il s'agit des actions et des obligations nominatives ou au porteur de toutes les sociétés émettrices résidant sur l'un des territoires de l'espace OHADA. Au sens de ces articles, il apparait clairement que les sociétés émettrices²⁸ savent à quoi s'en tenir mais n'ont pas de cahier de charges pour la mise en œuvre de l'opération. Par ailleurs, le législateur OHADA ne précise pas que la dématérialisation des titres au porteur incombe aux intermédiaires financiers agréés sur requête de leurs titulaires. Il en est de même pour les titres nominatifs que ces

²⁴ Le marché primaire est celui des émissions de titres. Il met en relation les agents à déficit de financement et les agents à surplus de financement.

²⁵ A côté du marché financier, existe le marché de gré à gré défini comme un marché sur lequel les transactions sont conclues directement entre le vendeur et l'acheteur.

²⁶ Le virement de compte à compte permet de transférer des titres détenus sous la forme électronique d'un compte vers un autre.

²⁷ N'TCHATAT TOUNYA F. L., *La dématérialisation des valeurs mobilières en zone CEMAC*, op. cit., p. 17.

²⁸ Encore appelées émetteurs ou sociétés par actions.

intermédiaires administrent. Dans le même sillage, nous relevons un mutisme sur les attributions du dépositaire central qui joue un rôle fondamental dans cette mise en œuvre²⁹.

Il en résulte que l'AUDSCGIE sus cité fixe le principe de dématérialisation sans en donner les modalités de mise en œuvre. En outre, le même acte ne fixe ni un régime de sanction en cas de non-exécution, ni des mesures incitatives pour l'adéquation des Etats membres au principe de dématérialisation. Au final, le régime d'inscription en compte imposé par l'AUDSCGIE limité pour son application pose comme principales conséquences l'absence de modalités pratiques dans plusieurs Etats membres de l'espace OHADA et l'inertie de ces derniers quant à la mise en œuvre de cette opération d'envergure visant à dynamiser l'économie africaine. En effet, Les Etats ne disposant pas de la même capacité ni de la même célérité à légiférer, encore moins dans un secteur aussi délicat que celui du numérique³⁰, certains Etats membres de l'OHADA n'ont pas encore arpentés le sentier de l'encadrement juridique des Nouvelles Technologies de l'Information et de la Communication (NTIC). Ces Etats ne disposant d'aucun texte d'application pour la dématérialisation des valeurs mobilières sont au nombre de quinze à savoir : le Bénin, le Burkina Faso, les Comores, le Congo, la Côte d'Ivoire, la Guinée, la Guinée Bissau, la Guinée Equatoriale, le Mali, le Niger, la République Démocratique du Congo, la République Centrafricaine, le Sénégal, le Tchad et le Togo. L'absence de législation uniforme sur les nouvelles technologies dans la zone OHADA contribue à amoindrir l'efficacité des innovations apportées par les actes uniformes. Dans un tel contexte, les législations nationales deviennent des champs d'attraction au même titre que n'importe quel produit destiné à doper le développement, tel est le cas du Cameroun et du Gabon où le mécanisme de dématérialisation des valeurs mobilières semble plutôt bien amorcé.

2. Les cas singuliers du Cameroun et du Gabon

Le 23 avril 2014, le Cameroun a adopté la loi n° 2014/007 fixant les modalités de dématérialisation des valeurs mobilières au Cameroun. Dans la même lancée et pour mieux instruire les intervenants dans le processus de dématérialisation, le décret n° 2014/3763/PM fixant les conditions d'application de la loi précitée a été adopté le 17 novembre 2014. C'est ainsi que sur la base de ces textes, le Cameroun a enclenché la mise en œuvre de la dématérialisation des valeurs mobilières. Par ailleurs, au Gabon, le silence de l'AUDSCGIE sur les modalités de mise en œuvre de la dématérialisation des valeurs mobilières est comblé par la loi n° 27/2016 du 06 février 2017 fixant le régime de la dématérialisation des valeurs mobilières en République Gabonaise et son décret de promulgation n° 00050/PR du 06 février 2017.

Dans les textes camerounais, il ressort que les valeurs mobilières relevant du champ de la dématérialisation sont les titres de capital ou actions³¹ et les titres de créance ou obligations³¹. Ceci étant, on note que les principaux intervenants sont les titulaires de titres, les sociétés émettrices, les intermédiaires financiers habilités et le dépositaire central dont les attributions et obligations sont identifiées³². La procédure de dématérialisation se décline en deux phases principales à savoir la codification et l'inscription en compte de l'émission des sociétés par actions et la procédure de ramassage des titres physiques. Afin de réaliser la dématérialisation de façon satisfaisante et

²⁹ Le dépositaire central est en effet l'organe chargé de la centralisation et de la conservation de l'ensemble des titres émis sur un territoire donné.

³⁰ N'TCHATAT TOUNYA F. L., *Le cyberdroit dans l'espace OHADA*, Mémoire de Master 2, Université de Yaoundé II, 2014, p. 25.

³¹ Article 3 al. 1 du décret N° 2014/3763 du 17 novembre 2014.

³² L'article 2 de la loi n° 2014/007 : « *le dépositaire central est l'organisme assurant la conservation, la circulation, le processus de règlement-livraison et l'administration des valeurs mobilières* » ; Cf. également article 6.1.

d'aboutir à un processus achevé, les parties prenantes doivent suivre méticuleusement la procédure de traitement des titres physiques selon les délais impartis à leur ramassage³³. A ce titre, la dématérialisation des valeurs mobilières s'opère par leur inscription en compte, au nom de leurs propriétaires, auprès de l'émetteur ou d'un teneur de compte-conservateur³⁴. Elle est obligatoire et irréversible tant bien pour les valeurs cotées à la bourse que pour les valeurs non cotées. Dès leur inscription en compte, les valeurs mobilières et leurs caractéristiques sont centralisées auprès du dépositaire central pour leur sécurisation³⁵.

Les obligations qui incombent aux titulaires de titres dans le processus de dématérialisation des valeurs mobilières relevant des textes en vigueur au Cameroun résident notamment dans le dépôt des titres physiques et le respect des formalités prévues pour la mise en œuvre complète de cette opération³⁶. Par ailleurs, les principales obligations des sociétés émettrices sont la codification et l'inscription en compte des émissions auprès du dépositaire central, le ramassage des titres physiques et l'ouverture des comptes titres aux titulaires de titres nominatifs purs³⁷. Cette dernière obligation est la même pour les intermédiaires financiers agréés en ce qui concerne les titres au porteur et les titres nominatifs administrés³⁸. Pour le dépositaire central, les principales attributions sont la création du compte émission, la conservation et la destruction des titres physiques³⁹. Cependant, les réalités de la scène économique nationale rendent difficile le déroulement du processus de dématérialisation tel qu'énoncé par les textes sus cités dans la mesure où le législateur camerounais n'a pas pris en compte l'inexistence des titres physiques⁴⁰. Ce qui a pour conséquence la difficulté pour les sociétés de ramasser les titres physiques car elles n'en avaient pas fabriqués⁴¹ lors de leur constitution et par ricochet une lenteur dans la phase de ramassage des titres physiques.

La loi gabonaise n° 27/2016 du 06 février 2017 sus citée, quant à elle donne une définition plus large des valeurs mobilières que l'AUDSCGIE dans la mesure où elle comprend les titres d'emprunts négociables⁴². Par ailleurs, elle étend, au même titre que le Cameroun et conformément aux dispositions de l'article 744-1 de l'AUDSCGIE, le régime de dématérialisation à toutes les valeurs mobilières⁴³. Au sens de la présente loi, il ressort que les modalités de mise en œuvre de la dématérialisation sont similaires à celles prévues par les textes camerounais.

En somme de cette première partie, nous relevons que le principe d'uniformisation juridique et économique des Etats membres de l'OHADA prescrit par le Traité est bafoué car d'une part les valeurs mobilières admises à la cote sont dématérialisées du fait de la réglementation financière (UEMOA et CEMAC) au détriment des valeurs mobilières non cotées qui constituent la masse principale du tissu économique avec les opérations du marché de gré à gré. En conséquence de ce qui précède, il faudrait étendre les termes de l'AUDSCGIE de 2014 relatives à cette

³³ Ces délais étaient de 04 ans. En conséquence, la fin de l'année 2018 devait marquer la fin de la mise en œuvre du processus.

³⁴ Article 3 alinéa 1 de la loi n° 2014/007 du 23 avril 2014.

³⁵ Article 5 (1) de la loi n° 2014/007 du 23 avril 2014.

³⁶ Il s'agit ici de la signature des documents qui leur sont soumis, dans l'optique de matérialiser leur consentement aux fins de dématérialisation de leurs titres ; cf. N'TCHATAT TOUNYA F. L., *La dématérialisation des valeurs mobilières en zone CEMAC*, op. cit., pp. 82 - 83.

³⁷ N'TCHATAT TOUNYA F. L., *La dématérialisation des valeurs mobilières en zone CEMAC*, op. cit., pp. 97 - 102.

³⁸ N'TCHATAT TOUNYA F. L., *La dématérialisation des valeurs mobilières en zone CEMAC*, op. cit., pp. 115 - 119.

³⁹ N'TCHATAT TOUNYA (F. L.), *La dématérialisation des valeurs mobilières en zone CEMAC*, op. cit., pp. 109 - 111.

⁴⁰ N'TCHATAT TOUNYA F. L., *La dématérialisation des valeurs mobilières en zone CEMAC*, op. cit., p. 58.

⁴¹ N'TCHATAT TOUNYA F. L., *La dématérialisation des valeurs mobilières en zone CEMAC*, op. cit., pp. 61 - 62.

⁴² Article 4.

⁴³ Article 3.

dématérialisation afin d'harmoniser les cadres juridiques et économiques, d'où l'intérêt d'une réflexion sur les solutions envisageables pour parfaire la mise en œuvre de cette opération.

II- LA PERFECTION DE LA DEMATERIALISATION DES VALEURS MOBILIERES

Dans l'espace OHADA, malgré l'adoption d'un régime obligatoire d'inscription en compte des titres, il existe toujours les titres physiques pour le peu qui a pu être fabriqué, avec des certificats corrélatifs qui constatent les droits inhérents aux titres et qui sont destinés à être remis à l'acquéreur en cas de transfert. Compte tenu des causes de lenteur dans le processus de dématérialisation des valeurs mobilières et les statistiques faibles des sociétés ayant dématérialisés dans l'espace OHADA, le législateur OHADA pourrait, afin d'accélérer le processus de dématérialisation des valeurs mobilières, déterminer les modalités d'application (A) ou faire un renvoi aux législateurs internes (B).

A- La détermination des modalités d'application par le législateur OHADA

Déterminer les modalités d'application par le législateur OHADA revient à fixer un régime procédural adapté à la dématérialisation des valeurs mobilières, fixer des délais de mise en œuvre et arrêter des sanctions. Il conviendra donc pour le législateur de décliner un véritable processus de dématérialisation (1) et prévoir un régime de sanction approprié en cas de non-exécution des parties prenantes au processus (2).

1. La déclinaison d'un véritable processus de dématérialisation

Plusieurs domaines relevant du droit des affaires sont convenablement encadrés par le droit OHADA. Il s'agit notamment de la vente commerciale (livre VIII de l'AUDCG⁴⁴, article 234 à 302), du bail à usage professionnel (livre IV de l'AUDCG, article 101 à 134), ou encore de la constitution des sociétés commerciales (livre 1 de la partie I de l'AUDSCGIE, article 4 à 120-5) pour ne citer que ceux-ci. Ces diverses matières contenues dans les Actes Uniformes traduisent la capacité du législateur OHADA à légiférer sur toute question relevant du droit des affaires. On retient donc qu'il est faisable pour ce dernier d'ériger un véritable processus de dématérialisation. Dans un souci d'effectivité, le législateur OHADA pourrait s'inspirer du Cameroun où les sillons sont déjà tracés sur la question. Il s'agira donc pour le législateur OHADA, au-delà des dispositions actuelles, de fixer les obligations des parties prenantes au processus de dématérialisation et surtout les délais de mise en œuvre.

Pour ce faire, les obligations pourraient être déclinées ainsi qu'il suit :

- La codification et l'inscription en compte de l'émission⁴⁵ dans les livres du dépositaire central par les sociétés émettrices ;
- L'information des titulaires de titres par les sociétés émettrices ou les intermédiaires financiers agréés ;

⁴⁴ Acte Uniforme portant sur le Droit Commercial Général révisé et adopté le 15 décembre 2010.

⁴⁵ De façon basique, l'émission correspond à l'ensemble des titres constituant le capital d'une société par actions.

- Le dépôt des titres physiques par les propriétaires auprès des sociétés émettrices⁴⁶ ou des intermédiaires financiers agréés⁴⁷ ;
- La transmission des titres physiques chez le Dépositaire Central par les sociétés émettrices et les intermédiaires financiers agréés ;
- La codification et l'inscription en compte des titres des sociétés émettrices par le Dépositaire Central ;
- La centralisation et la destruction des titres physiques par le Dépositaire Central ;
- L'inscription en compte des titres des titulaires de titres par les sociétés émettrices et les intermédiaires financiers agréés ;
- La délivrance des attestations de propriété aux titulaires de titres par les sociétés émettrices et les intermédiaires financiers agréés.

Etant donné que l'espace OHADA est subdivisé en deux grandes sous-régions (UEMOA et CEMAC) dont chacune dispose d'un dépositaire central communautaire⁴⁸ et d'un marché financier⁴⁹, outre la possibilité de créer un marché financier unique pour l'espace OHADA, le législateur pourrait répartir la compétence territoriale du dépositaire central par sous-région afin de garantir la bonne mise en œuvre de la dématérialisation des valeurs mobilières. Par ailleurs, il convient de relever que les Comores, la Guinée et la République Démocratique du Congo, Etats membres de l'OHADA, n'appartiennent à aucune de ses sous régions. Pour chacun de ces Etats, il importera d'instituer un dépositaire central en interne chargé de la supervision, du contrôle de la dématérialisation ainsi que de la conservation et de la circulation des valeurs mobilières à l'instar du Cameroun et du Gabon.

Quant aux délais, l'AUDSCGIE fixe deux ans pour la dématérialisation des titres par les sociétés émettrices et la mise à jour de leurs statuts en harmonie avec les dispositions de l'Acte Uniforme précité⁵⁰. Mais ces dispositions ne sont pas respectées dans la mesure où les sociétés émettrices n'ont pas encore engagé le processus de dématérialisation surtout qu'elles n'ont même pas encore procédé à l'harmonisation de leurs statuts. En effet, les sociétés anonymes créées avant la réforme de l'AUDSCGIE en 2014 continuent de fonctionner avec des statuts qui ne prévoient pas les modalités de gestion des titres dématérialisés. Par ailleurs, plusieurs sociétés par actions se sont constituées sans prendre en compte les nouvelles dispositions de l'AUDSCGIE précitée, ce qui a valu la rédaction des statuts avec des mentions obsolètes. Dans le cadre de la dématérialisation et de la consécration obligatoire du régime d'inscription en compte des valeurs mobilières, les sociétés qui se constituent après 2014 ne doivent plus émettre de titres physiques. Par conséquent, toute mention relative aux titres physiques doit disparaître des statuts ainsi que des registres des actions⁵¹. Cependant, certaines sociétés se sont constituées ces dernières années en continuant d'appliquer les dispositions de l'AUDSCGIE de 1997, sous l'aménité des notaires et bien des fois à cause de l'incompréhension des nouvelles dispositions de l'AUDSCGIE de 2014 par ces derniers. Pour y remédier, des solutions pourraient être envisagées qui consistent par exemple d'une part à un renforcement des capacités des notaires de l'espace OHADA et d'autre

⁴⁶ Il s'agira ici du dépôt obligatoire des titres nominatifs purs.

⁴⁷ Pour les titres nominatifs administrés et les titres au porteur.

⁴⁸ Dans l'UEMOA, le dépositaire central communautaire est le DC/BR qui officie depuis 1997. Dans la CEMAC, avec l'unification des marchés, la Banque des Etats de l'Afrique Centrale (BEAC) a été désignée en 2018 pour exercer, à titre transitoire, les fonctions de dépositaire central unique, pour une période de cinq ans, en attendant l'agrément d'une entité privée indépendante dédiée à cette activité.

⁴⁹ Ces marchés gravitent pour l'UEMOA autour de la BRVM et pour la CEMAC autour de la BVMAC.

⁵⁰ Article 908 de l'AUDSCGIE de 2014.

⁵¹ N'TCHATAT TOUNYA F. L., *La dématérialisation des valeurs mobilières en zone CEMAC*, op. cit. p. 70.

part à une incitation des commissaires aux comptes à une prise de conscience de leur mission régalienn⁵². Afin que dans ce sens, une révision sur les délais puisse être faite dans le but de régulariser l'état des lieux et motiver les sociétés émettrices dans l'enjambement de cette opération. En conséquence de ce qui précède, le législateur OHADA pourrait fixer un nouveau délai de deux ans pour la mise à jour des statuts, la codification et l'inscription en compte des émissions et deux années supplémentaires pour le ramassage et la destruction des titres physiques faute de quoi les contrevenants seront exposés à des sanctions.

2. L'adoption d'un régime de sanction approprié : essai de proposition

Le règlement communautaire n° 01/14 du 25 avril 2014 sus cité crée un marché des droits attachés aux titres non déposés aux fins de dématérialisation⁵³. Ces droits peuvent ainsi être cédés en Bourse et les détenteurs d'origine sont simplement dédommagés par le produit de la vente des droits attachés aux titres qu'ils détenaient encore sous forme physique. En outre, les propriétaires des valeurs mobilières émises antérieurement à la promulgation de la loi n° 2014/007 du 23 avril 2014 disposent d'un délai de quatre ans pour se conformer à la nouvelle législation⁵⁴. « *A l'expiration de ce délai, ils perdront l'exercice des droits attachés à leurs titres, cependant ils bénéficient d'une année supplémentaire pour dématérialiser leurs titres* »⁵⁵. Le défaut de présentation des titres en vue de leur inscription en compte est sanctionné par la suspension de tous les droits (droit de vote, droit aux dividendes, droit préférentiel de souscription) attachés à ces titres et la mise en vente des droits correspondant à ces titres, à défaut de régularisation avant cette date⁵⁶. A la lecture de ces dispositions, les textes camerounais sanctionnent les propriétaires de titres non dématérialisés par une perte pure et simple des droits y attachés suite à quoi leurs titres sont vendus en bourse. Ce régime de sanction peut tout simplement être transposé sur le plan régional et être adopté par le législateur OHADA en donnant compétence aux Bourses de chaque sous-région de procéder à la vente des titres non dématérialisés. En outre, pour une meilleure adéquation des Etats au principe de dématérialisation, on pourrait y adjoindre des mesures de vulgarisation et de sensibilisation des intervenants au processus de dématérialisation des valeurs mobilières.

Une des grandes difficultés de la dématérialisation des valeurs mobilières dans l'espace OHADA réside dans le fait que l'AUDSCGIE du 30 janvier 2014 rend obligatoire le régime d'inscription en compte des valeurs mobilières mais ne préconise aucune modalité pratique et ne renvoie non plus sur ce point au législateur national⁵⁷.

⁵² Cette incitation visera à sensibiliser les commissaires aux comptes sur l'importance de leurs rapports dans lesquels ils doivent exiger des sociétés dont ils ont la charge, le respect des dispositions légales en vigueur ; cf. ETOUNDI OTTOU (P.), « processus de dématérialisation des valeurs mobilières au Cameroun », communication lors d'un atelier organisé par la CAA, janvier 2018, p. 53.

⁵³ Article 24.

⁵⁴ Article 10 (1) de la loi n° 2014/007 du 23 avril 2014 : « *Les propriétaires des valeurs mobilières émises antérieurement à la date de promulgation de la présente loi disposent d'un délai de quatre (04) ans pour s'y conformer* ».

⁵⁵ Article 11 (1) de la loi n° 2014/007 du 23 avril 2014.

⁵⁶ Aux termes de l'article 12 de la loi camerounaise n° 2014/007 du 23 avril 2014, cette disposition prenait effet le 24 avril 2019.

⁵⁷ Une situation équivalente prévaut déjà dans l'OHADA portant sur la réglementation des activités économiques de son cyberspace, où l'AUDCG de 2010 se limite à poser les prémices de la réglementation de ce phénomène nouveau sans toutefois déterminer les modalités pratiques. A cet effet, certains Etats membres à savoir : le Bénin, le Burkina

B- Le renvoi manifeste aux législateurs internes

L'article 5 du Traité OHADA dispose que les Actes Uniformes peuvent prévoir des dispositions d'incrimination pénale, chacun des Etats Parties étant alors appelé à déterminer les sanctions correspondantes⁵⁸. Dans ce sens, le législateur OHADA pourrait, officiellement, déléguer la compétence aux Etats membres de prendre des textes organisant la procédure de dématérialisation des valeurs mobilières sur leurs territoires respectifs comme il l'a fait pour la répression des infractions incriminées dans certains actes uniformes⁵⁹ en donnant aux Etats la latitude de légiférer sur les sanctions applicables⁶⁰. Ceci deviendrait une véritable obligation pour les Etats membres de légiférer sur les modalités pratiques de cette opération (1) lesquels dans le respect de cette obligation devront prendre en compte leurs réalités économiques (2).

1. L'obligation de légiférer pour chaque Etat membre

Le droit OHADA incrimine les infractions relevant du domaine des affaires et renvoie la compétence aux Etats membres de déterminer les sanctions applicables. En application de l'article 5 sus cité, les Etats du Bénin, du Cameroun, de la Centrafrique, du Congo, du Gabon, de la Guinée, du Niger, du Sénégal et du Tchad ont conformé leur droit pénal interne aux actes uniformes OHADA avec dans l'ordre d'adoption les lois ci-après :

- la loi sénégalaise n°98-22 du 26 mars 1998 ;
- la loi camerounaise n°2003/008 du 10 juillet 2003 ;
- la loi n°10.001 du 06 janvier 2010 portant code pénal centrafricain ;
- la loi congolaise n° 12-2013 du 28 juin 2013 ;
- La loi n° 2016/059/AN portant code pénal guinéen ;
- la loi nigérienne n° 2017-10 du 31 mars 2017 ;
- la loi n° 01 portant code pénal tchadien ;
- la loi n° 2018-16 portant code pénal béninois.

Les textes encadrant la dématérialisation des valeurs mobilières au Cameroun font office de textes d'application. Il devrait en être de même dans tous les autres Etats de l'espace OHADA mais on observe un vide juridique pour la mise en œuvre pondérée de cette opération. Au regard des dispositions de l'article 5 du traité, le législateur pourrait faire usage de neutralité

Faso, le Cameroun, la Côte d'Ivoire, la Guinée Conakry, le Mali, le Sénégal et le Togo ont pris le soin d'édicter des textes propres au commerce électronique et à la cybersécurité.

⁵⁸ Il convient de rappeler que le législateur OHADA fait ce renvoi eu égard du principe de souveraineté des Etats.

⁵⁹ On retrouve ainsi des textes d'incrimination dans l'acte uniforme portant sur le droit commercial général, l'acte uniforme relatif au droit des sociétés commerciales et du groupement d'intérêt économique, l'acte uniforme relatif au droit des sociétés coopératives, l'acte uniforme portant organisation des procédures collectives d'apurement du passif et l'acte uniforme relatif au droit comptable et à l'information financière.

⁶⁰ Il est clair qu'en matière de droit pénal des affaires, depuis 22 ans, certains Etats jusqu'à nos jours n'ont pas encore légiféré sur les sanctions applicables aux incriminations prévues dans certains actes uniformes. A cet effet, l'on pourrait se poser la question de la pertinence d'un renvoi aux Etats membres quant on sait que la même lenteur peut être observée chez ces Etats. Afin de lever l'équivoque à cette problématique, nous pouvons dire que le renvoi manifeste aux Etats de fixer un cadre pratique pour la mise en œuvre de la dématérialisation éviterait à ces derniers de prétexter du laconisme de l'AUDSCGIE pour ne pas s'exécuter en la matière. Par conséquent, en tout Etat réfractaire de cette obligation, l'on pourra traduire un manque de volonté plutôt qu'un quelconque mutisme imputé au législateur OHADA.

technologique⁶¹ en transposant le principe de cette règle dans le droit des valeurs mobilières. Ceci conduira donc le législateur OHADA à étendre la responsabilité de déclinaison du processus de dématérialisation à chaque Etat membre qui, pour la bonne mise en œuvre du processus devra prendre en compte les réalités économiques de son pays.

2. La prise en compte des réalités économiques internes

Dans la conception traditionnelle, la valeur mobilière est matérialisée par un titre⁶² qui est, d'une certaine façon, le support du droit. Ce titre papier confère à la valeur mobilière la corporalité et est détenu de façon directe dans la mesure où il est représenté par un document imprimé remis directement par l'émetteur au titulaire du droit concerné. Cependant, il a été noté que dans bon nombre d'Etats, ressortissants notamment de la CEMAC, les titres physiques n'ont pas été remis aux titulaires des droits concernés par l'émetteur rendant ainsi la mise en œuvre de la dématérialisation complexe. L'obligation faite aux Etats membres de légiférer sur la dématérialisation des valeurs mobilières devrait inviter ces derniers à prendre en compte cet aspect qui peut être source de lenteur et comporter des risques⁶³ dans la mise en œuvre de ce processus. Ainsi, les Etats ayant effectivement des titres physiques en circulation devront simplement poser les modalités de dématérialisation des valeurs mobilières tandis que les Etats dans lesquels on noterait l'absence de titres physiques pourront s'inspirer de la solution du dépositaire central camerounais⁶⁴ aux fins de rendre obligatoire la fabrication des certificats titres avant de fixer les modalités de cette dématérialisation.

Par ailleurs, tous les Etats membres de l'OHADA ne disposent pas d'intermédiaires financiers agréés et encore moins d'un dépositaire central⁶⁵. La conséquence directe de cette situation en aval est l'impossibilité de mettre en œuvre le processus de dématérialisation des valeurs mobilières au sein de ces Etats car les intermédiaires financiers et le dépositaire central, absents, sont des acteurs clés dans cette mise en œuvre. D'une part, il n'y aura pas de collecte de titres au porteur ou même de titres nominatifs administrés et d'autre part il n'y aura ni codification, ni inscription en compte, ni conservation, ni destruction de titres physiques. Ce qui aura donc pour conséquence en amont la caducité des textes pris par les législateurs fixant les modalités de dématérialisation. Afin d'éviter ce désagrément, il serait judicieux pour chaque Etat de s'assurer de la présence de ces acteurs au sein de son territoire afin d'encadrer efficacement cette opération.

⁶¹ La neutralité technologique est une présomption de fiabilité de l'environnement technologique qui, dès lors, serait susceptible d'admettre une transposition des solutions consacrées en droit aux problèmes juridiques soulevés à l'occasion des transactions électroniques. V° GAUTRAIS V., « Fictions et présomptions : outils juridiques d'intégration des technologies », <http://www2.droit.umontreal.ca/cours/Ecommerce/accueil.htm>; cf. DIFFO TCHUNKAM J., « Actualité et perspective du droit OHADA des affaires après la réforme de l'Acte Uniforme relatif au Droit Commercial Général du 15 décembre 2010 », octobre 2012, pp. 4 et 15 ; cf. également DIFFO TCHUNKAM J., « La dématérialisation au service de l'attractivité économique du droit OHADA : enjeux économiques et défis sécuritaires », Lamy, droit de l'immatériel, décembre 2012, p. 9.

⁶² RIPERT G. et ROBLOT R., *Traité de droit commercial*, op. cit., p. 7.

⁶³ Nous pouvons citer par exemple la mauvaise attribution d'un compte émission lors de l'inscription en compte des titres d'une société émettrice, la modification d'un compte global d'intermédiaire financier agréé sans vérification au préalable de l'existence des titres physiques et la destruction factice de ces titres.

⁶⁴ Faute pour les sociétés émettrices d'avoir délivré des titres physiques, le dépositaire central camerounais a exigé la fabrication des certificats titres.

⁶⁵ Les Etats de l'OHADA sont regroupés en deux principales sous-régions à savoir l'UEMOA et la CEMAC qui ont chacune un marché financier. D'une part l'absence d'entité comme le dépositaire central propre à chaque Etat se justifie par le fait qu'il en existe un sur chaque marché et d'autre part, cette absence résulte de l'inertie du secteur financier dans certains Etats, notamment en CEMAC (Centrafrique, Guinée Equatoriale).

Pour ce faire, avant tout encadrement sur le fond, les législateurs nationaux devront veiller à ce que soit institué un dépositaire central et qu'une politique favorable à la création d'intermédiaires financiers agréés soit mise en place.

Conclusion

La dématérialisation présente de nombreux avantages tels que la célérité et la sécurité dans les opérations sur titres. De ses nombreuses implications analysées sous l'aspect juridique, il convient tout d'abord de saluer les efforts des législateurs, OHADA et interne, qui sont parvenus à mettre sur pied un cadre normatif pour ce processus relevant des NTIC et assez délicat avant de lever les insuffisances qui ont pu être observées et de relever les difficultés inhérentes au bon déroulement de ce processus. Ainsi, souhaitant une bonne mise en œuvre du processus de dématérialisation des valeurs mobilières, il importe d'ajouter dans la réglementation en vigueur les points oubliés pour la gestion optimale des titres inscrits en compte et d'envisager pour la circonstance, prenant en compte la lourdeur des charges qui incomberont désormais au dépositaire central, la mise en place d'une BLOCKCHAIN.

Bibliographie indicative

- Acte uniforme OHADA du 17 avril 1997 relatif au droit des sociétés commerciales et du groupement d'intérêt économique.
- Acte uniforme OHADA du 30 janvier 2014 relatif au Droit des Sociétés Commerciales et du Groupement d'Intérêt Economique.
- (L.) BARRE, *Le dépôt de titres financiers et le droit commun*, Thèse de Doctorat, Université de Toulouse, 2015, 510 p.
- Décret n° 2014/3763 du 17 novembre 2014 fixant les conditions d'application de la loi n° 2014/007 du 23 avril 2014 fixant les modalités de dématérialisation des valeurs mobilières au Cameroun.
- (J.) DIFFO TCHUNKAM, « Actualité et perspective du droit OHADA des affaires après la réforme de l'Acte Uniforme relatif au Droit Commercial Général du 15 décembre 2010 », 12 octobre 2012, pp. 1 – 26, <http://www.afrilex.u-bordeaux4.fr/actualite-etperspective-du-droit.html>.
- (J.) DIFFO TCHUNKAM, « La dématérialisation au service de l'attractivité économique du droit OHADA : enjeux économiques et défis sécuritaires », Lamy, droit de l'immatériel, décembre 2012, pp. 1 – 22.
- (V.) GAUTRAIS, « Fictions et présomptions : outils juridiques d'intégration des technologies », accessible sur le site du Centre de Recherche en Droit Public (CRDP/CECOJI, Montréal 30 septembre 2003) de l'Université de Montréal disponible sous le lien <http://www2.droit.umontreal.ca/cours/Ecommerce/accueil.htm>

- Instruction à l'usage des adhérents n° 5 du Dépositaire Central camerounais relative à la procédure de ramassage et de collecte de titres physiques.
- Instruction à l'usage des adhérents n° 19 du Dépositaire Central camerounais relative à la comptabilité-titres des émetteurs.
- Loi française n° 81-1160 du 30 décembre 1981 de finances pour 1982.
- Loi n° 2014/007 du 23 avril 2014 fixant les modalités de dématérialisation des valeurs mobilières au Cameroun.
- Loi n° 027/2016 du 06 février 2017 fixant le régime de la dématérialisation des valeurs mobilières en République Gabonaise.
- (F. L.) N'TCHATAT TOUNYA, Le cyberdroit dans l'espace OHADA, Mémoire de Master 2, Université de Yaoundé II, 2014, 120 p.
- (F. L.) N'TCHATAT TOUNYA, *La dématérialisation des valeurs mobilières en zone CEMAC*, Thèse de Doctorat, Université de Yaoundé II, 2020, 350 p.
- Règlement N° 01/14-CEMAC-UMAC-CM/ du 25 avril 2014 portant institution d'un régime d'inscription en compte des valeurs mobilières et autres instruments financiers dans la CEMAC.
- (G.) RIPERT et (R.) ROBLOT, Traité de droit commercial, T.2, 16e édition par Philippe DELEBECQUE et Michel GERMAIN, LGDJ, 2000, 1256 p.
- Recommandations de l'Organisation Internationale de la Commission des Valeurs pour les systèmes de règlement de titres, novembre 2001.
- Uniform Commercial Code, Act 174 of 1962.
- (H.) de VAUPLANE et (J.-J.) DAIGRE, « Droit bancaire et financier, les titres inscrits en compte en droit international privé », mélanges AEDBF – France III, 2001.