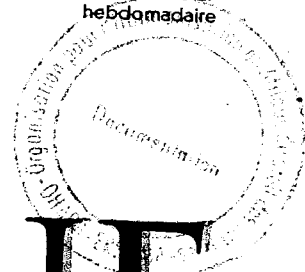


LA SEMAINE JURIDIQUE

entreprise et affaires

ISSN 1290-5127
heBdomadaire



Directeur scientifique:
Jacques Béguin



Rédacteur en chef:
Gérard Notté

**CAHIERS DE DROIT
DE L'ENTREPRISE**

N° 5
SUPPLÉMENT
à LA SEMAINE
JURIDIQUE n° 44
du 28 octobre 2004

L'OHADA, DIX ANNÉES D'UNIFORMISATION DU DROIT DES AFFAIRES EN AFRIQUE

- Le droit de l'OHADA - Un droit très important et original, par Jean Paillusseau
- L'uniformisation du droit des affaires en Afrique par l'OHADA, par Boris Martor et Sébastien Thouvenot
- Management et financement de la société anonyme de droit OHADA, par Benoît Le Bars et Boris Martor
- Comparaison de deux sûretés personnelles : cautionnement et lettre de garantie, par Boris Martor
- Les innovations de l'OHADA en matière d'arbitrage, par Nanette Pilkington et Sébastien Thouvenot

■ MANAGEMENT ET FINANCEMENT DE LA SOCIÉTÉ ANONYME DE DROIT OHADA

Benoît Le BARS (1),
Maître de conférences en droit privé, Directeur du Master DJCE de Cergy-Pontoise,
Avocat associé ILIADE Société d'Avocats
et Boris MARTOR (2),
Avocat à la Cour, Eversheds Paris

L'existence de règles identifiables et claires relatives à la création et au fonctionnement des entreprises est un préalable indispensable au développement économique. La réforme du droit des sociétés en Afrique par le biais de l'harmonisation conduite par l'OHADA permet d'ouvrir de nouveaux horizons à l'investissement privé et de relancer les activités économiques dans les Etats membres grâce à la sécurisation juridique qu'elle apporte. Cette sécurisation juridique constitue également la base d'initiatives trans-frontalières par le biais de la création de sociétés multinationales soumises aux mêmes règles, ou d'initiatives publiques et privées par le biais de la création de sociétés à capitaux mixtes.

Avec plus de neuf cents articles, l'Acte Uniforme relatif au Droit des Sociétés Commerciales et du Groupement d'Intérêt Economique, entré en vigueur en 1998, constitue certainement la partie la plus substantielle de la réforme entreprise par l'OHADA. Les dispositions de l'OHADA relatives aux sociétés commerciales sont fortement inspirées du droit français, tout en y apportant des réformes adaptées à l'évolution et à l'orientation des affaires sur le continent africain. L'unification opérée par l'OHADA permet aux sociétés commerciales ayant leur siège social sur le territoire d'un des Etats membres d'être à présent assujetties au même droit dans toute la zone d'application du Traité, qu'elles soient détenues par des capitaux locaux ou étrangers. Il s'agit d'une évolution majeure en matière d'uniformisation du droit africain.

Il n'existe que peu de jurisprudence relative à l'application de cet Acte Uniforme. Néanmoins, du fait de nombreuses similitudes de l'Acte Uniforme avec le droit français, la jurisprudence et la doctrine françaises peuvent être utilisées avec prudence pour apprécier les intentions du législateur de l'Acte Uniforme. La marge d'interprétation est d'ailleurs limitée car toutes les dispositions de l'Acte Uniforme étant d'ordre public il n'est possible d'y déroger que lorsque cela est expressément prévu par le texte.

Plus généralement, le droit de l'OHADA est traversé d'influences contradictoires. Ainsi, l'Acte Uniforme ne contient aucune disposition relative à une forme contractuelle de société comme la société par actions simplifiée (SAS). La tenue des réunions à l'aide de moyens modernes de télécommunication n'est pas expressément prévue et organisée. Le législateur a sans doute préféré limiter le nombre de structures et de modes de gestion disponibles en créant des règles simples et bien identifiées s'imposant sans exception, pour éviter des difficultés de mise en œuvre et une pluralité d'interprétations.

Si l'Acte Uniforme devait être ultérieurement modifié, il pourrait être recommandé d'y ajouter une nouvelle forme de société, s'apparentant à la SAS et permettant de simplifier certains modes de fonctionnement pour organiser de manière plus libre les pouvoirs des organes sociaux. Une telle forme sociale pourrait être utilisée pour la création de *joint ventures* ou de filiales de groupes multinationaux par exemple. En effet, les investisseurs et opérateurs cherchent souvent à adopter les modes de gestion connus dans leur pays d'origine et ne peuvent alors que rarement organiser les statuts à leur convenance en raison du caractère d'ordre public des règles de l'Acte Uniforme. Une adaptation du régime de la société en participation, admise par le droit de l'OHADA, pourrait constituer une piste de travail.

Malgré ces hésitations et l'absence de structure bénéficiant d'un cadre juridique flexible, le droit OHADA comporte aussi des innovations par rapport au droit français. Ainsi, la Société Anonyme (« SA ») avec administrateur général constitue une innovation propre au droit OHADA. De même, la faculté de choix entre la structure de gestion duale (Président du Conseil d'Administration et Directeur Général) et la structure avec Président Directeur Général assurant aussi les fonctions de Président du Conseil d'Administration semble novatrice. Le droit OHADA était, à cet égard, en avance sur les évolutions récentes du droit des sociétés français issu de la loi sur les nouvelles régulations économiques (NRE) de 2001. Notons que le droit OHADA reconnaît également les formes unipersonnelles de SARL et de SA adoptées pour la première fois en Afrique, en Guinée (Conakry) (3). Au titre des comparaisons, il convient aussi de relever que la SA avec directoire et conseil de surveillance ne figure pas parmi les formes de gestion retenues par le législateur de l'Acte Uniforme. Cette forme d'organisation, très prise par les investisseurs, a certainement été jugée complexe ou difficile à mettre en œuvre et il est vraisemblable qu'elle serait restée peu usitée dans la pratique des affaires en Afrique.

Faisant abstraction de ces éléments de prospective, cette étude se limitera à la SA de droit OHADA compte tenu de son utilisation fréquente. Cette forme sociale sera exposée dans ses modalités d'administration et de direction (1) puis ses modalités de financement (2).

1 Management de la SA

L'Acte Uniforme prévoit seulement deux modes d'administration et de direction auxquels il ne peut être dérogé : la direction

(1) benoit.lebars@iliadeavocats.com

(2) borismartor@eversheds.com

(3) Voir à cet effet l'intervention de Jean Pailusseau relative au droit OHADA des

sociétés au colloque de l'Association Henri Capitant du 22 novembre 2002 et le Code guinéen des activités économiques (CAE) promulgué par la loi n° 92-043 du 8 décembre 1992 : LPA, 6 sept. 2004.

avec un conseil d'administration et celle confiée à un administrateur général (4).

Des lois spécifiques peuvent régir les sociétés agissant dans des secteurs réglementés. Il conviendra d'en tenir compte dans le cadre de la constitution de ces sociétés. C'est le cas par exemple dans le secteur des banques et des assurances ainsi que dans le secteur public ou parapublic.

A - Modes d'administration et de direction de la SA

En principe, la SA peut être administrée par un administrateur général, actionnaire ou non, assisté le cas échéant par un ou plusieurs adjoints lorsqu'elle comprend un nombre d'actionnaires égal ou inférieur à trois (art. 494). Le texte énonce ainsi que dans cette hypothèse, la SA a « la faculté de ne pas constituer un conseil d'administration ». L'option entre conseil d'administration et administrateur général n'est pas évidente. En réalité, hormis le cas où la SA ne comprend que deux ou trois actionnaires, il n'y a pas de choix : une SA unipersonnelle ne pourra pas constituer un conseil d'administration qui, par définition, doit, selon l'article 416, comprendre trois membres au minimum dont deux tiers au moins doivent être actionnaires (art. 417) ; et le conseil d'administration est obligatoire pour les sociétés ayant plus de trois actionnaires. Ces dispositions limitent de manière évidente les choix d'un ou plusieurs actionnaires souhaitant organiser l'administration de la SA avec un conseil d'administration dont ils ne souhaitent pas que tout ou partie des administrateurs soient nécessairement actionnaires. Des SA unipersonnelles devraient ainsi nécessairement être administrées par un administrateur général ce qui constitue un frein à la création de filiales sous forme de SA dirigée par un conseil d'administration, par exemple.

Lorsque la société est administrée par un conseil d'administration, celui-ci est présidé soit (i) par un président du conseil d'administration assisté d'un directeur général, soit (ii) par un président directeur général. Il faut ici souligner que l'Acte Uniforme a permis l'organisation d'une structure duale de direction avant que le droit français ne le permette dans le cadre de la loi NRE.

L'Acte Uniforme énumère de manière limitative les différents mandataires sociaux de la SA de telle sorte qu'il ne semble pas possible de créer d'autres types de mandataires habilités à représenter la société. La CCJA a d'ailleurs rendu un avis en ce sens alors qu'elle était saisie d'une demande relative à la possibilité de créer un poste de vice-président dans une SA. Dans cet avis, elle a confirmé le caractère impératif des dispositions de l'Acte Uniforme, en précisant qu'il n'est pas possible de créer un poste de vice-président sans violer la loi (5).

B - Administration et direction par un administrateur général

Dans une SA dirigée par un administrateur général, il n'existe pas de conseil d'administration. L'administrateur général assume alors les fonctions d'administration et de direction de la société sous sa seule responsabilité, à moins qu'il ne soit assisté par un ou plusieurs administrateur(s) général(ux) adjoint(s) (art. 494 et 510).

Le premier administrateur général peut être soit désigné dans les statuts soit nommé par l'assemblée générale. Il est choisi parmi les actionnaires ou les non actionnaires de la société. La durée de son mandat est déterminée librement dans les statuts, sans pouvoir excéder six ans lorsqu'il a été nommé en cours de vie sociale, et deux ans lorsqu'il a été désigné dans les statuts ou par l'assemblée générale constitutive de la société.

L'administrateur général dispose des pouvoirs les plus étendus pour agir dans le cadre de l'objet social de la société, excepté pour les pouvoirs expressément réservés aux assemblées générales par l'Acte Uniforme ou par les statuts. Il dispose, par ailleurs, du pouvoir de convoquer et présider les assemblées générales. Il représente la société dans ses rapports avec les tiers. La société est engagée par ses actes, même lorsqu'ils sont effectués en dehors de l'objet social, sauf en cas de mauvaise foi établie des tiers contractants.

L'administrateur général peut recevoir une indemnité de fonction annuelle ou des rémunérations exceptionnelles liées aux missions et mandats qui lui sont confiés, ceux-ci étant décidés par l'assemblée générale ordinaire. L'administrateur général peut avoir un contrat de travail avec la société et percevoir à ce titre un salaire, à la condition, d'une part, que ce contrat corresponde à un emploi effectif, distinct de ses fonctions d'administrateur général et d'autre part, que ce contrat ait été approuvé par l'assemblée générale ordinaire. À ce titre, il faut rappeler qu'en France, la notion d'emploi effectif renvoie à l'exigence de fonctions techniques distinctes dans le cadre du contrat de travail signé entre le salarié dirigeant et la société.

Quant au cumul de mandats sociaux, un administrateur général ne peut détenir simultanément plus de trois mandats d'administrateur général de SA ayant leur siège social sur le territoire d'un même État membre. De même, aucun administrateur général ne peut cumuler simultanément avec son mandat d'administrateur général, plus de deux mandats de président directeur général ou de directeur général de SA ayant leur siège social sur le territoire d'un même État membre.

C - Administration par un conseil d'administration

Dans l'hypothèse de l'administration de la société par un conseil d'administration, l'Acte Uniforme organise le statut ainsi que les droits et obligations des administrateurs siégeant au sein du conseil et édicte les règles particulières applicables à son président qui peut avoir la qualité de simple président ou de président et de directeur général.

1° Dispositions générales relatives aux administrateurs et au conseil d'administration

a) *Composition.* - Le conseil d'administration doit être composé de trois administrateurs au moins et de douze administrateurs au plus, excepté pour les sociétés faisant appel public à l'épargne où la limite est fixée à quinze administrateurs.

Les administrateurs ne sont pas forcément actionnaires de la société. Toutefois, le nombre des administrateurs non actionnaires est légalement limité au tiers des membres du conseil d'administration. Par conséquent, dans une SA disposant de trois administrateurs, deux administrateurs devront être actionnaires alors que le troisième pourra ne pas l'être.

Ces dispositions peuvent poser des difficultés dans certaines sociétés, notamment lorsque des actions ont été transférées à des personnalités non actionnaires de la société pour leur permettre de siéger au conseil d'administration, et que ces personnalités quittent par la suite leurs fonctions d'administrateur. Dans un tel cas, les actionnaires courent le risque de ne pas pouvoir récupérer les actions ainsi transférées. Du fait de la pratique de renouveler régulièrement les administrateurs, particulièrement dans les groupes de sociétés, il peut être utile d'explorer des mécanismes juridiques comme les prêts d'actions à des administrateurs, comme cela est souvent pratiqué en France, malgré l'absence de pratique

(4) Les types de mandataires sociaux admis sont repris dans un schéma figurant dans l'ouvrage *Le Droit Uniforme Africain des Affaires issu de l'OHADA*, Litec 2004, sous le

n° 383.

(5) Avis n° 02/2000/EP du 26 avril 2000.

répandue en la matière dans les États membres. Il conviendra de se référer aux principes du droit civil de chaque Etat d'origine de la société pour vérifier si une telle pratique pourra être mise en œuvre. Dans la mesure où les groupes internationaux cherchent souvent à éviter de confier des actions à des personnes physiques, il serait également possible de nommer une personne morale du groupe, détenant des actions, en tant qu'administrateur et que celle-ci choisisse un représentant permanent. Il faudra toutefois vérifier que le nombre maximum de mandats autorisés n'est pas dépassé si le groupe détient plusieurs filiales qui recourent à cette pratique dans les États membres (6).

b) *Nomination, mandat et révocation.* – Les premiers administrateurs doivent être désignés dans les statuts ou nommés par l'assemblée générale constitutive. En cours de vie sociale, les administrateurs sont nommés par l'assemblée générale ordinaire. Toute nomination d'un administrateur doit être publiée auprès du RCCM. La durée du mandat des administrateurs est de deux ou six ans renouvelable selon le cas comme pour l'administrateur général à moins qu'il n'en soit disposé autrement par les statuts.

Les administrateurs peuvent être révoqués à tout moment par décision de l'assemblée générale ordinaire des actionnaires. Cette révocation renvoie à la notion de « révocation *ad nutum* », selon laquelle aucune motivation ni aucune indemnité n'est exigée et due à l'administrateur en cas de révocation. Faute de jurisprudence en la matière pour l'instant, il n'est pas possible de déterminer si le principe du respect des droits de la défense devra être respecté pour la mise en œuvre de la révocation *ad nutum* et si la théorie des incidents de séance pourra justifier une mise à pied immédiate de dirigeant. Il faudra être vigilant en la matière afin d'apprécier les évolutions convergentes ou divergentes du droit uniforme au regard des pratiques constatées en droit français.

c) *Pouvoirs du conseil.* – Le conseil d'administration dispose des pouvoirs les plus étendus pour agir en toutes circonstances au nom de la société. Il doit cependant exercer ces pouvoirs dans la limite de l'objet social et sans préjudice de ceux conférés par l'Acte Uniforme aux actionnaires ou aux autres organes sociaux. Le conseil d'administration peut en particulier déterminer les objectifs de la société et l'orientation donnée à son administration ; superviser la gestion assurée par le président directeur général ou le directeur général, selon le mode de direction retenu dans les statuts ; et arrêter les comptes pour chaque exercice.

Le conseil d'administration dispose de pouvoirs spéciaux. Il doit aussi donner son agrément pour tous caution, aval et garantie souscrits par la société pour ses engagements à l'égard des tiers. Faute de précision en la matière de la part des textes de l'Acte Uniforme, il faudra sans doute entendre la notion de garantie de manière assez large pour éviter de voir déclarer inopposable un engagement souscrit au titre de la sécurisation d'une opération. Notamment, la pratique des lettres de confort va poser des problèmes connus de qualification pour apprécier s'il s'agit d'une simple obligation de moyens ou d'une véritable obligation de résultat, auquel cas la fermeté de l'engagement de la société supposera un respect de la procédure d'agrément. En la matière, l'Acte Uniforme laisse aux juges une marge d'interprétation qui devra inciter les conseils d'administration de SA à la plus extrême prudence.

Comme pour les actes des dirigeants, la société est tenue par l'ensemble des décisions prises par le conseil d'administration y inclus tout acte effectué en dehors de l'objet social, à moins qu'il ne puisse être démontré que le tiers savait que cet acte dépassait cet objet ou qu'il ne pouvait l'ignorer compte tenu des circons-

tances. Comme en droit français, la société ne peut se prévaloir de la seule publication des statuts pour constituer cette preuve.

Le conseil d'administration peut déléguer à un ou plusieurs de ses membres des mandats spéciaux pour un ou plusieurs objets déterminés, sans que cela altère pour autant les pouvoirs conférés aux autres dirigeants. Cette possibilité permet d'envisager la création d'autres organes recevant mandat de gérer certains aspects des affaires sociales, notamment tout type de comités qui auraient une nature extrastatutaire, dont les membres pourraient d'ailleurs bénéficier de rémunérations exceptionnelles. Les dispositions de l'Acte Uniforme permettent de mettre en œuvre des organes et mécanismes internes à la société permettant de contrôler sa gestion et de s'inscrire dans la dynamique actuelle des règles modernes de droit des sociétés relatives à la *corporate governance*.

d) *Modes de rémunération des administrateurs.* – Sauf dispositions contraires des statuts, tous les administrateurs peuvent être liés à la société par un contrat de travail. En complément ou en cas d'absence d'un tel contrat, l'assemblée générale peut leur accorder une indemnité de fonction dont le montant est fixé annuellement et déterminé librement. Le conseil d'administration peut aussi allouer à ses administrateurs des rémunérations exceptionnelles pour les missions ou mandats spécifiques qui leur sont confiés.

e) *Restrictions relatives au nombre de mandats.* – Un administrateur ne peut être simultanément membre de plus de cinq conseils d'administration de SA ayant leur siège social sur le territoire d'un même État membre. Cette limitation s'applique autant aux personnes physiques directement administrateurs en nom propre qu'aux représentants permanents de personnes morales. En revanche, elle ne vise pas les personnes morales dont le nombre de mandats d'administrateur ne serait alors pas limité. En l'absence de disposition expresse ou d'interprétation, et dans la mesure où la limitation posée par l'Acte Uniforme vise le nombre de conseils d'administration et non le nombre de mandats, il semble également possible pour une personne physique de cumuler plus de cinq mandats si elle est à la fois administrateur en nom propre et représentant permanent d'une personne morale au sein d'un même conseil d'administration. Enfin, il faut noter que cette limitation du cumul des mandats n'est imposée que pour un seul pays alors qu'il est très courant, dans la zone OHADA, que des personnes physiques appartenant à un groupe de sociétés soient administrateurs dans plusieurs États membres.

Un administrateur qui dépasserait la limite de ces restrictions en accédant à un nouveau mandat doit démissionner de l'un des conseils d'administration dont il fait partie dans un délai de trois mois. Si l'administrateur ne respecte pas ses obligations à l'expiration de ce délai, il sera présumé avoir démissionné de ses fonctions d'administrateur prises le plus récemment et devra restituer les rémunérations qu'il a perçues à ce titre. Cette démission de plein droit ne remet pas en cause les délibérations auxquelles l'administrateur a pu prendre part.

f) *Cooptation.* – En cas de vacance d'un ou de plusieurs sièges(s) d'administrateur au conseil d'administration, ce dernier peut coopter un nouvel administrateur entre deux assemblées. Lorsque le nombre d'administrateurs devient inférieur au minimum requis par les statuts ou lorsque le nombre d'administrateurs actionnaires est inférieur aux deux tiers des membres du conseil d'administration, le conseil d'administration doit coopter un nouvel administrateur dans un délai de trois mois à compter du jour de la vacance. Dans tous les cas, la cooptation doit être

(6) Voir *infra* le paragraphe relatif aux « Restrictions relatives au nombre de mandats ».

approuvée à la prochaine assemblée générale ordinaire des actionnaires.

Si le nombre d'administrateurs tombe au-dessous du minimum légal, les administrateurs restants ne peuvent coopter de nouveaux administrateurs, mais doivent immédiatement convoquer une assemblée générale ordinaire en vue de compléter l'effectif du conseil d'administration.

2° Réunions du conseil d'administration

a) *Convocation.* – Les administrateurs doivent recevoir une convocation du président du conseil d'administration pour chaque réunion du conseil d'administration dans les formes prévues par les statuts. L'Acte Uniforme offre ainsi la possibilité d'organiser librement les convocations. Les statuts peuvent spécifier les autres modalités de convocation et notamment : le délai de convocation, le lieu de la réunion et les moyens de cette convocation tels que le fax, la lettre recommandée, l'email ou toute autre modalité. Si tous les administrateurs n'ont pas été régulièrement convoqués, la réunion doit être reportée à une date ultérieure. Un tiers des administrateurs peut également convoquer le conseil si celui-ci ne s'est pas tenu depuis plus de deux mois. Il faut ici noter que d'autres règles facilitant les modalités de convocation, en particulier par un nombre plus faible d'administrateurs ne seraient pas admises.

Aucune périodicité n'est imposée pour la réunion des conseils d'administration, à l'exception d'une réunion annuelle obligatoire pour arrêter les comptes sociaux. Comme indiqué ci-dessus, les administrateurs représentant au moins un tiers des votes au conseil d'administration peuvent néanmoins légalement convoquer le conseil d'administration si celui-ci ne s'est pas réuni depuis plus de deux mois.

b) *Quorum et majorité.* – Le conseil d'administration ne peut délibérer qu'en présence de la moitié au moins de ses membres, sans qu'il soit possible de déroger à cette exigence de quorum dans les statuts sous peine de nullité de la clause.

De manière générale, toutes les décisions du conseil d'administration doivent être prises à la majorité des administrateurs présents ou représentés. Toutefois, une majorité plus forte et/ou une majorité spécifique à chaque catégorie de décision peuvent être prévues par les statuts, l'Acte Uniforme offrant ici encore une certaine flexibilité.

En cas de partage des voix, le président du conseil d'administration dispose d'une voix prépondérante, à moins qu'il n'en soit prévu autrement dans les statuts. Lorsque les statuts prévoient que le président n'a pas de voix prépondérante et en l'absence de clause statutaire spécifique lorsqu'il y a blocage, le conseil d'administration peut alors légalement convenir de se réunir avec le même ordre du jour à une date ultérieure.

c) *Tenue des conseils.* – L'Acte Uniforme ne contient aucune disposition particulière quant au lieu de tenue des réunions du conseil d'administration. En conséquence, sauf stipulations contraires des statuts, les réunions peuvent être tenues soit au siège social de la société soit en tout autre lieu décidé par l'auteur de la convocation. Ainsi, rien ne semble par ailleurs empêcher que les réunions du conseil d'administration soient tenues dans un pays étranger en l'absence de restrictions statutaires. Les investisseurs étrangers souhaitant tenir des conseils dans un autre pays que le pays d'origine de la société trouveront intérêt à prévoir cette faculté dans les statuts.

En revanche, l'Acte Uniforme ne précise pas clairement si les statuts pourraient prévoir que les réunions soient tenues par le biais de moyens modernes de télécommunication, tels que la visioconférence, afin d'éviter le déplacement de tous les administrateurs. En l'absence d'interprétation des tribunaux ou d'avis de

la CCJA, et même si cela est regrettable, il peut sembler prudent de tenir effectivement ces réunions en un même lieu et de ne pas recourir à ce type de moyens.

Cependant, étant donné que l'Acte Uniforme prévoit que les statuts déterminent les règles relatives à la convocation et aux délibérations du conseil d'administration, des stipulations statutaires pourraient prévoir la tenue de conseils d'administration par visioconférence. Cette solution ne semble cependant admissible que dans la mesure où la société justifie de mécanismes techniques de nature à établir de manière certaine la personnalité du vote exprimé par l'administrateur de manière électronique. Le recours aux systèmes d'identification personnalisés sera donc conseillé dans cette configuration du conseil.

Les réunions du conseil d'administration sont en principe présidées par le président du conseil d'administration. En cas d'absence de ce dernier, le conseil doit être présidé par un administrateur choisi parmi les administrateurs présents.

À moins qu'il n'en soit disposé autrement dans les statuts, chaque administrateur peut nommer un autre administrateur par lettre, télex ou fax comme mandataire pour le représenter à une réunion du conseil d'administration. Néanmoins, aucun administrateur ne peut être mandaté par plus d'un autre administrateur durant une même réunion du conseil d'administration.

3° Le président du conseil d'administration

Comme il a été indiqué ci-dessus, une SA avec conseil d'administration peut être dirigée soit par un président du conseil d'administration, nommé par le conseil d'administration parmi ses membres et assisté par un directeur général, qui peut, à son tour, être assisté par un ou plusieurs directeur(s) général(aux) adjoint(s), soit par une personne unique cumulant les fonctions de président du conseil d'administration et de directeur général dénommée président directeur général, nommé par le conseil d'administration parmi ses membres et qui peut lui-même être assisté par un ou plusieurs directeur(s) général(aux) adjoint(s). L'Acte Uniforme contient une série de dispositions applicables au président du conseil d'administration, qu'il cumule ou non ses fonctions avec celles de directeur général.

Le président du conseil d'administration est nommé par le conseil d'administration parmi ses membres. La durée de son mandat ne peut excéder celle de son mandat d'administrateur. Ce mandat est toutefois renouvelable à la condition que son mandat d'administrateur le soit aussi. Le président du conseil d'administration peut être révoqué à n'importe quel moment par le conseil d'administration. Contrairement aux dispositions applicables aux gérants de SARL qui ne peuvent être révoqués que pour justes motifs, il s'agit ici d'une révocation *ad nutum* qui ne peut faire l'objet d'une dérogation statutaire. Il faut également souligner que si le président est également titulaire d'un contrat de travail, il faudra éventuellement envisager le sort de son emploi selon les procédures applicables en droit du travail dans l'État membre concerné.

Le président du conseil d'administration préside les conseils d'administration et les assemblées générales des actionnaires. Lorsqu'il est aussi directeur général, le président du conseil d'administration est en charge de la direction générale de la société. Il dispose des pouvoirs les plus étendus pour agir conformément à l'objet social de la société, à l'exception des pouvoirs expressément réservés aux assemblées générales d'actionnaires ou de ceux attribués au conseil d'administration par la loi ou les statuts, et dans les limites définies le cas échéant par une décision du conseil d'administration ou de l'assemblée générale des actionnaires. Il sera utile de prévoir clairement des limitations statutaires à ses pouvoirs afin que le conseil d'administration puisse

contrôler et autoriser les décisions. Il représente la SA dans ses rapports avec les tiers et la société est engagée par tous ses actes même lorsqu'ils ne relèvent pas de l'objet social ou lorsqu'il agit au-delà de ses pouvoirs.

Lorsque le président du conseil d'administration est aussi directeur général, c'est-à-dire qu'il exerce la fonction de président directeur général, il peut proposer au conseil d'administration la nomination d'un ou plusieurs directeur(s) général(aux) adjoint(s) pour l'assister. Il peut alors déléguer une partie de ses pouvoirs à un ou plusieurs d'entre eux après autorisation du conseil d'administration. Le conseil d'administration détermine également les pouvoirs et la durée des fonctions de ce(s) dernier(s). L'étendue de cette délégation de pouvoirs permettra d'apprécier la responsabilité civile desdits dirigeants pour les actes passés dans le cadre de leurs fonctions de gestion.

4° Directeur général

Dans les sociétés où le président du conseil d'administration n'est pas directeur général, un directeur général, personne physique, doit être nommé par le conseil d'administration. Il peut être choisi parmi les membres du conseil d'administration ou en dehors de ses membres. Le conseil d'administration peut déterminer librement les modalités de son mandat, lequel est renouvelable. Comme le président du conseil d'administration, le directeur général peut faire l'objet d'une révocation *ad nutum* par le conseil d'administration.

Ses pouvoirs sont identiques à ceux d'un président du conseil d'administration cumulant les fonctions de directeur général, tels qu'exposés ci-dessus. Cependant, le conseil d'administration peut, sur proposition du directeur général, nommer un ou plusieurs directeur(s) général(aux) adjoint(s) pour assister le directeur général. Ce pouvoir de nomination et de délégation n'appartient donc pas directement au directeur général.

Il n'existe aucune restriction quant au nombre de mandats pour le directeur général. Cependant, étant donné la nature de ses pouvoirs, il semble que le cumul de plusieurs mandats de directeur général devrait se présenter rarement en pratique, en raison de la charge et des responsabilités inhérentes aux fonctions exercées.

2 Financement de la SA

Comme toutes les sociétés de capitaux, le financement de la SA peut être assuré par des investisseurs qui deviennent titulaires de valeurs mobilières constituant des titres négociables représentatifs de créances sur la société. Le droit OHADA vise principalement deux catégories de valeurs mobilières, les actions et les obligations, aux côtés desquelles des valeurs mobilières composées peuvent également assurer le financement des sociétés.

Quelle que soit l'option de financement choisie, il est important de connaître le régime applicable aux valeurs mobilières en droit OHADA (A) et celui propre à l'appel public à l'épargne (B).

A - Régime des valeurs mobilières

Après avoir posé un socle de droit commun, l'Acte Uniforme présente successivement les particularités des émissions d'actions, d'obligations et de valeurs mobilières composées.

1° Le droit commun des valeurs mobilières

Il résulte de l'article 744 de l'Acte Uniforme que « les sociétés anonymes émettent des valeurs mobilières dont la forme, le

régime et les caractéristiques sont énumérés au présent titre. Elles 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 patrimoine. Elles sont indivisibles à l'égard de la société émettrice ».

Ce droit commun des valeurs mobilières met en conflit deux notions antinomiques. D'une part, l'article 744 fait appel à la notion de « valeur mobilière », dont la définition en droit privé conduit à une interprétation large fondée sur la conception souple de la créance. D'autre part, l'utilisation de la formule « dont la forme, le régime et les caractéristiques sont énumérés au présent titre » semble signifier que seules les deux formes de valeurs mobilières envisagées par l'Acte Uniforme, l'action et l'obligation, sont envisageables dans le cadre d'un financement de société. Face à cette contradiction apparente, une comparaison avec le droit français s'impose.

L'alinéa 2 de l'article 744 renvoie à la définition générale retenue par le droit français des valeurs mobilières en vertu de laquelle : « Constituent des valeurs mobilières, les titres émis par des personnes morales, publiques ou privées, transmissibles par inscription en compte ou tradition, qui confèrent des droits identiques par catégorie et donnent accès, directement ou indirectement, à une quotité du capital de la personne morale émettrice ou à un droit de créance général sur son patrimoine » (7).

Cette comparaison permet de tirer les enseignements suivants. À l'instar de nombreux textes de lois, le législateur de l'OHADA semble avoir anticipé une évolution possible de son droit des valeurs mobilières en retenant une conception stricte des valeurs mobilières au premier alinéa, immédiatement tempérée par le second alinéa, qui retient une définition générale. L'Acte Uniforme offre ainsi un potentiel d'évolution pour les sociétés émettrices, sur une base conventionnelle.

Dans cette logique d'un droit souple de nature à permettre une évolution du droit OHADA des valeurs mobilières, comme l'indiquent certains commentateurs, les SA peuvent créer d'autres valeurs mobilières dont le régime est laissé à la libre appréciation des parties (8)).

2° Financement par émission d'actions

Généralement, le financement de la SA est d'abord assuré par les apports de ses actionnaires qui bénéficient de certains droits et s'obligent à respecter certaines obligations.

a) *Généralités.* - Les parts bénéficiaires ou parts de fondateur qui constituent des titres négociables n'ayant pas de valeur nominale, ne conférant pas la qualité d'associé ni d'actionnaire mais seulement un droit fixe ou proportionnel dans les bénéfices ou le boni de liquidation de la société sont interdites par l'Acte Uniforme. L'Acte Uniforme autorise néanmoins le maintien de toutes les parts émises avant son entrée en vigueur le 1er janvier 1998 lorsque le droit d'un État membre permettait leur émission (9).

Les apports effectués par chaque actionnaire sont représentés soit sous la forme de titres au porteur, soit sous la forme de titres nominatifs. Certains types d'actions doivent dans tous les cas avoir la forme de titres nominatifs pendant une période déterminée. Les actions de numéraire doivent ainsi demeurer nominatives jusqu'à leur libération totale. Par ailleurs, les actions d'apport doivent également avoir au préalable la nature de titres nominatifs pendant deux années au moins avant d'être convertibles en titres au porteur. Quant au droit de vote double, il ne peut être conféré qu'aux actions demeurées nominatives depuis au moins

(7) C. monét. fin., art. 211-2, al. 2.

(8) OHADA, *Traité et Actes uniformes commentés et annotés*, Juriscope, 2002,

p. 514.

(9) Les parts de fondateur ont été instituées par la loi française du 23 janvier 1929.

deux ans au nom d'un même actionnaire. Enfin, les actions admises à la cote et appartenant aux dirigeants sociaux ou à leurs enfants ou conjoints doivent être mises sous la forme nominative.

L'Acte Uniforme précise les droits et obligations qui sont attachés aux actions. Ces droits et obligations sont généralement proportionnels au montant de l'apport de chaque actionnaire. Il s'agit du droit sur les bénéfices après décision de distribution, du droit sur les actifs nets lors de leur répartition, à la dissolution ou lors d'une réduction du capital social de la société, du droit de participer et de voter aux assemblées générales, sous réserve des dispositions spécifiques de l'Acte Uniforme applicables à certaines catégories d'actions ; et le cas échéant, de l'obligation de contribuer aux pertes sociales.

Les actions constituent des valeurs mobilières qui peuvent être nanties au profit d'un créancier selon les dispositions de l'Acte Uniforme portant Organisation des Sûretés et de l'Acte Uniforme relatif au Droit Commercial Général (10). Pour les SA dont les statuts auraient prévu une limitation à la libre transmission des actions, l'actionnaire qui désire nantir ses actions doit obligatoirement informer la société de ce projet et obtenir l'agrément préalable de celle-ci pour que la constitution de garantie lui soit opposable. L'organe devant statuer sur l'agrément du créancier gagiste est celui désigné par les statuts pour consentir les agréments dans le cadre des transferts d'actions. Le projet de nantissement doit être adressé à la société prise en la personne compétente à cet effet par lettre au porteur contre récépissé ou par lettre recommandée avec accusé de réception, par télex ou par télécopie avec indication des nom et prénom du titulaire des actions ainsi que du nombre d'actions devant être nanties. En revanche, le projet de nantissement ne doit pas indiquer le montant de l'obligation garantie par le nantissement.

L'accord de la société devra ensuite être adressé dans les mêmes formes que la demande effectuée par le constituant du nantissement et sera réputé acquis à défaut de réponse de la société trois mois après la date de la demande formulée. Il convient de noter que l'Acte Uniforme ne mentionne à aucun moment le terme de notification ou de signification dans la procédure à suivre. On peut donc s'interroger sur le formalisme à respecter à cet égard. Pour être opposable aux tiers, le nantissement doit être constitué par acte authentique ou par acte sous seing privé dûment enregistré puis inscrit au RCCM.

Il faut aussi souligner que l'Acte Uniforme a prévu des règles particulières pour le nantissement des valeurs mobilières « inscrites en compte ». Le nantissement est ici réalisé par émission d'une déclaration de gage signée par le titulaire avec indication de la somme due, du montant et de la nature des titres en gage qui sont virés sur un compte spécial ouvert au nom de leur titulaire tenu par la personne morale émettrice ou par un intermédiaire financier. Une attestation de constitution de gage est ensuite délivrée au créancier gagiste comme cela est le cas en droit français avec le gage de compte d'instruments financiers.

b) Actions privilégiées. – En principe, le droit de vote attaché aux actions est proportionnel à la quotité du capital qu'elles représentent. De même, chaque action donne droit à une voix. Cependant, différentes catégories d'actions ou des actions disposant de droits spéciaux tel qu'un droit de vote double peuvent être émises (11). Cette faculté pourra s'avérer très utile pour distinguer les différents types d'actionnaires parties à une SA et pour organiser leurs droits.

Il est aussi possible de limiter dans les statuts le nombre de voix dont chaque actionnaire dispose dans les assemblées générales, à condition que cette limitation soit imposée à toutes les actions sans distinction de catégorie. Toutefois, l'Acte Uniforme ne permet pas de créer des actions sans droit de vote ni des actions privilégiées telles que les actions de préférence prévues par l'ordonnance française réformant les valeurs mobilières (12), qui peuvent être avec ou sans droit de vote, assorties de droits particuliers de toute nature, à titre temporaire ou permanent.

c) Cession d'actions. – Les actions sont librement cessibles et négociables. Toutefois, lorsque toutes les actions émises sont nominatives, certaines dispositions peuvent être insérées dans les statuts ou dans un pacte d'actionnaires afin d'assujettir ces cessions à des restrictions telles que la nécessité d'obtenir l'agrément soit du conseil d'administration soit de l'assemblée générale quant à la personne du cessionnaire. De même, la cession peut être soumise à un droit de préemption bénéficiant à un ou plusieurs actionnaires (13). Il faut ici mentionner que les clauses restreignant la transmission des actions ne peuvent jouer en cas de succession, de liquidation de communauté entre époux ou de cession d'actions bénéficiant à un conjoint, ascendant ou descendant.

Les prérogatives des actionnaires et les modalités d'organisation de leurs rapports doivent être définies statutairement. Toutefois en complément des statuts, lorsque certains ou tous les actionnaires souhaitent garder confidentiels certains arrangements privés, ils peuvent conclure un pacte d'actionnaires. Ce pacte demeure un document strictement privé, à moins que la société ne fasse appel public à l'épargne auquel cas il devra faire l'objet en tout ou partie d'une information à destination des autres actionnaires.

Notons cependant que les pactes d'actionnaires ne sont pas expressément reconnus par le texte de l'Acte Uniforme.

3° Financement par émission d'obligations

L'émission d'obligations constitue une source de financement de plus en plus courante pour les entreprises. Le développement des marchés financiers en Afrique de l'Ouest a d'ailleurs permis, récemment, l'émission d'obligations en faveur d'États membres tels que le Sénégal, la Côte d'Ivoire ou le Mali ou d'entreprises africaines importantes telles que EDM, SAGA ou SONATEL, dont les emprunts sont admis à la cote de la BRVM à Abidjan. Nous définirons et distinguerons ce type de financement par émission d'obligations et nous examinerons quels sont les droits et obligations attachés à ces titres.

a) Définition. – Une obligation constitue un titre négociable émis en représentation d'un emprunt de la société (art. 779). Elle confère les mêmes droits de créance pour une même valeur nominale à l'égard de ses titulaires créanciers de la société appelés « obligataires ». Notons que la définition donnée par l'Acte Uniforme est très proche de celle donnée des obligations en France par l'article L. 213-5 du Code monétaire et financier.

Seules les SA et les GIE constitués de SA sont admis à émettre des obligations, dès lors qu'ils justifient de deux années au moins d'existence et qu'ils ont établi deux bilans comptables approuvés par les actionnaires de la SA ou les membres du GIE. Par ailleurs, seules les sociétés dont le capital est entièrement libéré peuvent émettre des obligations.

L'émission d'obligations relève de la compétence de l'assemblée générale des actionnaires qui peut toutefois déléguer au

(10) Respectivement, Articles 64 à 68 et Articles 44 et 45. Voir également nos développements aux Chapitres 3 et 7 de l'ouvrage « Le Droit Uniforme Africain des Affaires issu de l'OHADA », Litec 2004.

(11) Voir les articles 53, 543, 751, 752 et 765 de l'Acte Uniforme.

(12) Voir nouvel article L. 228-11 du Code de commerce.

(13) Article 765 de l'Acte Uniforme.

conseil d'administration ou à l'administrateur général, selon le cas, les pouvoirs nécessaires pour procéder dans un délai de deux ans à l'émission en une ou plusieurs fois des obligations et arrêter les modalités de cette émission. Il faut toutefois souligner que les émissions pouvant emporter modification des statuts du fait, par exemple, de la modification du capital social lorsque les obligations comportent un sous-jacent permettant de créer des actions, devront être soumises à l'assemblée générale extraordinaire.

Le remboursement des emprunts obligataires s'effectue théoriquement sur toute la durée prévue par le contrat d'émission et le remboursement anticipé ne peut en principe intervenir qu'en présence d'une clause contractuelle spécifique. Une fois rachetées et remboursées par la société émettrice, les obligations sont annulées et ne peuvent être mises à nouveau en circulation.

Les obligations constituant des titres négociables, aucune disposition de l'Acte Uniforme n'empêche de les aliéner, le transfert s'effectuant alors par virement de compte à compte par la société émettrice s'il s'agit de titres nominatifs et par un intermédiaire habilité s'il s'agit de titres au porteur.

Il faut noter que des règles spécifiques relatives au placement et à l'information des épargnants s'appliquent lorsque l'émission d'obligations concernée doit être soumise aux règles d'appel public à l'épargne (14) du fait de son mode de placement. L'Acte Uniforme (15) prévoit notamment certaines obligations d'information liées à la publication d'annonces légales, de notices et de circulaires.

b) Droits et obligations attachés aux obligations. – L'Acte Uniforme reprend pour l'essentiel les dispositions existant dans la plupart des États membres avant son entrée en vigueur et héritées du droit français du début du XX^e siècle, notamment de son décret-loi du 30 octobre 1935 modifié depuis.

Dès lors, les obligataires ne sont pas habilités individuellement à exercer un contrôle sur la société. Ils ne peuvent à ce titre obtenir la communication des documents sociaux et sont seulement en droit d'exiger copie à leurs frais des procès-verbaux des assemblées d'obligataires du groupement dont ils font partie.

Les porteurs d'obligations issues d'une même émission sont regroupés au sein d'une « masse » jouissant de la personnalité morale et constituant une unité pour la défense collective des intérêts des porteurs. En cas d'émissions successives d'obligations, les porteurs ayant des droits identiques peuvent toutefois faire l'objet d'un regroupement au sein d'un groupement unique si les clauses des contrats d'émission le prévoient.

Un groupement est représenté par un à trois obligataires élus par l'assemblée générale des obligataires. Les représentants peuvent être révoqués de leurs fonctions par l'assemblée générale des obligataires. Ils peuvent obtenir les documents fournis aux actionnaires et participer aux assemblées de ces derniers sans toutefois voter, mais ils ne peuvent s'immiscer dans la gestion de la société. La rémunération des représentants de groupement qui est mise à la charge de la société est fixée par l'assemblée générale décidant de l'émission ou par le contrat d'émission d'obligations. Le représentant du groupement des obligataires est habilité à agir en leurs noms et à déclarer toute créance au passif social en cas de redressement ou de liquidation judiciaire.

Un représentant, personne physique ou morale résidente dans l'État membre du siège social de la société émettrice, est désigné par l'assemblée ordinaire des obligataires pour représenter la masse des obligataires. L'Acte Uniforme énumère à cet égard les personnes ne pouvant remplir ces fonctions pour raison d'incom-

patibilités. Ces incompatibilités sont principalement fondées sur des hypothèses générant un conflit d'intérêt, comme la qualité de commissaire aux comptes de la société émettrice, par exemple, ou de société garante de l'émission pour le compte de la société émettrice.

c) Garanties. – L'assemblée générale décidant de l'émission obligataire peut l'assortir d'une sûreté en faveur des obligataires, soit en déterminant celle-ci par elle-même, soit en déléguant aux dirigeants le soin de le faire. Ces sûretés sont constituées par la société avant l'émission obligataire dans un acte spécial passé pour le compte du groupement des obligataires et les formalités y afférentes doivent être effectuées avant la souscription des obligations. Toutefois, les garanties ou sûretés peuvent également être consenties après la souscription par les représentants légaux après autorisation de l'assemblée générale ordinaire des actionnaires ou de l'organe social compétent en vertu des statuts, si ces garanties sont expressément acceptées par le groupement d'obligataires.

La mainlevée des inscriptions prises au titre des garanties et sûretés ne peut être effectuée que par les représentants du groupement bénéficiaire des garanties ou sûretés, après autorisation de l'assemblée des obligataires, à la condition que l'emprunt ait été intégralement remboursé et que tous les intérêts aient été payés.

d) Typologie des obligations. – Même si le législateur de l'OHADA ne l'envisage pas expressément, à côté des obligations classiques, nous verrons qu'il est possible de créer d'autres types d'obligations comportant un sous-jacent permettant de donner droit à d'autres titres (16). Il en est ainsi des obligations convertibles en actions, des obligations à bon de souscription d'actions ou des obligations échangeables ou remboursables en actions.

Le titre de créance constitué par l'obligation donne en principe droit dans sa forme la plus courante à un intérêt fixe et au remboursement du montant prêté. L'obligation peut dans la pratique avoir une valeur nominale et être nominative ou au porteur, même si le législateur OHADA ne donne pas de précisions à ce sujet dans l'Acte Uniforme.

L'Acte Uniforme interdit les obligations à lots qui sont des obligations désignées par tirage au sort remboursées avec des lots plus ou moins importants. Cette interdiction semble parfaitement justifiée en raison de la rupture d'égalité entre obligataires qu'une telle pratique peut engendrer. Les obligations à prime sont en revanche autorisées et constituent des obligations que la société s'engage à rembourser à un montant supérieur à celui de la souscription.

En l'absence de dispositions particulières dans l'Acte Uniforme, on peut imaginer qu'il serait envisageable de créer des obligations indexées. Il convient cependant de vérifier la validité de telles obligations au regard des textes limitant la faculté des clauses d'indexation se rattachant aux prêts d'argent.

4^o Financement par émission de valeurs mobilières composées

Outre le financement par émission d'actions ou d'obligations, la pratique et certaines réglementations modernes, ont développé la possibilité de créer des valeurs mobilières composées octroyant à leurs titulaires des options allant plus loin que la simple créance à l'égard de la société. La question de la création de valeurs mobilières composées peut se poser en Afrique du fait de l'avènement de l'appel public à l'épargne et des marchés financiers (17), bien que le texte de l'Acte Uniforme ne prévienne pas de mécanisme précis.

(14) Voir *infra* paragraphe 2 B sur le régime de l'appel public à l'épargne.

(15) Articles 841 à 844.

(16) Voir *infra* « Financement par émission de valeurs mobilières composées ».

(17) Voir *infra* sous note (21).

À la lecture de l'Acte Uniforme, il semblerait que la création de valeurs mobilières composées, de bons autonomes (bons secs) et en particulier d'actions ou d'obligations avec bons de souscription d'actions (ABSA ou OBSA), ou de titres échangeables ou remboursables soit ouverte aux SA dans certaines circonstances.

a) Utilisation de bons autonomes. – Le caractère général du texte de l'article 744, alinéa 2, de l'Acte Uniforme, semble autoriser, par une lecture parallèle des alinéas 1^{er} et 2 de l'article 744, les sociétés anonymes à émettre d'autres titres que des actions ou des obligations auxquelles ils se rattacheront, à condition qu'ils « confèrent des droits identiques par catégorie et donnent accès, directement ou indirectement, à une quotité du capital de la personne morale émettrice ou à un droit de créance général sur son patrimoine ».

Un autre argument de texte, semble par ailleurs autoriser une conception évolutive du droit des valeurs mobilières dans le cadre de l'OHADA. L'article 760 de l'Acte Uniforme retient ainsi que « la négociation de promesses d'actions est interdite à moins qu'il ne s'agisse d'actions à créer à l'occasion d'une augmentation de capital d'une société dont les anciennes actions sont déjà inscrites à la cote officielle d'une bourse de valeurs d'un ou plusieurs États membres. En ce cas, la négociation n'est valable que si elle est effectuée sous la condition suspensive de la réalisation de l'augmentation de capital. À défaut d'indication expresse, cette condition est présumée ». Il convient de remarquer que cet article, qui fait partie de la section 3 du Titre II de l'Acte Uniforme relative à la « négociabilité des actions », envisage les valeurs mobilières démembrées.

La promesse d'actions négociables est généralement appelée « bon sec » ou « bon autonome ». De très nombreuses études théoriques ont déjà été menées sur ce sujet, en vertu desquelles le bon autonome constitue principalement un démembrement de l'action. Enfin, l'article 822 de l'Acte Uniforme indique également que : « Lors de l'émission de valeurs mobilières représentatives de créances sur la société émettrice ou donnant droit de souscrire ou d'acquérir une valeur mobilière représentative de créances, il peut être stipulé que ces valeurs mobilières ne seront remboursées qu'après désintéressement des autres créanciers, à l'exclusion des titulaires de prêts participatifs ». La généralité de ce nouvel article doit également être notée. En effet, le chapitre 4 du Titre II du Livre IV de l'Acte Uniforme relatif aux « autres valeurs mobilières », comporte cet article unique. Or, la notion essentielle que retient ce texte pour permettre l'émission « d'autres valeurs mobilières » est celle de « créance ».

L'appel à cette notion générale ne doit pas être négligé car c'est bien la créance qui a servi de support, dans les quinze dernières années, à la créativité en matière d'émission de valeurs mobilières, en France comme dans d'autres pays, la notion de créance faisant l'objet d'une interprétation extensive qui ne se réduit pas à une simple contrepartie monétaire. En droit privé, la créance peut en effet être envisagée comme un droit personnel en vertu duquel une personne, le créancier, peut exiger d'une autre personne l'accomplissement d'une prestation comportant une obligation de donner, de faire ou de ne pas faire.

C'est cette conception fondée sur un retour à la définition même de la créance qui a permis d'estimer que tout droit contre la société, dès lors qu'il est incorporé à un titre, permet de voir dans ce titre une valeur mobilière. Le Code monétaire et financier français (18) classe d'ailleurs parmi les titres de créance tous les

titres autres que les actions comme, notamment, les certificats d'investissement et de droit de vote ou les bons de souscription d'actions (19). Or, il n'y a pas de doute : dans ces hypothèses, le détenteur du titre a bien un droit contre la société mais il ne s'agit pas nécessairement d'un droit financier. Il peut également s'agir d'une option constitutive d'une obligation de faire de la société. Par exemple, obligation d'émettre ou de détenir ses propres actions pour permettre, pendant la période de levée d'option, la transformation d'une obligation en action.

La question que pose alors ce démembrement est relative à sa nature juridique. Certains juristes voient dans le bon autonome un isolement du droit de souscription des actions, comme pour le droit préférentiel de souscription attaché à toute action (20). D'autres commentateurs voient dans le bon autonome une partie de la somme que le souscripteur aurait dû acquitter lors d'une émission traditionnelle pour acquérir le statut d'actionnaire. Le bon est alors un complément d'apport ou une avance sur apport, que le porteur aura à réaliser plus tard en participant effectivement à l'augmentation de capital pour devenir actionnaire.

Le bon de souscription, constituant une promesse de faire émettre une action par la société ou par une société membre du même groupe, constitue bien un droit de créance autorisé par l'Acte Uniforme. Il semble donc difficile de contester que l'article 822 de l'Acte Uniforme, par l'écho qu'il opère au regard de l'article 744, alinéa 2, autorise de manière générale l'émission de titres permettant d'obtenir un droit contre la société. D'autant que l'article 744, alinéa 1^{er}, énonce que « les sociétés anonymes émettent des valeurs mobilières dont la forme, le régime et les caractéristiques sont énumérés au présent titre ». Or, l'article 822, qui permet une créativité en matière de valeurs mobilières, fait bien partie du titre 2 de l'Acte Uniforme relatif aux « valeurs mobilières », dont il constitue le chapitre 4 contenant un article unique intitulé « Autres valeurs mobilières ».

Dans la mesure où la création de bons autonomes semble possible, la création de titres comportant un bon autorisant leur exercice et la création d'autres titres tels que des actions avec bons de souscription d'actions (ABSA), remplissant les conditions posées par l'article 744, alinéa 2, de l'Acte Uniforme, apparaît alors envisageable. En effet, la disposition spéciale de l'Acte Uniforme que constitue son article 760 envisage implicitement, mais de manière cohérente, l'existence de promesses de titres de capital, qui prennent traditionnellement la forme de bons de souscription pour les sociétés cotées. En revanche, cet article n'envisage pas la création de titres composés comme les ABSA. Cependant, par la lecture combinée des articles 744 et 822 de l'Acte Uniforme, la création et la mise en œuvre de tels titres, dont le régime juridique et les mécanismes sont connus de la finance internationale, doit sans doute être possible dans le cadre de l'Acte Uniforme. En effet, à partir du moment où l'ABSA est un titre dont le régime juridique répond concomitamment au statut des actions et à celui des bons, il n'est pas impossible d'envisager une architecture fondée sur l'émission de titres composés puisque le droit OHADA admet à la fois les actions et les promesses d'actions.

La création d'ABSA ou de titres assimilables à celles-ci semble ainsi envisageable à la lecture de l'Acte Uniforme même s'il existe une limite dans la mesure où la société émettrice devra être une société cotée au sein du territoire de l'OHADA, en vertu des dispositions de l'article 760 de l'Acte Uniforme.

(18) C. monét. fin., art. L. 211-1-1^{er}.

(19) Voir notamment sur ce point, H. de Vauplane et J.-P. Bornet, *Droit des marchés financiers*, p. 54, § 58. En droit français, depuis l'Ordonnance n° 2004-604 du 24 juin 2004, portant réforme des valeurs mobilières, ces titres sont devenus des valeurs

mobilières donnant accès au capital, dont le régime est unifié.

(20) L'article 757 de l'Acte Uniforme prévoit d'ailleurs l'existence du droit préférentiel de souscription.

b) *Création de valeurs mobilières composées.* – Outre les actions, des obligations pourraient également constituer le support de valeurs mobilières composées. Divers types d'obligations composées sont ainsi susceptibles d'être créées. Les obligations convertibles en actions (OCA) donnent le droit de convertir des obligations en actions dans les conditions fixées dès l'émission de l'emprunt (21). L'émission d'OCA sera souvent privilégiée par les investisseurs désireux de minimiser leurs risques tout en pariant sur une valorisation à terme des titres de la société de nature à leur permettre d'exercer la conversion en actions à un prix fixé par avance et avantageux si la société a pris de la valeur. Dans le cas contraire, l'investisseur pourra demeurer titulaire d'obligations. Le contrat d'émission peut stipuler soit que l'obligataire bénéficiera d'un délai donné pour la conversion de ses obligations soit que l'option de conversion pourra être soulevée à tout moment.

B - Régime de l'appel public à l'épargne

L'appel public à l'épargne ouvre de larges possibilités aux sociétés afin de lever des capitaux et de financer leurs projets, notamment grâce à l'émission d'actions, d'obligations ou de valeurs mobilières composées en atteignant de manière large des investisseurs locaux ou étrangers (22). Dans les États membres, l'appel public à l'épargne est réglementé par l'Acte Uniforme, mais aussi par deux droits issus d'organisations régionales d'intégration économique, l'UEMOA et la CEMAC (23). Ces organisations étant régies par différents corps de règles, plusieurs sources de droit supranational doivent être prises en compte afin de comprendre le régime juridique applicable aux sociétés désirant lever des fonds auprès des investisseurs privés, selon la région dans laquelle les capitaux doivent être levés.

Les règles d'appel public à l'épargne prennent un relief particulier dans le cadre du développement des marchés financiers africains, qui constituent un moyen de relancer le financement des entreprises africaines. Comme nous le verrons ci-après, une bourse régionale basée à Abidjan (Côte d'Ivoire) est déjà en service. Deux autres bourses devraient également entrer en service, à Libreville (Gabon) où l'on attend les premières cotations et à Douala (Cameroun). L'existence d'une législation uniforme OHADA relative à l'appel public à l'épargne revêt à cet égard une importance particulière pour réglementer l'appel public à l'épargne, protéger les investisseurs et faciliter la levée de capitaux et le financement de sociétés en Afrique. Ce corps de règles devrait aussi encourager et faciliter le fonctionnement des bourses de valeurs mobilières.

Le concept d'appel public à l'épargne renvoie tout d'abord à l'Acte Uniforme : aux articles 81 à 96 pour ses dispositions générales, aux articles 823 à 853 pour ses dispositions spécifiques relatives aux SA, et à l'article 905 pour ses dispositions pénales. En parallèle, l'UEMOA et la CEMAC ont élaboré un cadre institutionnel et légal pour promouvoir et réglementer le placement des titres au sein de leurs territoires respectifs.

Dans le cadre de l'UEMOA, la structure du marché financier régional est articulée autour de trois institutions principales : le Conseil Régional de l'Épargne Publique et des Marchés Financiers (CREPMF), qui est une structure publique de réglementation et de contrôle de l'appel public à l'épargne, à l'instar de la COB puis de l'AMF en France (24) ; la Bourse Régionale des Valeurs Mobilières (BRVM) remplaçant l'ancienne bourse d'Abidjan en Côte d'Ivoire (25) ; et le Dépositaire Central/Banque de Règlement (DC/BR) (26), constitués, pour les deux derniers, sous la forme de sociétés anonymes ayant le statut de concessionnaires de service public. À ce dispositif s'ajoutent des sociétés de gestion et d'intermédiation (SGI) agréées qui bénéficient d'une exclusivité de négociation des valeurs mobilières cotées ainsi que de leur gestion sous mandat sous la forme de comptes titres.

La structure du marché financier dans la CEMAC semble moins aboutie et s'articule autour de deux bourses concurrentes : la bourse de Douala, appelée Bourse Camerounaise des Valeurs Mobilières (BCVM) (27), et la Bourse des Valeurs Mobilières d'Afrique Centrale (BVMAC) basée à Libreville (Gabon), à vocation régionale (28). Si de nombreuses annonces publiques concernant la création de ces deux marchés boursiers ont été effectuées, les premières transactions ne semblent pas encore avoir eu lieu.

**

Il ressort de la lecture de l'Acte Uniforme, que les pays de cette zone se sont dotés d'une législation moderne en droit des sociétés de nature à accompagner le développement économique du continent. Cette démarche d'uniformisation est séduisante pour les opérateurs internationaux qui trouveront des outils juridiques auxquels ils sont familiers pour développer leurs projets industriels ou financiers. On peut toutefois regretter que les modalités d'adaptation de ces règles applicables aux sociétés commerciales souffrent d'une rigidité qui risque de conduire à un manque de réactivité, alors que les marchés et opérateurs internationaux sont en constante évolution ■

(21) Ce mécanisme fait l'objet d'un Décret n° 53-811 du 3 septembre 1953 encore applicable dans la plupart des États membres.

(22) B. Martor et S. Thouvenot, « Les acteurs des marchés financiers et l'appel public à l'épargne dans la zone OHADA » : *Revue de droit des affaires internationales*, n° 7, 2002, p. 749 et s.

(23) L'UEMOA couvre les États d'Afrique de l'Ouest, et la CEMAC, les États d'Afrique Centrale. Pour plus de détails sur ces organisations, voir nos développements au Chapitre 11 de l'ouvrage *Le Droit Uniforme Africain des Affaires issu de l'OHADA*, Litec 2004.

(24) Le Conseil Régional a été créé par une convention du 3 juillet 1996 adoptée par le Conseil des ministres de l'UMOA. Ses prérogatives ont été complétées par un règlement du Conseil des ministres de l'UMOA dénommé « Règlement général relatif à l'organisation, au fonctionnement et au contrôle du marché financier régional de l'UMOA ». Ce Règlement dispose que le Conseil Régional organise l'appel public à l'épargne, habilite et contrôle les structures de marché et les intervenants commerciaux et enfin contrôle la régularité des opérations de bourse. Le Conseil Régional délivre son agrément pour la création des institutions boursières et l'activité des sociétés de gestion et d'intermédiation (« SGI »). Il délivre également son visa pour toute introduction en bourse d'une société anonyme ou toute diffusion de titres non cotés dans les États membres de l'UEMOA et contrôle *a posteriori* que toutes les obligations d'information des épargnants sont remplies. Dans ce contexte, le Conseil Régional exerce une vérification

des publications légales, réglementaires et judiciaires mises à la charge des émetteurs comme le document d'information, la notice et les circulaires exigées par l'Acte Uniforme.

(25) La BRVM est un marché au comptant, entièrement électronique, composé d'une quarantaine de sociétés cotées. La BRVM dispose de deux compartiments : un premier destiné aux actions, et un second destiné aux obligations.

(26) Le DC/BR garantit la conservation et la circulation des valeurs mobilières ainsi que le règlement de l'ensemble des transactions. Le DC/BR gère aussi un fonds de garantie pour se substituer aux adhérents défaillants en cas de défaut de livraison ou de paiement des titres et afin de garantir l'intégrité du marché.

(27) La bourse de Douala fonctionnera au comptant et sa cotation sera effectuée par fixing unique. Cette bourse de valeurs comprendrait deux compartiments : le premier réservé aux grandes sociétés dont le capital social minimum est de 500 millions de FCFA et ayant dégagé une marge nette annuelle minimale de 3 % au cours des trois derniers exercices sociaux et un second marché réservé aux sociétés ayant un capital social de deux cents millions de FCFA minimum.

(28) Il semble que l'organisation de la BVMAC s'approchera très certainement de celle de la BRVM par l'instauration d'un marché primaire et d'un marché secondaire relayés par des antennes nationales de bourse et supervisés par une Commission de Surveillance du Marché Financier de l'Afrique Centrale.