

---

# Chroniques sectorielles

---



# Droit comparé des sûretés (espace Ohada)

## Le nantissement de compte de titres financiers dans l'espace OHADA : regard sur une sûreté nouvelle dans un contexte d'émergence des marchés financiers

*Achille SUNKAM KAMDEM*

Docteur en droit des affaires  
Assistant à l'Université de Buea

L'OHADA<sup>1</sup> est véritablement en marche<sup>2</sup>. Elle s'est engagée ces dernières

années sur la voie de changements importants qui traduisent la volonté incessante des États membres de la rendre plus dynamique, mais aussi d'adapter le droit des affaires de cet espace communautaire aux exigences du monde moderne. Le 17 octobre 2008 en effet, la Conférence des chefs d'États et de gouvernements de l'OHADA a révisé le Traité créateur<sup>3</sup>. Plus

<sup>1</sup> L'OHADA est l'Organisation pour l'Harmonisation en Afrique du Droit des Affaires. Elle a été créée le 17 octobre 1993 à Port-Louis (Île Maurice) par un traité conclu entre 14 États membres. L'OHADA compte aujourd'hui 17 États membres. Elle a été instituée dans la perspective d'une unification législative du droit des activités économiques des pays membres à travers l'adoption d'actes uniformes d'une part; et d'autre part, en vue d'une unification jurisprudentielle à travers l'institution d'une Cour Commune de Justice et d'Arbitrage (CCJA), l'objectif étant de créer « un espace juridique intégré sécurisant les relations et opérations économiques, favorisant l'essor de l'économie, encourageant l'investissement et propulsant un pôle de développement et un vaste marché ». Voir: Paul-Gérard POUGOUE, « Doctrine OHADA et théorie juridique », *Revue de l'ERSUMA: Droit des affaires – Pratique professionnelle*, n° spécial Novembre/Décembre 2011, p. 9.

<sup>2</sup> Voir: François ANOUKAHA, « L'OHADA en marche », *Annales de la Faculté des Sciences*

*Juridiques et Politiques de l'Université de Dschang*, t. 6, PUA, 2002, n° spécial, p. 7-11; également Félix ONANA ETOUNDI, « L'OHADA en marche », *Revue de l'ERSUMA: Droit des affaires – Pratique professionnelle*, n° spécial Novembre/Décembre 2011, p. 1.

<sup>3</sup> Il convient de signaler que la révision du traité de l'OHADA a introduit des changements institutionnels d'envergure. On observe, dans les grandes lignes de ces changements, que la Conférence des Chefs d'État et de Gouvernement est désormais un organe à part entière de l'OHADA, mais surtout l'organe suprême [art. 27 al. 1 du *Traité portant révision du Traité relatif à l'harmonisation du*

récemment encore, le 15 décembre 2010, le Conseil des ministres de l'OHADA a adopté un nouvel acte uniforme : l'acte uniforme relatif aux sociétés coopératives. Il a dans la foulée révisé l'acte uniforme portant droit commercial général et celui relatif au droit des sûretés.

La révision de l'acte uniforme portant organisation des sûretés rentre dans une logique d'optimisation du niveau de sécurité des prêteurs en leur garantissant des sûretés faciles à mettre en place et d'une réalisation aisée<sup>4</sup>, afin de faciliter la pratique du crédit dans l'espace OHADA<sup>5</sup>.

*droit des affaires en Afrique*, adopté le 17 octobre 2008, en ligne : <<http://www.ohada.com/traite-revise.html>> (consulté le 11 novembre 2013)]. En outre, l'ERSUMA passe du statut d'école de formation continue des magistrats et auxiliaires de justice à celui d'établissement de formation, de perfectionnement et de recherche en droit des affaires (art. 41 du *Traité portant révision du Traité relatif à l'harmonisation du droit des affaires en Afrique*). Cela s'accompagne de la volonté de mise en application effective, dès le 1<sup>er</sup> janvier 2009, du mécanisme de financement autonome de l'OHADA découlant du *Règlement n°002/2003/CM du 18 octobre 2003 relatif au mécanisme de financement autonome de l'OHADA*. Voir la *Déclaration de Québec sur le « mécanisme de financement autonome »*, 17 octobre 2008.

<sup>4</sup> Olivier FILLE-LAMBIE et Ariane MARCEAU-COTTE, « Les sûretés sur meubles incorporels : le nouveau nantissement de l'Acte uniforme sur les sûretés », dans *Dossier Bientôt un nouveau droit des sûretés dans l'OHADA, Droit & Patrimoine*, n° 197, novembre 2010, p. 72.

<sup>5</sup> Voir : Gaston KENFACK DOUJANI, « Les nouvelles sûretés introduites dans l'acte uniforme sur les sûretés adopté le 15 décembre 2010 », *Revue de l'ERSUMA : Droit des*

Ce faisant, cette révision introduit des sûretés nouvelles telles que : la réserve de propriété<sup>6</sup>, la cession de créances à titre de garantie<sup>7</sup>, le transfert fiduciaire de sommes d'argent<sup>8</sup>, le nantissement de compte bancaire<sup>9</sup> et le nantissement de compte de titres financiers<sup>10</sup>.

Le nantissement de compte de titres financiers est défini par l'article 146 de l'*Acte uniforme portant organisation des sûretés* comme : « la convention par laquelle le constituant affecte en garantie d'une obligation l'ensemble des valeurs mobilières et autres titres financiers figurant dans ce compte ». Cette définition suggère que l'on considère les valeurs mobilières comme des titres financiers. Elle conduit également à admettre que les valeurs mobilières ne sont pas les seuls titres financiers qui existent et qui sont susceptibles de figurer au crédit d'un compte. Cependant, si la notion de valeur mobilière a reçu dans l'espace OHADA une définition qui mérite d'être rappelée, celle de titre financier est encore mal connue de ce droit et doit être précisée.

Il se dégage de l'article 744 de l'*Acte uniforme relatif au droit des sociétés commerciales et du groupement d'intérêt éco-*

*affaires – Pratique professionnelle*, n° spécial Novembre/Décembre 2011, p. 81.

<sup>6</sup> Art. 72-78 de l'*Acte uniforme portant organisation des sûretés (OHADA)*, adopté le 17 avril 1997, en ligne : <<http://www.ohada.com/actes-uniformes/458/acte-uniforme-portant-organisation-des-suretes.html>> (consulté le 11 novembre 2013).

<sup>7</sup> *Id.*, art. 80-86.

<sup>8</sup> *Id.*, art. 87-91.

<sup>9</sup> *Id.*, art. 136-139.

<sup>10</sup> *Id.*, art. 146-155.

*nomique*<sup>11</sup> que les valeurs mobilières sont 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 patrimoine [...] ». Elles sont constituées pour l'essentiel<sup>12</sup> des actions et des obligations, et ne peuvent être émises que par des sociétés anonymes.

Les titres financiers, quant à eux, doivent être entendus comme des titres émis par des entités publiques ou privées et admis aux négociations sur le marché financier<sup>13</sup>. Il s'agit concrètement des valeurs mobilières déjà évoquées lorsqu'elles sont inscrites en bourse, des titres publics admis en bourse et des parts d'organismes de placement collectif en valeurs mobilières<sup>14</sup>.

Il se trouve que, lorsqu'ils sont admis aux négociations sur le marché financier, les valeurs mobilières et autres titres ainsi énumérés doivent nécessairement être inscrits en compte<sup>15</sup>. Cette nouvelle forme de représentation des titres est connue sous le nom de dématérialisation<sup>16</sup>, de *scripturalisation*<sup>17</sup> et même de

*financier de l'Afrique centrale*. Voir également: Jean DEVEZE, Alain COURRET et Gérard HIRIGOYEN, *Lamy droit du financement*, France, Éditions Lamy, 2011, p. 438.

<sup>15</sup> Voir: art. 114 du *Règlement général de la COSUMAF*; art. 87 et 88 de la Décision n° 02/002 du 03 Décembre 2002 portant Règlement général de la Commission des marchés financiers du Cameroun, en ligne:

<<http://www.douala-stock-exchange.com/Docs/Documents/1139219192-dsx-rg-cmf.pdf>> (consulté le 18 décembre 2013) Voir: art 111 et 112 du *Règlement général relatif à l'organisation, au fonctionnement et au contrôle du marché financier régional de l'UEMOA*, en ligne: <[http://www.crepmf.org/reglementation/pdf/Reglement\\_General.pdf](http://www.crepmf.org/reglementation/pdf/Reglement_General.pdf)> (consulté le 18 décembre 2013).

<sup>16</sup> Voir: Gérard CORNU, *Vocabulaire juridique*, 8<sup>e</sup> éd., Paris, PUF, 2007, *vo* dématérialisation. La dématérialisation y est définie comme l'assujettissement des valeurs mobilières à une inscription en compte chez la société émettrice ou un intermédiaire habilité, d'où il résulte que les titres inscrits ne peuvent se transmettre que par virement de compte à compte, mode de transmission qui abolit, pour les titres au porteur, le système antérieur de l'incorporation du droit dans le titre.

<sup>17</sup> Christine LASSALAS, *L'inscription en compte des valeurs: la notion de propriété scripturale*, Clermont-Ferrand et Paris, P.U.F.D.C.F. et LGDJ, 1997, p. 7.

<sup>11</sup> Voir en ligne: <<http://www.ohada.com/actes-uniformes/98/acte-uniforme-relatif-au-droit-des-societes-commerciales-et-du-groupement-d-interet-economique.html>> (consulté le 11 novembre 2013).

<sup>12</sup> Les sociétés anonymes peuvent créer d'autres valeurs mobilières dont le régime est prévu à l'article 822 de l'*Acte uniforme relatif au droit des sociétés commerciales et du groupement d'intérêt économique*, préc., note 11.

<sup>13</sup> Thierry BONNEAU et France DRUMMOND, *Droit des marchés financiers*, 3<sup>e</sup> éd., Paris, Économica 2010, p. 83 et suiv. Voir également: Philippe GOUTAY, « La notion d'instrument financier », dans Dossier *Les instruments financiers: dernières évolutions*, *Droit & Patrimoine*, n° 82, mai 2000, p. 69 et 70.

<sup>14</sup> Voir: art. 1 de la *Loi n° 99/015 du 22 décembre 1999 portant création et organisation d'un marché financier*; art. 52 du *Règlement n°06/03-CEMAC-UMAC du 12 novembre 2003 portant organisation, fonctionnement et surveillance du marché*

*détitrisation*<sup>18</sup>. Dans l'espace OHADA, elle n'est rendue obligatoire que par les réglementations spécifiques aux marchés financiers, le législateur de l'OHADA n'ayant pas fait de l'inscription en compte de valeurs mobilières une obligation pour toutes les sociétés anonymes. Il apparaît donc que c'est l'existence ou l'émergence des marchés financiers dans la Communauté Economique et Monétaire de l'Afrique Centrale (CEMAC) et dans l'Union Economique et Monétaire Ouest Africaine (UEMOA) qui amorce une obligation de dématérialisation des valeurs mobilières et par conséquent inspire le législateur de l'OHADA dans l'introduction du nantissement de compte de titres financiers dans l'*Acte uniforme révisé portant droit des sûretés* lors de sa réforme du 15 décembre 2010<sup>19</sup>. Il convenait donc d'adapter le droit des sûretés aux évolutions du monde économique moderne et surtout, de tirer avantage des possibilités offertes par les marchés financiers émergents dans l'espace OHADA<sup>20</sup>. Cela est d'autant plus vrai que les biens dits incorporels, à l'instar des actifs inscrits en compte, représentent ou sont susceptibles de représenter une valeur économique importante. Ils constituent de ce fait une source de crédit intéressante. Le droit des sûretés est donc forcément concerné par le phénomène de

l'inscription en compte des valeurs mobilières et autres titres financiers susceptibles de constituer une assiette attractive de garanties<sup>21</sup>. Par ailleurs, au-delà de cette valeur économique statique qui est rattachée au droit des biens, affecté en tant que sûreté, le compte de titres financiers acquerra une valeur économique dynamique, circulante et utilisable dans le circuit économique de l'échange, mettant ainsi en évidence la valorisation économique des biens par le droit des sûretés<sup>22</sup>. Tout ceci montre au passage, comme le relève le professeur Jean Gatsi, un des aspects de la «robustesse du cordon ombilical»<sup>23</sup> qui existe entre le droit des sûretés et le droit des biens.

Le contexte étant celui de l'émergence des marchés financiers dans l'espace OHADA, une réflexion sur le nantissement de compte de titres financiers, sûreté susceptible d'être constituée uniquement sur les marchés financiers, mérite donc d'être conduite. Elle suggère une problématique formulée dans les termes suivants: quel est l'apport du nantissement de compte de titres financiers pour les parties et pour les marchés financiers de l'OHADA? Constitue-t-il une garantie efficace pour le créancier de l'investisseur et un moyen approprié pour ce dernier d'obtenir du crédit? Cette sûreté nouvellement introduite dans l'acte uniforme portant organisa-

<sup>18</sup> Voir: Didier R. MARTIN, «Gage d'instruments financiers», Dict. *Joly Bourse et produits financiers*, 1997.2, 1, 1 et 2.

<sup>19</sup> Voir en ligne: <<http://www.ohada.com/actes-uniformes-revises/938/acte-uniforme-revisé-portant-organisation-des-suretes.html>> (consulté le 11 novembre 2013).

<sup>20</sup> Voir: Dominique LEGEAIS, «L'apport du droit des marchés financiers au droit des garanties réelles», dans *Mélanges M. CABRILLAC*, Paris, Litec, 1999, p. 365.

<sup>21</sup> Voir: Vanesse PINTO HANIA, *Les biens immatériels saisis par le droit des sûretés réelles mobilières conventionnelles*, thèse de doctorat, Créteil, Faculté de droit, Université de Paris-Est Créteil, 2011, p. 23.

<sup>22</sup> Voir: Jean GATSI, *Droit des biens et des sûretés dans l'espace OHADA*, Douala, PUL, 2012, p. 107.

<sup>23</sup> Voir: *id.*, p. 11.

tion des sûretés peut-elle prospérer dans l'environnement juridique, économique et social des États membres de l'OHADA ?

Cette réflexion revêt un intérêt considérable tant sur le plan théorique que sur le plan pratique.

Sur le plan théorique, elle permet de saisir la spécificité du nantissement de compte de titres financiers par rapport au nantissement des droits d'associés et des valeurs mobilières considéré comme droit commun. Elle met également en exergue l'amorce d'une évolution des modes de représentation des valeurs mobilières dans l'espace OHADA conduisant ainsi à faire désormais une place à l'écriture en compte à côté du support papier.

Sur le plan pratique, la réflexion permet de mettre en évidence l'attractivité du nantissement de compte de titres financiers pour les parties et son apport au développement des marchés financiers. Dans le même temps, elle relève les contraintes dont il faut tenir compte pour le succès de cette garantie.

L'analyse combinée du droit applicable à cette nouvelle sûreté et du contexte dans lequel elle se développe montre que le législateur de l'OHADA l'a introduite et organisée dans le but de contribuer à l'attractivité des marchés financiers dans cet espace communautaire (I). Cependant, il convient de signaler que le sort de cette garantie est nettement influencé par le fonctionnement des marchés financiers (II).

## I. La contribution du nantissement de compte de titres financiers à l'attractivité des marchés financiers dans l'espace OHADA

L'ouverture des comptes de titres dans l'espace OHADA est une obligation

des intervenants sur les marchés financiers<sup>24</sup>. Dans le but de permettre aux parties de tirer le plus grand avantage de cette nouvelle forme de représentation des biens, le législateur de l'OHADA a, lors de sa révision de l'acte uniforme portant organisation des sûretés, introduit le nantissement de compte de titres

<sup>24</sup> Art. 114 du *Règlement général de la Commission de surveillance des marchés financiers d'Afrique Centrale* du 23 juillet 2008, en ligne : <<http://www.cosumaf.org/resources/file/pdf/2128225764974910729655.pdf>> (consulté le 18 décembre 2013); art 87 et 88 du *Règlement général de la Commission des marchés financiers du Cameroun*, préc., note 15. Il convient de préciser que, dans l'OHADA, l'obligation d'inscrire en compte les valeurs mobilières n'est faite que pour les valeurs mobilières de la société anonyme. Il n'existe donc pas en l'état actuel du droit positif de l'OHADA l'obligation d'inscrire en compte toutes les valeurs mobilières comme c'est le cas ailleurs, notamment en France. Dans ce pays-là en effet, l'inscription en compte des valeurs mobilières est obligatoire depuis une loi du 30 décembre 1981. Cette scripturalisation officielle et obligatoire des actifs encore connue sous le nom de dématérialisation trouve son explication dans plusieurs raisons : les difficultés de conservation et de gestion pour les intermédiaires financiers dues à la multiplication des valeurs mobilières placées par les émetteurs privés ou publics ; les coûts de plus en plus insupportables qu'occasionnaient la conservation et la gestion de ces valeurs ainsi que les avantages qu'offrait cette dématérialisation sur le plan fiscal. Voir : C. LASSALAS, préc., note 17, p. 7 ; également : Paul LE CANNU, « L'ambiguïté d'un concept négatif : les valeurs mobilières », *Bull. Joly Bourse et produits financiers*, 1993.395.

financiers. Cela s'est accompagné d'un régime juridique attractif et adapté aux exigences du marché financier. Ce qui laisse penser que l'attractivité du nantissement de compte de titres financiers est de nature à susciter le recours aux marchés financiers. En d'autres termes, pour qu'un agent économique puisse offrir en garantie un compte de titres financiers, il faudra qu'il ait au préalable réalisé des investissements sur le marché financier. De même, pour qu'un créancier accepte cette forme de représentation des biens en garantie de sa créance, il importe que les règles de constitution et de réalisation l'intéressent. En organisant donc l'attractivité du nantissement de compte de titres financiers, le législateur de l'OHADA a, indirectement fait ou voulu faire la promotion des marchés financiers de l'OHADA. Pour y parvenir, des règles souples régissant l'existence du nantissement de compte de titres financiers ont été adoptées (A). En outre, la simplicité des modes de réalisation de cette garantie est assurée (B).

### A. La souplesse des règles régissant l'existence du nantissement de compte de titres financiers

La souplesse des règles qui régissent l'existence du nantissement de compte de titres financiers s'observe d'une part au niveau de la constitution de la garantie (1), et d'autre part au niveau de la gestion du compte nanti (2).

### 1. La souplesse des règles de constitution de la garantie

La souplesse de la constitution du nantissement de compte de titres financiers s'observe d'une part dans les formalités de constitution et d'autre part dans l'étendue de l'assiette de cette garantie.

S'agissant des formalités de constitution, l'article 147 de l'*Acte uniforme révisé* dispose que : «le nantissement de compte de titres financiers est constitué, tant entre les parties qu'à l'égard de la personne morale émettrice et des tiers, par une déclaration datée et signée par le titulaire du compte». Il se dégage clairement de cette disposition que le législateur communautaire a fait de la déclaration datée et signée par le titulaire du compte, la formalité unique de constitution<sup>25</sup>. Il n'est donc pas exigé d'inscription au registre du commerce et du crédit mobilier comme condition d'opposabilité aux tiers comme c'est le cas avec le nantissement des droits d'associés et valeurs mobilières de droit commun<sup>26</sup>. Cela traduit incontestablement la souplesse de la constitution, facteur d'attractivité pour les acteurs de la vie juridique et écono-

<sup>25</sup> Voir: Philippe MALAURIE et Laurent AYNÈS, *Sûretés, Publicité foncière*, 9<sup>e</sup> éd., Paris, Cujas, 1998-1999, p. 203; également Francine MACORIG-VENIER, *Droit civil. Les sûretés*, 1<sup>re</sup> éd., Lyon, L'Hermès, 1999, p. 59. Certains auteurs considèrent ainsi que la déclaration apparaît comme le «pivot de la procédure» de nantissement de compte de titres financiers. Voir: Hubert de VAUPLANE et Jean-Pierre BORNET, *Droit des marchés financiers*, 3<sup>e</sup> éd., Paris, Litec, 2001, p. 74.

<sup>26</sup> Voir: art. 143 de l'*Acte uniforme révisé portant sur le droit des sûretés*, préc., note 19.

mique. Toutefois, pour être valable, la déclaration de nantissement doit contenir des mentions obligatoires puisque ces dernières sont exigées à peine de nullité<sup>27</sup>. En outre, il convient d'admettre que le nantissement n'est constitué qu'à compter de la réception par le teneur de compte de la déclaration, laquelle prive le titulaire du pouvoir d'agir sur les titres financiers engagés, et constitue donc l'équivalent de la dépossession, le teneur de compte jouant ainsi le rôle d'agent de publicité<sup>28</sup>. Par ailleurs, le créancier nanti peut obtenir, sur simple demande de sa part, une attestation de nantissement du teneur de compte nanti prouvant que le compte a bel et bien été nanti. Le mécanisme ainsi mis en place rend concevable la possibilité d'une pluralité de créanciers nantis de comptes de titres financiers<sup>29</sup> dont le sort sera réglé en fonction de la date de réception de chaque déclaration par le teneur de compte.

En ce qui concerne l'assiette de la garantie, son étendue est particulièrement large et flexible puisque le nantissement porte non seulement sur les titres initialement inscrits au crédit du compte nanti, mais également sur ceux qui leur sont substitués ou les complètent de quelque manière que ce soit, ainsi que leurs fruits et produits. L'assiette du nantissement ne porte donc pas sur des actifs particuliers comme c'est le cas avec le nantissement des valeurs mobilières, mais sur une masse d'actifs, certes circonscrite au départ, mais douée d'évolu-

tion substantielle et susceptible de croître, sans cesser de répondre en son tout, de son affectation en garantie. Par ailleurs, les titres financiers et les sommes en toute monnaie inscrites au crédit du compte nanti postérieurement à la date de déclaration sont réputés avoir été remis à la date de ladite déclaration.

Au regard de la souplesse dans les formalités de constitution d'une part, de la flexibilité et de l'étendue particulièrement large de l'assiette du nantissement d'autre part, il se dégage une attractivité indiscutable de cette garantie, voulue par le législateur de l'OHADA. Dans le contexte actuel d'émergence des marchés financiers dans l'espace OHADA, il est légitime de penser que le législateur communautaire a voulu miser sur l'attractivité du nantissement de compte de titres financiers pour attirer les investisseurs vers les places financières d'Afrique noire francophone. Deux arguments supplémentaires peuvent être avancés au soutien de ce point de vue. D'abord, attardons-nous sur le domaine ou l'assiette de la garantie qui sont exclusivement réservés aux titres cotés en bourse, montrant ainsi que le champ d'action de cette garantie est le marché financier. Ensuite, nous constatons les difficultés de décollage sur certains de ces marchés financiers depuis leur création, qu'il s'agisse de la faiblesse du nombre de titres cotés, de la capitalisation boursière ou du volume des transactions.

L'attractivité des règles de constitution de cette nouvelle sûreté apparaît ainsi comme une contribution indirecte à l'attractivité des marchés financiers de l'OHADA. Il en est de même pour les règles de gestion du compte nanti.

<sup>27</sup> Voir: *id.*, art 147 al. 2.

<sup>28</sup> Voir: P. MALAURIE et L. AYNES, préc., note 25, p. 203; H. de VAUPLANE et J.-P. BORNET, préc., note 25, p. 74.

<sup>29</sup> Voir: Dominique LEGEAIS, *Sûretés et garanties de crédit*, 5<sup>e</sup> éd., Paris, LGDJ, 2006, p. 391.

## 2. La souplesse des règles de gestion du compte nanti

La contribution du nantissement de compte de titres financiers à l'attractivité des marchés financiers de l'OHADA se révèle également à travers la souplesse des règles de gestion du compte nanti. À ce sujet, l'article 151 de l'acte uniforme dispose que :

« Le créancier nanti définit avec le titulaire du compte nanti, les conditions dans lesquelles ce dernier peut disposer des titres financiers et des sommes en toute monnaie figurant dans ce compte. Le créancier nanti bénéficie en toute hypothèse d'un droit de rétention sur les titres financiers et sommes en toute monnaie figurant au compte nanti. »<sup>30</sup>

Vraisemblablement, l'objectif poursuivi par le législateur de l'OHADA est de permettre au titulaire du compte de poursuivre la gestion de son compte tout en réservant les droits du créancier<sup>31</sup>, l'objectif étant de parvenir à un accroissement de la valeur du portefeuille de titres à travers une gestion dynamique<sup>32</sup>. Ainsi, la garantie est-elle attractive aussi bien pour le débiteur que pour le créancier.

Le débiteur peut négocier avec succès auprès du créancier une certaine marge de manœuvre dans l'administration du compte dans le but de préserver la valeur des titres inscrits en compte, vu qu'il envisage une fois la dette payée, de recouvrer l'entière de ses pouvoirs sur

son compte. En outre, les règles de droit commun du nantissement des valeurs mobilières s'appliquent dans une certaine mesure. En effet, le droit de vote est exercé par le titulaire des titres, ce dernier conserve d'ailleurs l'exercice de ses droits pécuniaires (perception des dividendes par exemple) sauf stipulation contraire de l'acte de nantissement<sup>33</sup>. Ces sommes sont toutefois affectées à la garantie et s'incorporent au compte nanti tel que cela ressort de l'article 148 de l'*Acte uniforme révisé*.

Le créancier, quant à lui, trouve, dans les pouvoirs à lui conférés, à propos de la gestion du compte nanti, une assurance pour la préservation de ses droits. Tout d'abord, il dispose en « toute hypothèse »<sup>34</sup> d'un droit de rétention sur les valeurs figurant au compte. Ensuite, tout en consentant à une gestion directe par le constituant, le créancier peut se réserver des clés de sécurité telles qu'un droit de veto discrétionnaire aux ordres qui lui paraissent inopportuns ou trop risqués<sup>35</sup>. Étant donné que les actes de gestion du titulaire du compte peuvent transformer la nature des titres engagés, le droit du créancier nanti porte dans ce cas sur la valeur d'un actif flottant qu'il cristallisera

<sup>30</sup> Art. 151 al. 1 de l'*Acte uniforme révisé portant sur le droit des sûretés*, préc., note 19.

<sup>31</sup> Voir: H. de VAUPLANE et J.-P. BORNET, préc., note 25, p. 75.

<sup>32</sup> Voir: Ph. MALAURIE et L. AYNES, préc., note 25, p. 203.

<sup>33</sup> L'article 144 de l'*Acte uniforme révisé portant sur le droit des sûretés*, préc., note 19, prévoit en effet que le nantissement des droits d'associés et des valeurs mobilières confère au créancier le droit de percevoir les fruits des droits sociaux et des valeurs mobilières nantis si les parties en ont convenu ainsi.

<sup>34</sup> Cela signifie que le droit de rétention lui est reconnu qu'il ait laissé au constituant l'entière liberté de gestion ou pas.

<sup>35</sup> Voir: D. R. MARTIN, préc., note 18, 26.

au moment de la réalisation<sup>36</sup>. Enfin, l'article 151 de l'*Acte uniforme révisé* prévoit que :

« Lorsque n'étant pas le teneur de compte nanti, le créancier nanti a autorisé le titulaire du compte à disposer des valeurs mobilières et des sommes en toute monnaie figurant dans le compte nanti, le titulaire du compte et le créancier nanti informent par écrit le teneur de compte des conditions de cette disposition. Le teneur de compte ne peut déroger aux instructions reçues sans l'accord du créancier nanti. »<sup>37</sup>

Il se dégage de ces analyses que la souplesse de la gestion du compte nanti est un indéniable facteur d'attrait des investisseurs pour les titres inscrits en bourse, et partant, pour les places financières de l'OHADA<sup>38</sup>. En effet, non seulement les mesures de protection du créancier pendant la gestion du compte l'inciteront à accepter facilement une telle garantie, mais aussi, le débiteur y trouve le moyen de veiller à la préservation de la valeur de ses titres en attendant de recouvrer l'intégralité de ses pouvoirs une fois la dette payée. Tout ceci démontre bien l'objectif de la réforme du droit des sûretés intervenue le 15 décembre 2010, à savoir : « parvenir à la satisfaction effective du créancier sans spolier le débiteur »<sup>39</sup>. Mais, l'attractivité du nantissement de compte de titres financiers de l'OHADA va plus loin. Elle se traduit également par la simplicité des modes de réalisation de la garantie.

<sup>36</sup> Voir : Ph. MALAURIE et L. AYNES, préc., note 25, p. 203.

<sup>37</sup> Art. 151 al. 2 de l'*Acte uniforme révisé portant sur le droit des sûretés*, préc., note 19.

<sup>38</sup> Voir : D. R. MARTIN, préc., note 18, 3.

<sup>39</sup> Voir : G. KENFACK DOUJANI, préc., note 5, p. 81.

## B. La simplicité des modes de réalisation du nantissement de compte de titres financiers

La réalisation du nantissement de compte de titres financiers, prérogative du créancier en cas de défaillance du débiteur dans le paiement de sa dette<sup>40</sup>, est organisée par les articles 152 à 155 de l'*Acte uniforme révisé*. Il se dégage d'abord de ces dispositions que le créancier nanti peut réaliser le nantissement huit jours ou à l'échéance de tout autre délai convenu avec le titulaire du compte, à condition que sa créance soit certaine, liquide et exigible, et que la mise en demeure du débiteur soit faite en mains propres ou par courrier recommandé<sup>41</sup>. Cette mise en demeure doit également être notifiée au constituant s'il n'est pas le

<sup>40</sup> Il convient de rappeler que le créancier nanti dispose également d'un droit de rétention qu'il peut exercer en toute hypothèse selon les termes de l'article 151 al. 1 de l'*Acte uniforme révisé portant sur le droit des sûretés*, préc., note 19. Le créancier nanti de compte de titres financiers dispose ainsi d'un droit d'une vigueur particulière puisque la précision ainsi faite par le législateur est chargée d'une intention non équivoque ; assurer au créancier en tout cas de figure ou circonstances, une primauté non seulement quant à la détention de la chose, mais également quant à la captation de sa valeur. Il en résulte que le créancier nanti ne peut être évincé de sa rétention, sauf par paiement, même en cas de procédure collective ouverte contre le constituant. Voir : D. R. MARTIN, préc., note 18, 288.

<sup>41</sup> Le contenu de cette mise en demeure exigée à peine de nullité figure à l'article 153 de l'*Acte uniforme révisé portant sur le droit des sûretés*, préc., note 19.

débiteur et au teneur de compte s'il n'est pas le créancier nanti<sup>42</sup>.

Il se dégage ensuite de ces dispositions que des modes simples de réalisation de la garantie sont prévus dans le but de faciliter au créancier la préservation de ses droits. Cela se traduit par l'absence d'intervention du juge puisque le créancier nanti est investi du pouvoir de décider seul de l'exécution de la sûreté<sup>43</sup>. Cette simplicité de la réalisation rend donc la garantie attractive pour tout prêteur de deniers et, vu qu'elle porte sur des titres inscrits en bourse, elle est de nature à susciter auprès des investisseurs de l'intérêt pour les places financières de l'OHADA.

La simplicité de la réalisation ainsi relevée se retrouve aussi bien dans l'attribution en pleine propriété des valeurs inscrites en compte (1) que dans la vente sur un marché réglementé des titres financiers inscrits en compte (2).

### 1. L'attribution en pleine propriété des valeurs inscrites dans le compte nanti

L'attribution en pleine propriété au créancier nanti des valeurs inscrites en compte est consacrée par l'article 154 de l'*Acte uniforme révisé* comme mode de réalisation du nantissement de compte de titres financiers. Les valeurs inscrites

en compte dont il s'agit sont d'une part les sommes en toute monnaie figurant dans le compte nanti et d'autre part les titres financiers admis aux négociations sur un marché réglementé, et désignés par le titulaire du compte nanti, ou, à défaut, par le créancier nanti. Par ailleurs, ce dernier détermine la quantité des titres financiers concernés sur la base du dernier cours de clôture disponible sur un marché réglementé<sup>44</sup>.

L'attribution en pleine propriété des valeurs inscrites en compte consiste donc en l'appréhension effective par le créancier de la valeur des actifs engagés: elle s'accomplit par le virement à son bénéfice de ladite valeur<sup>45</sup>, ce qui est exprimé dans le texte par le «transfert en pleine propriété» des sommes en toute monnaie figurant dans le compte et par «l'attribution en pleine propriété» des titres financiers inscrits en compte et négociables en bourse. Étant donné qu'il revient au créancier nanti seul de procéder à la réalisation du nantissement s'il estime les conditions réunies, il pourvoira à l'attribution en propriété par lui-même s'il est teneur de compte; et s'il ne l'est pas, il demandera par écrit au teneur de compte d'opérer les virements monétaires et/ou de titres financiers nécessaires à son désintéressement. On le voit bien, l'attribution en propriété des valeurs inscrites en compte s'opère sans intervention judiciaire, ce qui contraste avec la situation du créancier dans le nantissement des droits d'associés et des valeurs mobilières. Ce dernier doit en effet, exercer son droit de réalisation confor-

<sup>42</sup> Art. 152 de l'*Acte uniforme révisé portant sur le droit des sûretés*, préc., note 19.

<sup>43</sup> Voir: art. 155 de l'*Acte uniforme révisé portant sur le droit des sûretés*, préc., note 19. Il convient de préciser que cela doit être fait dans la limite du montant de la créance garantie et dans le respect de l'ordre indiqué par le titulaire du compte nanti.

<sup>44</sup> Article 154 (2<sup>o</sup>) de l'*Acte uniforme révisé portant sur le droit des sûretés*, préc., note 19.

<sup>45</sup> Voir: D. R. MARTIN, préc., note 18, 32.

mément à l'article 104 de l'acte uniforme relatif au droit des sûretés qui prévoit une autorisation du juge pour l'attribution en paiement<sup>46</sup>.

L'absence d'intervention judiciaire couplée au mécanisme du virement par lequel l'attribution devra s'opérer sur le plan pratique, constituent une marque indiscutable de simplicité de ce mode de réalisation, elle-même facteur d'attractivité de la garantie et, par conséquent des marchés financiers de l'OHADA. Il en va de même pour la vente sur un marché réglementé des titres financiers inscrits en compte.

## 2. La vente sur un marché réglementé des titres financiers inscrits en compte

La réalisation du nantissement de compte de titres financiers peut également prendre la forme d'une vente sur un marché réglementé des titres inscrits dans le compte nanti. Il convient de préciser que l'expression « marché réglementé » utilisée par le législateur de l'OHADA fait référence à des marchés financiers reconnus de manière textuelle par l'autorité publique; cette reconnaissance étant elle-même subordonnée à la garantie du fonctionnement régulier des transactions<sup>47</sup>. Ainsi, les marchés réglementés sont des marchés financiers organisés par une entreprise de marché qui fixe notamment les conditions d'admission des titres aux négociations sur le marché, les règles d'exécution des opéra-

tions sur le marché et les conditions de leur suspension, ainsi que les règles relatives à la publicité des négociations<sup>48</sup>. Tout ceci sous la surveillance d'une autorité de contrôle. Dans l'espace OHADA, les marchés répondant à ces caractéristiques sont: le marché financier régional de l'UEMOA, le marché financier régional de l'Afrique centrale et le marché financier du Cameroun. Il convient donc de comprendre que la vente des titres financiers admis aux négociations sur les marchés réglementés et inscrits dans le compte nanti doit répondre aux règles d'exécution des transactions applicables sur l'un ou l'autre de ces marchés. Il s'agit notamment des règles gouvernant les ordres de bourse, les négociations proprement dites et l'information relative aux transactions. Elle s'effectue donc en marge de toute intervention judiciaire, ce qui permet d'éviter qu'elle soit entravée par quelque tracasserie, lenteur ou lourdeur procédurale.

La cession des titres s'effectuera par le teneur de compte, soit pour lui-même s'il est le créancier nanti, soit pour le compte du créancier<sup>49</sup>. Le désintéressement de ce dernier s'opérera, après monétisation, sur le prix de cession des titres inscrits, par la technique du virement<sup>50</sup>.

Au regard de tout ce qui précède, il est incontestable que la souplesse dans l'existence du nantissement de compte de titres financiers et la simplicité de ses modes de réalisation sont des gages de séduction de cette garantie. À ce titre, la garantie est un facteur attractif des

<sup>46</sup> Voir: art. 144 et 104, *Acte uniforme révisé portant sur le droit des sûretés*, préc., note 19.

<sup>47</sup> Voir: T. BONNEAU et F. DRUMMOND, préc., note 13, p. 15.

<sup>48</sup> H. de VAUPLANE et J.-P. BORNET, préc., note 25, p. 387-390.

<sup>49</sup> Article 155 de l'*Acte uniforme révisé portant sur le droit des sûretés*, préc., note 19.

<sup>50</sup> D. R. MARTIN, préc., note 18, 32.

investisseurs sur les marchés financiers qui sont le lieu où se déploient les titres concernés. Toutefois, il convient de garder à l'esprit que les marchés financiers en général et ceux de l'OHADA en particulier sont marqués d'un particularisme dans leur fonctionnement, ce qui est de nature à influencer de manière considérable sur le sort du nantissement de compte de titres financiers.

## II. L'incidence du fonctionnement des marchés financiers de l'OHADA sur le sort du nantissement de compte de titres financiers

Comme toute sûreté, le nantissement de compte de titres financiers a pour principale finalité de garantir le créancier contre le risque d'insolvabilité de son débiteur<sup>51</sup>. Il s'agit donc de permettre au créancier de faire confiance au débiteur afin de favoriser le crédit nécessaire aux échanges, à la production, à la consommation, bref au financement de l'économie<sup>52</sup>. Cependant, le nantissement

de compte de titres financiers a ceci de spécifique qu'il a pour assiette un compte sur lequel figurent des titres inscrits en bourse. Or, la valeur des titres inscrits en bourse ainsi que l'intérêt que leur portent les investisseurs sont largement tributaires du fonctionnement du marché financier<sup>53</sup>. En effet, autant l'appréciation de la valeur des titres inscrits en bourse par un investisseur doit intégrer l'aléa boursier, autant l'intérêt qu'un investisseur porte sur les valeurs inscrites sur un marché financier tient compte de la sécurité de celui-ci, de sa liquidité et d'une manière générale de sa force d'attraction.

<sup>51</sup> Voir : D. LEGEAIS, préc., note 29, p. 2 et 4 ; Pascal ANCEL, *Droit des sûretés*, 5<sup>e</sup> éd., Paris, Litec, 2008, p. 1. On définit d'ailleurs les sûretés comme des prérogatives ou techniques d'origine conventionnelle, légale ou judiciaire, destinées, pour le créancier qui en est titulaire, à rendre plus sûr le paiement de sa créance ou plus largement l'exécution du rapport d'obligation auquel elles s'ajoutent. Voir : F. MACORIG-VENIER, préc., note 25, p. 5. Pour une définition légale, voir l'article 1 de l'Acte uniforme révisé portant sur le droit des sûretés, préc., note 19.

<sup>52</sup> Voir : P. MALAURIE et L. AYNES, préc., note 25, p. 11.

<sup>53</sup> On sait par exemple que le cours d'un titre est la résultante de la confrontation pendant la séance de bourse, de tous les ordres d'achat et de vente reçus par les prestataires de services d'investissement. Voir l'article 53 du *Règlement de Douala Stock Exchange*, en ligne : <http://www.douala-stock-exchange.com/Docs/Documents/1139220290-dsx-rg.pdf> (consulté le 11 novembre 2013) ; article 1 du *Règlement de la Bourse des Valeurs Mobilières de la Communauté Économique et Monétaire de l'Afrique Centrale* (CEMAC). Voir : Maurice NUSSENBAUM, « La formation des cours boursiers », dans *Le droit boursier en mouvement*, RJ Com, n° spéc., 2003, 100 : « Les explications rationnelles de la formation des cours boursiers supposent que ceux-ci reflètent les anticipations des investisseurs relatives aux rendements attendus sur les sociétés cotées. Ces anticipations ne sont cependant pas toujours rationnelles, car elles sont faussées par des mécanismes de surréaction tant à la hausse qu'à la baisse, qui proviennent des déséquilibres existant sur les marchés qui tiennent principalement de la trop grande convergence des comportements liés au mimétisme ou au parallélisme des comportements des gérants de portefeuille ».

Ces paramètres sont de nature à rejaillir sur la valeur de la garantie et sur son avenir dans l'environnement juridique et économique des États membres de l'OHADA. Il importe donc de noter que l'acceptation par le créancier du nantissement de compte de titres financiers doit tenir compte du fait que la valeur des actifs inscrits en compte sera influencée par l'aléa boursier (A). Par ailleurs, l'avenir de cette garantie est également fonction de l'évolution des marchés financiers de l'OHADA (B).

### A. L'incidence de l'aléa boursier sur la valeur des actifs inscrits dans le compte nanti

L'intérêt d'une garantie est sa capacité à satisfaire de manière efficace le créancier en cas de défaillance du débiteur. Lorsque le débiteur est défaillant dans le paiement de sa dette, le désintéressement du créancier nanti de compte de titres financiers s'opère de deux manières : soit par attribution en propriété soit par vente sur le marché financier de la quantité desdits titres déterminée par le créancier nanti. Cette quantité est établie sur la base du dernier cours de clôture disponible sur le marché financier<sup>54</sup>. Cela revient à dire que la valeur des titres inscrits dans le compte nanti servant de

base au désintéressement du créancier est fonction du cours de la bourse au moment de la réalisation. Or, ce cours de la bourse intègre lui-même l'aléa boursier (1). Mais, les parties à la convention de nantissement disposent de la faculté d'envisager de manière conventionnelle des mesures alternatives au cas de perte de valeur des titres inscrits en compte (2).

#### 1. L'aléa boursier, facteur d'accroissement ou de perte de valeur des actifs inscrits en compte

Le cours de la bourse intègre l'aléa boursier. Mais, la question se pose de savoir ce qu'il faut entendre par cours boursier. On se demande s'il reflète la « vraie » valeur des actions ou bien s'il n'a qu'une signification conjoncturelle, reflet de la spéculation et de l'humeur instantanée des marchés<sup>55</sup>. Classiquement, le cours boursier désigne le prix atteint par un titre lors d'une séance de cotation<sup>56</sup>. Il est fonction de l'offre et de la demande dont le titre est l'objet. Mais, les choses ne sont pas aussi simples, car le cours boursier ne se réfère pas seulement à l'idée de prix, mais également à celle de valeur. C'est dans ce sens que certains auteurs indiquent que « le cours de bourse d'une société cotée reflète la façon dont

<sup>54</sup> Art. 154, *Acte uniforme révisé portant sur le droit des sûretés*, préc., note 19. Cet article précise cependant que la réalisation du nantissement doit intervenir dans la limite du montant de la créance garantie et, le cas échéant, dans le respect de l'ordre indiqué par le titulaire du compte nanti.

<sup>55</sup> Voir : M. NUSSENBAUM, préc., note 53, 83.

<sup>56</sup> Voir : Georges RIPERT et René ROBLOT, *Traité de droit commercial*, par Philippe DELEBECQUE et Michel GERMAIN, t. 2, 16<sup>e</sup> éd., Paris, LGDJ, 2000, p. 80 ; également, Blanche SOUSI-ROUBI avec la collab. de Sébastien DUSSART et Franck MARMOZ, *Lexique de la banque et des marchés financiers*, 6<sup>e</sup> éd., Paris, Dunod, 2009, p. 94.

elle est évaluée par le marché financier »<sup>57</sup>. En effet, l'offre et la demande de titres exprimée par les investisseurs sont la résultante d'évaluations financières qui prennent en considération un certain nombre de facteurs. Certains sont propres aux titres (bénéfices réalisés par l'émetteur, perspectives d'activité, montant du dividende, doutes sur la solvabilité de l'entreprise, augmentation de capital réalisée<sup>58</sup>); d'autres tiennent à l'environnement politique et économique (cours des matières premières, inflation, politique fiscale, crises internationales<sup>59</sup>, etc.). À cela s'ajoute le comportement erratique des investisseurs nettement influencés par la qualité de l'information disponible et parfois par la simple rumeur.

Tous ces facteurs font varier à la hausse ou à la baisse le cours des titres. Investir sur un actif coté est donc un pari sur l'avenir puisqu'il est particulièrement difficile d'envisager avec certitude le cours des titres. Élément de hasard, d'incertitude qui introduit dans l'économie d'une opération, une chance de gain ou un risque de perte<sup>60</sup>, l'aléa est, par hypothèse bien présent sur le marché boursier. Il influence nécessairement la valeur des actifs cotés parmi lesquels ceux inscrits dans le compte nanti. Il va sans dire que si la valeur des actifs inscrits dans le compte nanti croît, le créancier aura d'au-

tant plus de garanties de satisfaction dans la réalisation de la sûreté. En revanche, si elle a décliné au moment de cette réalisation, alors le désintéressement du créancier sera menacé, voire impossible. Il est donc clair que l'acceptation par le créancier de cette nouvelle forme de garantie doit tenir compte du risque de marché encouru par l'investisseur<sup>61</sup>. Ainsi, l'attractivité de la garantie pour le créancier est également tributaire de l'attractivité des titres inscrits dans le compte objet du nantissement. Il est vrai qu'en l'état actuel des marchés financiers de l'OHADA, les cours boursiers sont stables dans l'ensemble et ne connaissent par conséquent pas de variations importantes. Sans doute cela est-il dû au fait que la liquidité des titres cotés est assez limitée, surtout que la culture boursière des populations de l'espace OHADA n'est pas encore grande. Cependant, il convient d'avoir une vision prospective de ce que doit ou devra être l'attitude du créancier à qui est proposé le nantissement de compte de titres financiers, afin qu'en cas de variations importantes des cours de bourse il sache à quoi s'en tenir.

Quoi qu'il en soit, les parties à l'opération de nantissement ont toujours la possibilité d'envisager des mesures alternatives en cas de perte de la valeur de l'assiette du nantissement au moyen d'ajouts conventionnels.

<sup>57</sup> Voir: H. de VAUPLANE et J.-P. BORNET, préc., note 25, p. 477.

<sup>58</sup> Voir: T. BONNEAU et F. DRUMMOND, préc., note 13, p. 667; G. RIPERT et R. ROBLOT, préc., note 56, p. 80.

<sup>59</sup> T. BONNEAU et F. DRUMMOND, préc., note 13, p. 667; Mark C. BROWN, *La bourse*, Montréal, Éditions de L'Homme, 1988, p. 69.

<sup>60</sup> G. CORNU, préc., note 16, 1<sup>o</sup> aléa.

<sup>61</sup> Sur le risque financier en général, voir: *L'appréhension du risque financier par le droit*, Actes du Colloque organisé le 18 juin 2010 par le laboratoire DANTE, Faculté de droit, Université Versailles Saint Quentin, publié à la Revue de droit bancaire et financier: RDBF 2010.6, n° 27 à 33.

## 2. Les mesures conventionnelles alternatives à la perte de valeur des actifs inscrits en compte

Les parties à une convention de nantissement de compte de titres financiers peuvent insérer dans cette convention une clause d'arrosage ou une clause d'accroissement ou d'écrêtement afin de faire face aux cas de perte de la valeur de l'assiette du nantissement.

En cas de perte de valeur de l'assiette du nantissement, la clause d'arrosage porte, engagement du constituant de compenser cette diminution de valeur par le versement, au compte nanti, de titres financiers additionnels de manière à maintenir la valeur globale du nantissement à un niveau convenu<sup>62</sup>. Développée par la pratique, cette clause trouve, dans le nantissement de compte de titres financiers de l'OHADA matière à s'épanouir puisque le nantissement a pour assiette non des actifs déterminés, mais le compte nanti en lui-même susceptible d'être alimenté tout au long de son existence. En effet, les titres versés au compte nanti en vertu de la clause d'arrosage font partie intégrante de celui-ci, par interprétation de l'article 148 de l'acte uniforme portant organisation des sûretés. Cet article prévoit en effet que les titres qui « complètent » de quelque manière que ce soit ceux déjà inscrits sont compris dans l'assiette du nantissement.

La clause d'accroissement ou d'écrêtement quant à elle ne tend pas comme la clause d'arrosage à une reconstitution de l'assiette du nantissement, mais plutôt à une augmentation de la valeur du nantis-

sement en cas d'accroissement de la créance garantie par accumulation d'intérêts impayés par exemple ou de fractions échues et non réglées<sup>63</sup>. Elle constitue ainsi une promesse de nantissement supplémentaire faite dans l'intérêt du créancier dans le but de l'inciter à faire du crédit.

Aussi intéressantes que ces mesures puissent être, elles doivent s'accompagner d'une résorption des difficultés de succès que connaissent les marchés financiers de l'OHADA afin que l'avenir du nantissement de compte de titres financiers dans cet espace communautaire ne soit pas compromis.

## B. L'incidence de l'évolution des marchés financiers de l'OHADA sur l'avenir du nantissement de compte de titres financiers

Dans la logique de l'incidence du fonctionnement des marchés financiers de l'OHADA sur le sort du nantissement de compte de titres financiers, il convient de faire ressortir l'idée selon laquelle l'évolution positive ou négative, l'échec ou le succès de ces marchés financiers va déterminer le sort de la garantie.

Il importe de rappeler que la création des marchés financiers dans l'espace OHADA procède de la volonté des États membres de s'appuyer sur les marchés financiers pour relancer leur processus de développement économique tout en garantissant l'insertion de ces marchés dans un environnement financier international plus que jamais marqué du sceau de

<sup>62</sup> Voir : D. R. MARTIN, préc., note 18, 22 et 23.

<sup>63</sup> Voir : *id.*, 25 et suiv.

la globalisation<sup>64</sup>. Ainsi, les marchés financiers sont-ils perçus comme « un créneau susceptible de donner un nouveau souffle aux entreprises »<sup>65</sup>, face aux difficultés de collecte de l'épargne tant par les canaux formels que par les canaux informels auxquelles s'ajoute le faible niveau d'intermédiation financière. Ils sont même considérés comme un facteur de notoriété et de crédibilité pour les entreprises cotées<sup>66</sup>. En outre, on observe un recours de plus en plus fréquent des États et autres organismes publics aux marchés financiers à travers la technique de l'emprunt obligataire. L'objectif est de trouver les ressources suffisantes et adaptées au financement des projets de développement des infrastructures nécessaires au progrès économique et au bien-être social.

Pour que cela soit possible, une combinaison de plusieurs paramètres s'impose. Ces paramètres qui constituent autant de gages de séduction des marchés financiers tiennent notamment à une réglementation moderne et adaptée, à l'organisation du bon fonctionnement de ces marchés, à leur surveillance et à la protection des investisseurs. Des efforts considérables allant dans ce sens ont été faits par les États membres de l'OHADA. Cependant, des difficultés ou obstacles à l'essor de ces places financières subsistent. Ils sont de nature à freiner le recours à ces marchés par les investisseurs et à saper les espoirs de succès ou d'utilisation massive du nantissement de compte de titres financiers comme mécanisme de garantie de crédit. Il convient de les relever (1) et de proposer des pistes de solution de nature à contribuer à l'amélioration du fonctionnement des marchés financiers de l'OHADA et, partant, à réserver au nantissement de compte de titres financiers un avenir meilleur (2).

### 1. Les obstacles à l'essor des marchés financiers rejaillissant sur le sort du nantissement de compte de titres financiers

Dans le contexte d'émergence des marchés financiers observé dans l'espace OHADA, nombreuses sont les difficultés auxquelles ces marchés financiers font face. Elles sont soit d'ordre structurel ou culturel soit encore liées au climat des affaires.

Les difficultés d'ordre structurel peuvent être de diverse nature. Il en est ainsi de l'étroitesse des marchés financiers de l'OHADA<sup>67</sup> à laquelle s'ajoute la

<sup>64</sup> Daniel Ebénézer KEUFFI, *La régulation des marchés financiers dans l'espace OHADA*, thèse de doctorat, Strasbourg/Dschang, Faculté de droit, de sciences politiques et de gestion/Faculté des sciences juridiques et politiques, Université de Strasbourg/Université de Dschang, 2010, p. 32.

<sup>65</sup> Voir : Yvette KALIEU ELONGO et Daniel Ebénézer KEUFFI, « L'émergence des marchés financiers dans l'espace OHADA », (2004) 4 *Afrilex* 39, 40, en ligne : <<http://afrilex.u-bordeaux4.fr/sites/afrilex/IMG/pdf/04dos4kalieu.pdf>> (consulté le 11 novembre 2013). Sur les marchés financiers comme technique de financement alternative au crédit bancaire, voir : Sophie VEMEILLE, « Règle de droit et développement des modes alternatifs au crédit bancaire », RTDF 2012.2.28, 28 et suiv.

<sup>66</sup> Voir : Bertolus KENGNI MBOM, *L'avenir des sociétés cotées en bourse au Cameroun*, Mémoire de DEA, Faculté des sciences juridiques et politiques, Université de Dschang, 2004, p. 6 et suiv.

<sup>67</sup> Le nombre de sociétés dont les actions sont cotées sur ces marchés est faible,

coexistence de deux places boursières dans la Communauté Economique et Monétaire de l'Afrique Centrale (CE-MAC), de l'insuffisance et à la qualité des ressources humaines au sein des structures de marché, à l'insuffisance de dispositifs de contrôle interne au sein de certaines structures de marché, du faible professionnalisme de certains acteurs et de l'absence de teneurs de marchés sur le marché financier de Libreville compromettant ainsi la liquidité du marché<sup>68</sup>.

Les difficultés d'ordre culturel tiennent essentiellement à la faible culture boursière des émetteurs et des investisseurs qui ne comprennent pas toujours l'ensemble des mécanismes et des avantages du marché financier. À cela s'ajoute la peur pour les entrepreneurs africains de perdre le contrôle de leurs entreprises à la suite d'une introduction en bourse.

Le climat des affaires dans les États membres de l'OHADA n'est pas toujours propice au développement des marchés financiers. Le cadre réglementaire de certains marchés financiers comporte bon nombre d'insuffisances (défaut de délai de déclaration de franchissement de seuil sur les marchés financiers d'Afrique centrale, non-adoption de l'instruction devant fixer le montant de l'amende en cas de manquement administratif sur la bourse de Libreville, etc.) En outre, le contexte socio politique n'est pas toujours des plus encourageants. Un auteur

leur taille est relativement petite et l'échange d'une ou de quelques valeurs seulement domine souvent l'activité boursière. Voir: Jacqueline IRVING, «Les difficultés des bourses africaines», *Afrique Relance*, 2000.25; B. KENGNI MBOM, préc., note 66, p. 45 et suiv.

<sup>68</sup> Voir: *L'écho de la COSUMAF*, Hors série n° 01, oct. 2009, p. 27.

a pu écrire avec une certaine justesse s'agissant du continent africain que ce dernier «baigne dans les dissensions ethniques, les régimes dictatoriaux et les détournements de fonds»<sup>69</sup>. Il soulignait ainsi l'image négative de l'Afrique aux yeux des investisseurs étrangers.

Tous ces problèmes sont de nature à compromettre la réussite ou le développement des marchés financiers de l'OHADA et par conséquent à obscurcir l'avenir du nantissement de compte de titres financiers. Il est donc nécessaire que les États membres de l'OHADA adoptent des solutions en vue de résorber les difficultés auxquelles font face les marchés financiers. L'attractivité de ces marchés financiers en dépend.

## 2. La nécessité d'améliorer le fonctionnement des marchés financiers de l'OHADA, gage de succès du nantissement de compte de titres financiers

Si les marchés financiers fonctionnent avec succès alors l'engouement pour le nantissement de compte de titres financiers sera grand. Si au contraire leur décollage ou leur croissance est plombé par les problèmes qui les minent, alors la

<sup>69</sup> Voir: Stephen A. JAISLOWSKY et Craig TOOMEY, *Dans la jungle du placement, comment j'ai tiré mon épingle du jeu*, coll. «Affaires Plus», Montréal, Éditions Transcontinental, 2005, p. 32, cité par Amevi ATIPOU, «Marchés financiers africains: rendements exceptionnels, mais sérieux problème d'image limitant l'afflux de capitaux étrangers», sous la note 1, en ligne: <[http://www.afrology.com/eco/pdf/fin2004\\_afric.pdf](http://www.afrology.com/eco/pdf/fin2004_afric.pdf)> (consulté le 11 novembre 2013).

réticence à recourir au nantissement de compte de titres financiers comme mode de garantie va être observée. L'avenir de cette garantie est donc intimement lié à l'attractivité des marchés financiers de l'OHADA. Il convient donc d'améliorer le fonctionnement des marchés financiers de l'OHADA, de résoudre les problèmes qui les minent afin que, émetteurs, investisseurs et leurs créanciers puissent en avoir une meilleure perception. Ainsi ils trouveront dans le nantissement de compte de titres financiers une sûreté intéressante pour leurs transactions économiques.

Pour que le nantissement de compte de titres financiers puisse prospérer dans l'environnement juridique, économique et socio politique des États membres de l'OHADA, il importe donc que les conditions de fonctionnement des marchés financiers puissent être améliorées. Cela suppose la résorption des difficultés que ces marchés connaissent. Quelques pistes de solutions non exhaustives peuvent être envisagées.

D'un point de vue structurel, la nécessité de l'intégration des marchés financiers de l'Afrique centrale s'impose. Non seulement elle contribuera à la résolution du problème d'étroitesse de ces marchés financiers, elle conduira à une mobilisation plus importante des ressources disponibles dans la CEMAC<sup>70</sup>. En outre, le bon fonctionnement des marchés financiers passe également par la mobilisation des techniques et des professionnels de haut niveau.

Par ailleurs, d'un point de vue culturel, des efforts doivent encore être faits par les autorités publiques afin de susci-

ter davantage l'intérêt de leurs populations pour les marchés financiers. Il s'agit pour ces autorités de s'investir un peu plus dans la promotion des marchés financiers de l'OHADA afin d'améliorer la culture financière du public.

Enfin, il est nécessaire que le climat des affaires dans son ensemble soit amélioré de manière à accroître la confiance des investisseurs. Il en est notamment ainsi de l'amélioration du cadre réglementaire de certaines places boursières de l'OHADA (détermination du délai de franchissement de seuil sur les marchés financiers d'Afrique centrale, adoption de l'instruction devant fixer sur le marché financier de Libreville, le montant des amendes applicables en cas de manquement administratif, etc.), et d'une manière générale de l'amélioration de l'image socio politique de l'Afrique.

\*  
\* \* \*

«La confiance n'exclut pas la méfiance.» Voilà un adage bien connu qui pourrait résumer la raison d'être des sûretés conventionnelles. L'octroi d'un crédit suppose la confiance du créancier en la personne et en la solvabilité du débiteur. Cependant, étant donné que le risque de non-paiement de la dette par le débiteur n'est jamais nul, la nécessité pour le créancier de se munir de sûretés pour y faire face apparaît. L'éventail des biens susceptibles d'en constituer l'assiette est large, les types de garantie aussi. Or il semble que de plus en plus «l'immatériel envahit nos vies»<sup>71</sup>. En témoigne

<sup>70</sup> Voir: *L'écho de la COSUMAF*, préc., note 68, p. 6.

<sup>71</sup> Voir: Pierre-Yves GAUTIER, «Rapport de synthèse», dans ARCHIVES DE PHILOSOPHIE DU DROIT, *Le droit et l'immatériel*, t. 43, Paris, Sirey, 1999, p. 233, cité par V. PINTO HANIA, préc., note 21, p. 11.

l'obligation de dématérialisation des valeurs mobilières et autres titres financiers sur les marchés financiers de l'OHADA. L'inscription en compte qui en est la concrétisation est donc un phénomène dont il faudra désormais tenir compte dans le contexte d'émergence des marchés financiers observé dans l'espace OHADA. Tirant avantage de ce phénomène, le législateur communautaire a introduit, lors de sa réforme du droit des sûretés, le nantissement de compte de titres financiers. C'est donc la réalité des marchés financiers qui suggère au législateur de l'OHADA la consécration et l'organisation du nantissement de compte de titres financiers.

L'objectif est certainement de fournir aux investisseurs un outil supplémentaire d'accès facile au crédit en garantissant au créancier un moyen efficace de remboursement<sup>72</sup>. Il convient cependant d'aller plus loin dans l'analyse pour constater que l'attractivité du régime juridique du nantissement de compte de titres financiers traduit également l'ambition du législateur de l'OHADA de contribuer à l'attractivité des places financières de cet espace communautaire qui font face à de nombreuses difficultés.

Par ailleurs, il a été démontré que la spécificité de l'assiette du nantissement de compte de titres financiers fait que le sort de cette garantie est intimement lié au fonctionnement des marchés financiers de l'OHADA. La résolution des pro-

blèmes auxquelles ils font face est donc également la condition sine qua non du succès de cette garantie dans l'environnement juridique, économique et social des États membres de l'OHADA.

Il est donc nécessaire d'éviter d'avoir une vision partielle, partielle et même parcellaire des solutions nécessaires à la résolution de l'équation du succès des marchés financiers de l'OHADA, et partant, de celui du nantissement de compte de titres financiers.

<sup>72</sup> G. KENFACK DOUJANI, préc., note 5, p. 81 ; également Mactar SAKHO, « Le nouvel acte uniforme OHADA portant organisation des sûretés : propos introductifs autour d'une refonte d'envergure du droit des sûretés », *Revue ERSUMA : Droit des affaires – Pratique professionnelle*, n° spécial, 2011.91.