

# La Protection Des Intervenants Commerciaux Sur Le Marché Financier CEMAC Par Leurs Droits De Savoir

Par

**LEHWA Léon**

Doctorant en droit privé à l'Université de Ngaoundéré (Cameroun)  
Moniteur à la Faculté des Sciences Juridiques et politiques, Annexe de Garoua

Email : [lehwa.leon@yahoo.fr](mailto:lehwa.leon@yahoo.fr)

B.P : 454 Ngaoundéré

**Résumé**— Il existe différents acteurs qui interviennent sur la place boursière CEMAC. Ces acteurs sont constitués de ceux qui ont un statut institutionnel et de ceux qui ont un statut des commerciaux. Parmi ces divers intervenants, une place de choix a été réservée aux intervenants commerciaux qui jouent des rôles importants dans le circuit de l'activité boursière. Les émetteurs, en tant que personnes morales de droit privé ou public, sont ceux qui offrent au public des Valeurs Mobilières ou autres produits de placement négociables ouvrant des droits à leur encontre. Lorsqu'ils procèdent à une opération par appel public à l'épargne, ils sont tenus de produire un document dénommé « Document d'Information ». Celui-ci doit contenir l'ensemble des éléments nécessaires sur le patrimoine, la situation financière, les résultats, les perspectives de l'émetteur et les droits attachés aux titres offerts. Il doit suffisamment préciser les caractéristiques des titres dont l'admission est demandée, le pourcentage en capital et en droit de vote qu'ils représentent et la répartition du capital avant et après l'opération. Tous ces éléments permettent aux investisseurs de fonder leurs jugements sur le patrimoine de l'émetteur, par voie de conséquence protégé son consentement. L'investisseur, quant à lui, est toute personne, physique ou morale, qui souscrit aux titres financiers émis par un émetteur. Il est lié à l'émetteur par un contrat d'investissement. Leurs droits à la protection se justifient en ce sens qu'ils confient la destinée d'une quote-part de leur patrimoine à la société émettrice. Or, il est naturel que celui qui donne mandat d'administrer un bien obtienne un compte-rendu de gestion aussi exact et fidèle que possible. On voit mal comment un investisseur mettra son fond dans une société sans être informé. Toutes ces personnes ont besoin d'un minimum d'information d'ordre juridique, économique ou financier pour défendre leurs intérêts catégoriels.

**Mots clés**— *Protection, intervenants commerciaux, marchés financier, CEMAC, droit de savoir.*

**Abstract**— There are various players involved in the CEMAC stock market. These actors are made up of those with institutional status and those with commercial status. Among these various players, a special place is reserved for commercial players who play important roles in the stock market activity circuit. Issuers, as a legal entity under private or public law, are

those who offer to the public Transferable Securities or other negotiable investment products that give rise to rights against them. When it carries out a transaction by public offering, it shall be required to produce a document known as an "Information Document". This document must contain all the necessary information on the assets and liabilities, financial position, results, prospects of the Issuer and the rights attached to the securities offered. It must sufficiently specify the characteristics of the securities for which admission is sought, the percentage of capital and voting rights they represent and the distribution of capital before and after the transaction. All these elements enable investors to base their judgments on the issuer's assets and liabilities, thereby protecting their consent. An investor, on the other hand, is a person who subscribes to the securities of an issuer. He is bound to the issuer by an investment contract. They entrust the destiny of a portion of their assets and liabilities to the issuing company. However, it is natural that the person who gives the mandate to administer an asset should obtain a management report that is as accurate and faithful as possible. It is difficult to see how an investor can put his assets into a company without being informed. All these people need a minimum of information on a legal, economic or financial nature to defend their specific interests. The second is that if investors have no knowledge of the results generated by the issuing company and, moreover, knowing that they would have little information following the acquisition of security, they will be reluctant to turn to companies. Moreover, the existence of a reality hidden from investors would lead them to lose all or even all directions, because being unable to analyze the appropriateness of the proposed transaction; they would live in permanent anxiety of seeing the company go bankrupt. The investor who is looking for an advantageous investment should not have to fear the existence of a hidden reality since the circulation of goods on the stock market implies the circulation of information.

**Keywords**— *Protection, commercial stakeholders, financial exchange, CEMAC, the right to know.*

## INTRODUCTION

1. Lorsqu'une entreprise est en quête d'un financement pour développer ses activités, elle recourt souvent vers les banques pour obtenir un prêt. Elles ont toujours été considérées comme principal moyens de mobilisation des ressources financières. Toutefois, les difficultés de collecte de l'épargne par ce moyen ont conduit les entreprises à se diriger vers un nouveau canal de financement des investissements qui n'est autre que les marchés financiers.

2. Les marchés financiers sont un lieu de confrontation de l'offre et la demande de capitaux. L'offre provient de l'excédent d'épargne des ménages ou des entreprises<sup>1</sup>, il s'agit pour ces acteurs de placer de l'argent sur les marchés financiers concrètement en achetant des titres. La demande émane des entreprises qui doivent financer leurs investissements et des besoins de l'État, tant pour ses investissements que pour la gestion de son déficit<sup>2</sup>. C'est ainsi qu'une société va par une augmentation de capital, par exemple, proposer ses titres au public afin de recueillir des fonds nécessaires à son développement. Il est donc essentiel que les marchés de capitaux jouent efficacement leur rôle afin de permettre le financement de l'investissement et de la consommation. Cependant, pour qu'un tel canal alternatif aux banques soit véritablement efficace, il est indispensable qu'il soit mis en place un cadre juridique efficace permettant d'assurer la protection de tous ceux qui interviennent dans le circuit de l'activité boursière. En effet, la réglementation générale du marché financier CEMAC a posé les bases légales indispensables au fonctionnement efficace et sécurisé du marché financier dans la sous-région.

3. En effet, différents acteurs interviennent sur la place boursière CEMAC. Ces acteurs jouent des rôles divers dans le circuit de l'activité boursière<sup>3</sup>. Ils sont si nombreux à tel enseigne que nous les avons regroupés autour de deux grandes catégories dénommés "acteurs institutionnel"<sup>4</sup> d'un côté et "les intervenants commerciaux" de l'autre côté. Parmi ces divers intervenants, une place de choix est réservée aux intervenants commerciaux. Il s'agit, d'une part, de ceux dont certains auteurs appellent « producteurs »<sup>5</sup> des titres financiers dont le rôle est d'alimenter le marché boursier au quotidien et d'autre part de ceux dont d'autres dénomment « consommateurs »<sup>6</sup> des titres financiers dont le rôle est rechercher les investissements afin de développer ses activités. En d'autres termes, ces producteurs et consommateurs des titres financiers sont constitués respectivement des émetteurs et des investisseurs en valeurs mobilières. Seuls ces personnes que nous appelons "intervenants commerciaux" feront l'objet de notre analyse.

4. Ainsi, les émetteurs des valeurs mobilières désignent toute personne morale de droit privé ou public qui offre au public des Valeurs Mobilières négociables, ouvrant des droits à son encontre<sup>7</sup>. Autrement dit, ce sont ceux qui sont en déficit de

financement et recourent au marché financier en offrant des titres financiers à souscrire afin de financer son investissement. Lorsqu'ils offrent des titres financiers à souscrire aux potentiels investisseurs, ils utilisent une opération juridique dénommée l'opération d'appel public à l'épargne<sup>8</sup>. En d'autres termes, les sociétés, en leurs qualités personnes morales aussi de droit public que de droit privé, peuvent offrir au public les valeurs mobilières à souscrire et créant par voie de conséquence au souscripteur un droit à l'encontre de la société émettrice<sup>9</sup>. L'article 744 de l'AUSC précise d'ailleurs que les valeurs mobilières susceptibles d'être admises à la cote de la Bourse Régionale de l'Afrique Centrale ne sont que celles émises par les sociétés anonymes. À contrario, les sociétés en nom collectif (SNC), les sociétés en commandite simple (SCS) et les sociétés à responsabilité limitée (SARL) ne peuvent émettre des valeurs mobilières à la BVMAC. Mais, à côté des SA, l'État et les collectivités locales, en tant que personnes morales de droit public, peuvent également en émettre les valeurs mobilières à la BVMAC à travers l'opération d'appel public à l'épargne<sup>10</sup> puis que dit à l'article 20 : « *sont réputées faire appel public à l'épargne, les personnes ou entités* : • dont les titres sont admis à la cote de la Bourse Régionale ; • qui pour offrir au public d'un État membre de la CEMAC des titres, quels qu'ils soient, ont recours à la publicité, au démarchage ou à tout autre procédé de sollicitation du public ; • dont les titres font l'objet d'une diffusion à travers un cercle de cent (100) personnes au moins ». Lorsque le législateur utilise l'expression toute personne ou entité, tout laisse à croire qu'aussi bien des personnes morales droit privé comme celles droit public sont concernées. Les investisseurs en valeurs mobilières, quant à eux, désignent toute personne physique ou morale qui souscrit les titres d'un émetteur<sup>11</sup>. Il s'agit de ceux-là qui placent leur épargne sur le marché boursier afin de profiter de la rentabilité le l'investissement.

5. Une fois identifié les intervenants commerciaux du marché financier CEMAC, la question qu'on est en droit de se poser est celle de savoir, qu'est-ce qui peut justifier l'exigence de protection de ces intervenants par le droit du marché financier de l'espace CEMAC ?

6. Les émetteurs, en tant que, toute personne morale de droit privé ou public offrant au public des Valeurs Mobilières ou autres produits de placement négociables ouvrant des droits à son encontre. Lorsqu'il procéda à une opération par appel public à l'épargne, il est tenu de produire un document dénommé « Document d'Information ». Celui-ci désigne le prospectus produit par l'Émetteur et soumis, sauf dispense, au visa de la COSUMAF à l'occasion de toute opération financière envisagée sur le marché financier régional. Il doit contenir l'ensemble des éléments nécessaires aux investisseurs pour fonder leur jugement sur le patrimoine, la situation financière, les résultats, les perspectives de l'Émetteur et les droits attachés aux titres offerts<sup>12</sup>. Il doit suffisamment préciser les caractéristiques des titres

dont l'admission est demandée, le pourcentage en capital et en droit de vote qu'ils représentent et la répartition du capital avant et après l'opération.

7. L'investisseur, quant à lui, est une personne qui souscrit les titres d'un émetteur<sup>13</sup>. Il est lié à l'émetteur par deux éléments essentiels : le contrat d'investissement<sup>14</sup> et l'objet de sa propriété<sup>15</sup>. Leurs droits à la protection a une double justification. La première résulte du fait qu'ils confient la destinée d'une quote-part de leur patrimoine à la société de bourse. Or, il est naturel que celui qui donne mandat d'administrer un bien obtienne un compte-rendu de gestion aussi exact et fidèle que possible<sup>16</sup>. On voit mal comment un investisseur mettra son fond dans une société sans être informé. Toutes ces personnes ont besoin d'un minimum d'information d'ordre juridique, économique ou financier pour défendre leurs intérêts catégoriels<sup>17</sup>. La seconde tient au fait si les investisseurs n'ont pas des connaissances sur les résultats générés par la société émettrice et de plus sachant qu'ils ne seraient guère informés à la suite d'une acquisition de titre, ils seront peu enclins à se tourner vers les sociétés. De plus, l'existence d'une réalité cachée aux investisseurs conduirait ceux-ci à perdre sinon toute direction, car étant incapable d'analyser l'opportunité de l'opération proposée, ils vivraient dans l'inquiétude permanente de voir la société à la ruine. L'investisseur qui est en quête d'un placement avantageux ne doit pas avoir à craindre l'existence d'une réalité cachée puisque la circulation des biens sur le marché boursier suppose une circulation d'information. Autrement dit, la fourniture d'une information complète sur les valeurs mobilières et leurs émetteurs est un « *moyen efficace de renforcer la confiance du public dans les valeurs mobilières, contribuant ainsi au bon fonctionnement et au développement des marchés financiers* »<sup>18</sup>. Ainsi, il serait de bon ton que l'orientation de l'épargne vers le financement des sociétés ou des entreprises implique que la vie boursière soit imprégnée d'idée de protection<sup>19</sup>. Il est donc assuré une double protection. Une qui est exigée aux émetteurs des titres cotés (I) et l'autre qui est exigée des investisseurs désirant souscrire aux titres financiers émis (II).

## I- LA PROTECTION DE L'INVESTISSEUR PAR SON DROIT A L'INFORMATION.

8. Pour une protection réelle et effective du consentement d'un investisseur à souscrire à un titre financier émis, le droit des marchés financier CEMAC impose aux sociétés cotées et à celles qui sont en cours d'émission des valeurs mobilières un devoir de diffusion des informations. Ces informations sont destinées aux investisseurs et autres porteurs de titre afin de se procurer des moyens d'apprécier la situation financière de l'émetteur et de leur permettre d'appréhender les principaux événements qui affectent la situation des titres déjà émis par ces émetteurs.

9. En effet, Conscient du fait qu'une fausse information équivaut souvent à un défaut d'information, l'investisseur qui est en quête d'un

placement avantageux sur le marché financier ne doit, en principe, pas avoir à craindre de l'existence d'une information cachée. Il est donc exigé à tout émetteur des titres financiers une obligation de diffusion des valeurs mobilières. L'information à diffuser sur l'émetteur coté ou en cours de cotation en bourse doit être complète c'est à dire qu'elle soit diffusée aussi bien en quantité qu'en qualité. Ce double degré d'exigence d'information investisseurs des valeurs mobilières est considérée comme un moyen efficace de renforcer la confiance du public qui souscrit à ces titres financiers émis et contribue par voie de conséquence à l'adhésion massive des investisseurs et au développement des marchés financiers. L'analyse de la protection de l'investisseur sous l'angle de la diffusion des informations complètes (A) et la mise sur pied des organes de contrôle feront l'objet de notre attention (B).

### A. La protection de l'investisseur par la diffusion des informations complètes.

10. Une information est dite complète c'est lorsqu'elle regorge deux caractères essentiels : le caractère financier et extra-financier. A l'intérieur de chaque caractère, la destination de l'information doit percevoir la notion de qualité et de quantité. Ce qui signifie veut dire l'émetteur des titres financiers est tenu de diffuser les informations financières et extra-financières de qualité et en quantité suffisante.

11. En effet, une information est dite de qualité c'est lorsqu'elle repose sur la confiance des investisseurs. Ce qui constitue la base du bon fonctionnement d'un marché boursier. Réciproquement, les émetteurs qui désirent s'attirer les faveurs d'un actionariat populaire de plus en plus conséquent<sup>20</sup> se doivent assurer la circulation d'une information de qualité. Les informations de qualité à circuler sur le marché boursier sont celles qui ont une nature aussi bien financière (1) qu'extra-financière (2).

#### 1- La diffusion des informations à caractère financier aux investisseurs.

12. Les informations financières de qualité utiles pour les investisseurs couvrent un très vaste domaine. Elles se rapportent pour l'essentiel, soit aux comptes sociaux, soit aux événements affectant la consistance ou la composition du capital social. Le contenu de la diffusion des comptes sociaux dépend largement de la période de la publication. Pour se faire, la diffusion pourrait se faire soit, dès la sollicitation de l'épargne du public par la société émettrice soit, après dès la sollicitation de l'épargne du public par la société émettrice.

13. Dès la sollicitation de l'épargne du public, les sociétés émettrices des valeurs mobilières sont tenues à porter à la connaissance des potentiels épargnants des renseignements capables de leur permettre d'apprécier la situation financière et de réagir éventuellement en connaissance de cause. Elles sont soumises, avant toute introduction en bourse, à un certain nombre de mesures qui s'articulent autour des conditions d'information du public très strictes et des

garanties financières de l'opération. En effet, les souscripteurs doivent s'assurer que les titres financiers représentent réellement l'actif de la société et que celle-ci est en mesure de distribuer des dividendes en rapport avec le capital investi. Ces souscripteurs doivent également être capables de déterminer en toute lucidité les valeurs des titres émis.

**14.** À cet effet, il est institué un document dit "document d'information" où à l'intérieur de ce document, est contenu l'ensemble des éléments nécessaires permettant aux investisseurs de fonder leurs jugements sur le patrimoine de l'émetteur. En effet, en tant qu'instrument de crédibilité, le document d'information donne aux investisseurs la possibilité d'apprécier le mode d'organisation de la société émettrice, sa situation financière, l'activité et les perspectives ainsi que les droits attachés aux titres offerts au public de cette société.

**15.** En plus de ces informations, la société émettrice doit, au cas où son appel des fonds se ferait dans un autre État-partie que celui de son siège social, fournir des renseignements relatifs au régime fiscal, aux établissements qui assurent le service financier de l'émetteur dans cet État-partie, aux modes de publication des avis destinés aux investisseurs. Le document doit donc contenir tous les renseignements nécessaires aux investisseurs pour fonder leur jugement sur le patrimoine, la situation financière, les résultats et perspectives de l'émetteur ainsi que les droits attachés offerts à l'épargne. Cependant, il est admis que certaines informations peuvent ne pas être insérées dans le document d'information. Ainsi, ne peuvent être insérés dans ce document d'information, les renseignements de faible importance qui ne sont pas susceptibles d'influencer l'appréciation portée au patrimoine, à la situation financière, aux résultats et aux perspectives de la société émettrice. Pareillement, ne peuvent être divulguées, les informations contraires à l'ordre public ou celles dont la publication peut causer un préjudice grave à la société émettrice. L'absence de publication de ces informations ne doit pas être de nature à induire les épargnants en erreur. On aurait pu craindre que cette limite apportée par l'article 88 de l'AUSC ne soit une autre voie ouverte au secret des affaires. Mais ce n'est pas le cas.

**16.** Une fois après sollicitation de l'épargne du public par la société émettrice, les sociétés dont les titres sont inscrits à la cote de la bourse des valeurs mobilières CEMAC sont tenues de publier périodiquement certains renseignements sur leur situation financière. À cet effet, l'article 847 de l'Acte uniforme relatif au droit des sociétés commerciales exige que les sociétés dont les titres sont admis aux négociations sur le marché boursier doivent publier « dans les quatre mois de la clôture de l'exercice, et quinze jours au moins avant la réunion annuelle » des actionnaires, dans un journal d'annonces légales, les renseignements comptables et financiers. Cette publicité doit être faite sous un titre faisant clairement apparaître qu'il s'agit de projets non vérifiés par les commissaires aux comptes. Ces renseignements comptables et financiers sont constitués par : les états financiers de synthèse ; le projet de l'affectation des résultats ; pour les sociétés ayant des filiales ou des

participations, les états financiers de synthèse consolidés, s'ils sont disponibles, étant entendu que certaines mentions de l'annexe relatives principalement à l'identification des entreprises insérées dans la consolidation, peuvent être omises, à condition qu'on puisse en avoir connaissance au siège social. Cette première publication qui, en fait, ne concerne que la communication des projets de comptes, doit être suivie dans les quarante-cinq jours qui suivent l'approbation des états financiers de synthèse, ou des comptes annuels par l'assemblée générale ordinaire annuelle des actionnaires, d'une nouvelle insertion dans un journal d'annonce légale ou au Bulletin des annonces légales obligatoires. Elle doit porter sur les documents suivants : les états financiers de synthèse ou les comptes sociaux approuvés, revêtus de l'attestation des commissaires aux comptes ; la décision d'affectation du résultat ; les états financiers de synthèse consolidés revêtus de l'attestation du commissaire aux comptes de l'Autorité des Marchés Financiers. Cette publicité est faite par une insertion au Bulletin d'Annonces Légales Obligatoires (BALO).

**17.** Les informations dues par l'émetteur faisant appel public à l'épargne et dont les titres sont admis à la négociation sur un marché réglementé sont de plusieurs ordres. Tant que certaines informations sont périodiques alors que d'autres sont ponctuelles et sont dues à cause de l'opération réalisée par l'émetteur, du fait de leur impact réel ou supposé avoir sur le titre financier émis.

**18.** Les informations financières périodiques utiles pour les investisseurs couvrent un très vaste domaine. Il ressort de la lecture combinée des dispositions de l'AUSC et du Règlement de la Commission de surveillance du marché financier de la bourse des valeurs mobilières de la zone CEMAC qu'il existe plusieurs modalités de publicité des comptes sociaux. En effet, les sociétés dont les titres sont inscrits en bourse sont tenues de publier périodiquement certains renseignements sur leur situation financière. À cet effet, elles doivent publier « dans les quatre mois de la clôture de l'exercice, et quinze jours au moins avant la réunion annuelle » des actionnaires, dans un journal d'annonces légales, les renseignements comptables et financiers. Cette publicité doit être faite sous un titre faisant clairement apparaître qu'il s'agit de projets non vérifiés par les commissaires aux comptes. Ces renseignements comptables et financiers sont constitués par : les états financiers de synthèse ; le projet de l'affectation des résultats ; pour les sociétés ayant des filiales ou des participations, les états financiers de synthèse consolidés, s'ils sont disponibles, étant entendu que certaines mentions de l'annexe relatives principalement à l'identification des entreprises insérées dans la consolidation, peuvent être omises, à condition qu'on puisse en avoir connaissance au siège social.

**19.** Cette première publication qui, en fait, ne concerne que la communication des projets de comptes, doit être suivie dans les quarante-cinq jours qui suivent l'approbation des états financiers de synthèse, ou des comptes annuels par l'assemblée générale ordinaire annuelle des actionnaires, d'une

nouvelle insertion dans un journal d'annonce légale ou au Bulletin des annonces légales obligatoires. Elle doit porter sur les documents suivants : les états financiers de synthèse ou les comptes sociaux approuvés, revêtus de l'attestation des commissaires aux comptes ; la décision d'affectation du résultat ; les états financiers de synthèse consolidés revêtus de l'attestation du commissaire aux comptes.

**20.** Aux termes de l'article 849 de l'AUSC, dans les quatre mois qui suivent la fin du premier semestre de l'exercice, les sociétés dont les titres sont inscrits à la bourse des valeurs sont tenues de porter à la connaissance du public le tableau d'activités et de résultat, ainsi qu'un rapport d'activité semestriel accompagné d'une attestation du commissaire aux comptes sur la sincérité des informations données. Précisément, le tableau d'activité et de résultats doit impérativement indiquer le montant du chiffre d'affaires net et le résultat des activités courantes avant impôt. Chacun des postes du tableau doit, en vue de mieux éclairer les tiers, comporter l'indication du chiffre relatif au poste correspondant de l'exercice précédent et du premier semestre de cet exercice. Ainsi, ces sociétés se doivent de porter à la connaissance des tiers l'ensemble des recettes qu'elles ont réalisé dans l'exercice de leurs activités, tout en prenant le soin de préciser les correspondances de chaque poste.

**21.** Quant au rapport d'activité semestriel, il commente les données relatives à l'ensemble des recettes réalisées par la société ainsi que le résultat du premier semestre. Le même rapport décrit également l'activité de la société au cours de cette période, de même que l'évolution prévisible de cette activité jusqu'à la clôture de l'exercice. Enfin, les événements important survenus au cours du semestre écoulé sont également relatés dans ce rapport. En fin de compte, le rapport d'activité semestriel retrace tous les événements survenus au cours du semestre dans la société quel que soit leur importance. L'analyse approfondie de ces divers documents par les tiers leur permet alors de comprendre certains renseignements secrets de la société.

## **2. La diffusion des informations à caractère extra-financier aux investisseurs.**

**22.** L'information des investisseurs ne s'entend pas seulement des éléments financiers ; elle a également vocation à appréhender les éléments extra-financiers. Les sociétés de grande taille doivent s'astreindre à une communication spécifique, afin de répondre aux attentes particulières des parties prenantes, notamment en ce qui concerne l'emploi, le développement local, le respect de l'environnement, la gouvernance de ses sociétés cotées et l'influence de tous ces éléments sur le droit des épargnants. La société doit rendre des comptes à la collectivité dans laquelle elle s'insère, via une obligation d'information financière et extra-financière renforcée. L'objectif est de fournir des informations nécessaires aux investisseurs pour fonder leur jugement sur le patrimoine, l'activité, et même la situation financière, les résultats et les perspectives de l'émetteur, ainsi que sur la nature et les conditions d'émission des

instruments financiers. En effet, l'article 828 de l'AUDC exige que de telles sociétés soient obligatoirement dotées d'un conseil d'administration formé de trois à quinze membres.

**23.** En outre, les dirigeants sont tenus de mettre sous forme nominative les actions qui leur appartiennent en propre ou qui appartiennent à leurs enfants mineurs non émancipés ou à leurs conjoints non séparés de corps, lorsque ces actions sont émises par la société elle-même ou par une société du même groupe. A défaut de précision exacte en droit OHADA sur le fondement textuel d'une telle obligation pesant sur les sociétés faisant appel public à l'épargne, il serait de bon ton de rattacher cette obligation aux dispositions qui instituent une obligation d'information générale des émetteurs envers le public ou envers les investisseurs. Ainsi, l'Acte Uniforme se lance dans une démarche de renforcement des capacités managériales des entreprises appelées à manipuler des fonds obtenus du public. L'article 86 de l'AUSC fait obligation à toute société qui fait publiquement appel public à l'épargne à publier un document destiné à l'information du public et portant sur l'organisation, la situation financière, l'activité et les perspectives de l'émetteur, ainsi que des droits attachés aux titres offerts au public. Cette transparence du fonctionnement interne de la société peut en outre être attachée aux articles 15 et suivants du Règlement général de la Commission des marchés financiers camerounais qui est formulé en ces termes : « Les émetteurs ayant fait appel public à l'épargne sont soumis aux obligations de publications visées aux articles 847 à 853 des Actes Uniformes de l'OHADA relatifs aux sociétés commerciales et aux groupements d'intérêts économiques ». Les émetteurs sont tenus d'informer le marché de tout fait nouveau susceptible d'avoir une influence sur la tenue de leur cours. La publication de cette information a pour finalité de donner au marché les instruments de juger de la réalité du gouvernement d'entreprise.

## **B- La protection de l'investisseur par l'institution des organes de contrôle.**

**24.** A défaut de possibilité d'exercer le contrôle de l'information par les investisseurs eux-mêmes, le législateur CEMAC institue des organes chargés d'exercer un contrôle du contenu des informations livrées aux investisseurs et un contrôle de l'exécution par les émetteurs de titres. En effet, l'article 90 du même texte oblige la société émettrice à soumettre le projet de ce document indispensable et obligatoire au contrôle préalable de l'organisme de contrôle boursier de la CEMAC dénommé Commission de Surveillance des Marchés de l'Afrique Centrale. La COSUMAF contrôle le contenu et l'exécution de l'opération d'appel public à l'épargne ce qui permet aux futurs investisseurs d'avoir une information pertinente et éclairée sur l'émetteur et l'opération en cause<sup>21</sup>. À côté de l'autorité de régulation du marché dont l'une des missions est d'assurer le contrôle de diffusion de l'information de l'investisseur (1) se trouve institué un contrôleur légal des comptes (2) dont le rôle est

d'assurer la fiabilité des informations financières et comptables par les émetteurs, les Organismes et Intermédiaires de marché<sup>22</sup>. Il a pour mission, en justifiant toutes leurs appréciations, de certifier que les comptes annuels et consolidés sont réguliers, sincères et donnent une image fidèle de la situation financière et du patrimoine de la société.

### **1- Le contrôle de l'information diffusée aux investisseurs par l'autorité du marché.**

25. L'autorité du marché a pour mission générale de veiller à une bonne information des investisseurs. A ce titre, l'autorité du marché exerce deux types de contrôle, l'un a priori et l'autre a posteriori. Dans le premier cas, elle contrôle l'exécution par les émetteurs de leurs obligations d'information et le contenu de l'information délivrée au marché. Ce contrôle se manifeste à travers la délivrance d'un visa préalable à toute opération et qui doit figurer dans les documents d'information remis aux épargnants. En imposant une telle formalité, le législateur a voulu non seulement prévenir toutes manœuvres destinées à tromper le public sur la nature de l'opération envisagée ainsi que sur la situation financière de l'initiateur ; mais aussi faciliter la tâche des émetteurs de bonne foi dans l'accomplissement de leurs obligations d'information. Ainsi, par leurs Instructions et leurs Règlements, les autorités des marchés financiers détaillent de manière très précise l'ensemble des informations devant figurer sur ces documents. Ce faisant, l'action préventive de ces autorités joue un double rôle : de façon générale et impersonnelle, lorsqu'elle détermine le contenu des documents d'informations et de façon curative et individuelle, lorsqu'elles y apposent ou refusent d'apposer leur visa.

26. Le contrôle ainsi réalisé constitue un exemple particulièrement éclairant de l'intervention de l'autorité boursière dans le secret des affaires des sociétés commerciales qui font appel public à l'épargne. De manière générale, la COSUMAF a pour mission essentielle d'apprécier la valeur de certains actifs essentiels et la pertinence de l'information destinée au public. Dans l'ancien droit boursier Camerounais par exemple, dès réception de la note et de l'ensemble des documents qui l'accompagnent, la Commission du Marché Financier remettait à l'émetteur ou à son représentant, un récépissé de dépôt dûment daté. Si le dossier est incomplet ou ne correspond pas aux normes de l'Instruction générale, la Commission en informe l'émetteur ou son représentant au plus tard dix (10) jours après délivrance du récépissé de dépôt. Si le dossier est complet, la Commission adresse un avis de dépôt à l'émetteur. La Commission dispose d'un délai d'instruction du dossier qui ne peut excéder un mois à compter de la date de l'avis de dépôt sus-indiqué. Ce délai est interrompu par les demandes d'informations, de diligences ou demandes complémentaires exprimées par la Commission. Il recommence à courir à partir du jour de réception, par la Commission, des réponses aux demandes sus-indiquées.

27. L'autorité n'a, cependant, pas le droit d'authentifier les éléments comptables et financiers

contenus dans le document d'information qui n'engage, en réalité, que les mandataires sociaux et les commissaires aux comptes de la société concernée. C'est pourquoi la délivrance du visa par l'autorité de contrôle du marché financier est considérée comme l'accomplissement par celles-ci de leur mission de protection de l'épargne et de la transparence du marché financier. La Commission peut, en outre, exiger des émetteurs des diligences supplémentaires. Si elle décide de le faire, elle doit indiquer par écrit, à l'émetteur ou à son représentant, les éléments à modifier et/ou tout renseignement complémentaire à insérer dans la note d'information. La Commission peut également demander toute explication concernant le statut, l'activité, la situation financière et les résultats de l'émetteur ou de son groupe ; elle peut demander toute explication ou information complémentaire aux contrôleurs légaux (commissaires aux comptes, auditeurs) ou aux conseillers de l'émetteur dans le cadre des diligences qui leur incombent. Enfin, la commission peut effectuer auprès de l'émetteur toute visite qu'elle juge nécessaire et organiser avec les dirigeants et responsables de l'émetteur, son représentant, ses commissaires aux comptes ou tout autre conseiller, des rencontres qu'elle juge utile dans le cadre de l'instruction du dossier. Le secret professionnel ne peut en aucun cas être opposé à la Commission des Marchés Financiers.

### **1- Le contrôle de l'information des investisseurs par le contrôleur légal des comptes.**

28. Le législateur CEMAC a renforcé le contrôle des sociétés commerciales. En effet, le contrôle exercé par les commissaires aux comptes est si important de tel enseigne que le législateur impose leur présence dans certains types de sociétés, notamment les sociétés anonymes. Cette exigence de désignation de commissaires aux comptes est davantage perceptible pour les sociétés qui font appel public à l'épargne, car elles sont tenues d'en avoir au moins deux et de désigner au moins deux suppléants. Lorsqu'ils sont régulièrement désignés, les commissaires aux comptes apportent leur contribution au bon fonctionnement du marché en assurant la fiabilité des informations financières et comptables contenues dans le document d'information et des documents comptables et financiers établis par les émetteurs, les Organismes et Intermédiaires de marché. Ils ont pour mission, en justifiant toutes leurs appréciations, de certifier que les comptes annuels, le cas échéant les comptes consolidés, sont réguliers, sincères et donnent une image fidèle de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de l'exercice considéré.

29. Lorsque des décisions importantes ont été prises au cours de l'exercice, les commissaires aux comptes doivent, dans leur rapport, expliciter leurs conclusions, en faisant notamment état de leur jugement sur les options significatives traduites dans les comptes.

Les appréciations des commissaires aux comptes doivent porter sur les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation générale des comptes. En outre, le commissaire aux comptes apprécie l'organisation et les procédures de contrôle interne de la société. Il porte également une appréciation sur le gouvernement d'entreprise. Au rapport du président de la société est joint un rapport du commissaire aux comptes, présentant ses observations sur les procédures de contrôle interne et les améliorations à envisager.

30. En tout état de cause, il se prononce sur celles des procédures se rapportant à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière. Il doit s'assurer que les informations contenues dans le rapport du président de la société sur les procédures de contrôle interne sont présentées de manière sincère et sont corroborées par ses propres constatations.

31. En fin de compte, les commissaires aux comptes doivent se prononcer sur la régularité, la sincérité et l'image fidèle des comptes annuels consolidés ou intermédiaires qui ont fait l'objet d'un audit ou d'un examen limité et qui sont présentés dans une note d'information ou dans ses actualisations successives. Ils vérifient que les informations relatives à la situation financière et aux comptes de l'émetteur, telles qu'elles sont données dans le prospectus, les documents de référence ou ses actualisations successives, concordent avec lesdits comptes ou avec les données de base de comptabilité dont elles sont issues. En outre, ils déterminent que les informations livrées aux investisseurs sont présentées de manière exacte, précise, diligente et sincère. Enfin, ils signalent celles des informations sur lesquelles ils n'effectuent pas de vérification particulière et qui leur paraîtraient manifestement incohérentes. Au vu de cette mission essentielle, le commissaire aux comptes devient le pilier de l'information des investisseurs dans la mesure où le premier contrôle de l'information livrée aux investisseurs est incontestablement opéré par lui.

## **II- LA PROTECTION DE L'EMETTEUR PAR SON DROIT DE SAVOIR.**

Deux idées majeures sont à retenir pour la protection de l'émetteur par son droit de savoir.

32. La première résulte de l'idée selon laquelle, s'il est vrai que l'une des missions de veiller de la COSUMAF est d'assurer l'information des investisseurs. Toutefois, l'investisseur ne peut s'attendre à une telle protection si, premièrement, le droit d'investir a été obtenu de manière frauduleuse c'est-à-dire en fournissant à l'émetteur et à l'autorité de surveillance du marché des informations erronées ou partiellement erronées sur l'origine de leur fond. Ainsi, dès lors qu'un doute - aussi minime soit-il - existe sur l'origine de la provenance des fonds, immédiatement, il est fait obligation aux professionnels agissant en qualité d'investisseur de déclarer l'origine de leur fond à l'organe de surveillance du marché financier. Il se peut que les sommes inscrites au capital de la société

émettrice pourraient provenir d'activités criminelles organisées c'est à d'un blanchiment des d'argent.

33. La seconde découle d'objectif qu'a un investisseur lorsqu'il désire de participer au capital d'une société déjà cotée. En effet, la participation dans le capital des sociétés dont les titres sont inscrits à la cote officielle d'une bourse de valeurs constitue un droit à tout actionnaire et épargnant. Toutefois, lorsque ce droit de participer au capital social d'une société cotée est un moyen de prise de contrôle, alors la société cotée se risquerait se trouver en insécurité. C'est la raison pour laquelle, le législateur a exigé une obligation de déclaration de seuil. Il sera question pour nous de montrer la protection du de l'émetteur par l'obligation faite aux futures investisseurs de décliner l'origine de leurs fonds (A) d'un côté et de l'autre côté d'attirer l'attention des investisseurs sur leurs probables tentatives de prise de contrôle (B).

### **A- Le contrôle préalable de l'origine de leurs fonds.**

34. Il est défini par ROUQUIE comme étant une technique qui « consiste à injecter de l'argent d'origine criminelle dans les circuits réels ou fictifs d'une activité en apparence respectable ». En d'autres termes, il s'agit d'une opération consiste à donner une apparence légitime à de l'argent qui, en réalité, provient d'activités illicites. Bref, de manière plus large, il désigne des fonds ayant un lien avec une infraction pénale comme par exemple des fonds issus de la fraude fiscale.

35. Afin de prévenir la criminalité dans le système financier, les États membres de la CEMAC ont créé en décembre 2000, lors de la Conférence des Chefs d'États de la CEMAC, un Groupe d'Action contre le Blanchiment d'Argent en Afrique Centrale (GABAC). À l'issue de la création de ce GABAC, le Comité ministériel de l'UMAC a adopté le Règlement n°01/03-CEMAC-UMAC portant prévention et répression du blanchiment des capitaux et du financement du terrorisme en Afrique Centrale. Il ressort de ce texte que la lutte contre le Blanchiment d'Argent fait peser sur les acteurs du marché financier de l'espace CEMAC un certain nombre de contraintes dont le but est de prévenir et éventuellement sanctionner l'utilisation du système financier à des fins de blanchiment de capitaux ou de financement du terrorisme.

36. L'article 226 du règlement général de COSUMA prévoit que les Intermédiaires de marché sont tenus d'adopter des procédures visant à prévenir, détecter ou empêcher l'utilisation du système financier ou des autres secteurs de la vie économique des États de la CEMAC à des fins de blanchiment des capitaux et de financement du terrorisme. Ils doivent s'assurer de l'identité véritable des personnes au bénéfice desquelles un compte est ouvert ou une opération réalisée lorsqu'il leur apparaît que les personnes qui sollicitent l'ouverture du compte ou la réalisation d'une opération n'agissent pas pour leur propre compte.

37. C'est ainsi que la réglementation impose aux investisseurs de donner des informations sur l'origine

des fonds versés sur le compte ainsi que des informations de nature à estimer le patrimoine d'une personne politiquement exposée, voire d'en justifier l'origine. Il sera question par exemple de demander à l'investisseur une pièce d'identité officielle, en cours de validité, comportant photo et signature dont elle gardera la trace ; l'original récent (moins de 3 mois) d'un justificatif de domicile (facture d'eau, de gaz, d'électricité, certificat d'imposition, attestation d'assurance habitation, bail. L'émetteur recueillera aussi toute information pertinente sur votre situation et permettant de vérifier la cohérence de leurs opérations : votre activité, votre résidence fiscale, votre certificat d'imposition, le montant et la provenance de vos revenus (déclaration de revenus, bulletins de salaire) ainsi que la composition et l'étendue de votre patrimoine (acte de propriété, relevé de portefeuille titres ou contrat d'assurance-vie par exemple).

38. La société émettrice des valeurs mobilières sur le marché boursier CEMAC doit obtenir ces informations au moment de la préparation ou la réalisation des transactions. L'investisseur doit fournir une pièce d'identité notamment pour un retrait d'argent au guichet, une délivrance d'un moyen de paiement (chéquier ou carte), une souscription ou un remboursement de bon de caisse, un achat/vente de matières précieuses ; L'investisseur est obligé de justifier de votre domicile, par exemple pour tout transfert en dehors de l'Espace Économique Européen. L'adresse, en plus du nom, doit figurer sur les pièces justificatives produites. L'émetteur peut donc être amené à s'assurer que l'adresse que vous lui signalez est correcte ; l'investisseur doit justifier de ses revenus et de son patrimoine pour emprunter (ou être caution).

39. La question qui se pose est de savoir est-ce que l'investisseur a le droit de ne pas répondre ? La réponse est affirmative. L'investisseur a le droit de ne pas répondre en opposant son devoir de confidentialité. Mais ce refus de fournir les éléments demandés risquerait de créer une suspicion sur ses motivations réelles ou sur la véracité des informations verbales qu'il aurait pu communiquer. L'obligation de soupçon ainsi mise à la charge des professionnels constitue, certes, une entorse au secret des affaires. Mais, une entorse nécessaire faite au secret des affaires puis que le secret professionnel étant ainsi un sacrifice au nom de la lutte contre le blanchiment des capitaux et la lutte contre le financement du terrorisme. Ce processus de désacralisation du secret professionnel dans un but de protection des circuits financiers est rendu possible par l'immunité dont bénéficient ces professionnels à l'occasion des déclarations de soupçon. Ils sont en effet exemptés de toute responsabilité civile, pénale ou professionnelle du fait des déclarations de soupçon faites de bonne foi. En outre, lorsque la déclaration de soupçon est faite de bonne foi et qu'il s'avère par la suite inexacte et cause par là même des dommages aux personnes, la responsabilité de ces dommages incombe non à l'auteur de la déclaration de soupçon mais plutôt à l'État. En revanche, si la déclaration de soupçon ne contribue pas à neutraliser l'opération suspectée, et

sauf collusion frauduleuse entre l'auteur de l'opération et l'auteur de la déclaration, l'article 31 de la Directive UEMOA n° 07/2002 prévoit qu'aucune poursuite pénale du chef de blanchiment de capitaux ou de financement du terrorisme ne peut être engagée.

#### **B- Le devoir de déclaration de franchissement de seuil de l'investisseur à l'émetteur.**

40. L'obligation de déclaration de franchissement du seuil une obligation qui tire ses origines dans les règles de droit de société pour tomber dans les règles du marché financier. En effet, elle a été conçue comme une obligation qui pèse sur les sociétés au bénéfice de leurs actionnaires<sup>23</sup>. Il a été imposé aux sociétés commerciales de déclarer dans les rapports, à défaut d'un contrôle a priori des actionnaires, si le montant du capital social a connu une baisse ou une hausse. Ensuite, avec l'avènement de la "corporate governance" ou du système de gouvernement d'entreprise que cette obligation a été imposée aux actionnaires afin d'éviter qu'un actionnaire ou un tiers ne prenne, de manière secrète, le contrôle de la société. Les actionnaires devraient donc informer la société commerciale et les autres actionnaires en cas du franchissement du seuil.

41. C'est ainsi que cette exigence a été adaptée aux règles des marchés financiers. A cet effet, le législateur CEMAC des marchés financiers prévoit à l'article 75 du règlement général de la COSUMAF que : « toute personne ou entité qui parvient à détenir seule ou de concert, une certaine fraction du capital ou de droits de vote d'une société cotée doit déclarer le montant de sa participation au public... Pour l'application de la déclaration ci-dessus exigée, les seuils du capital ou des droits de vote à atteindre ou à détenir sont fixés respectivement à : 5%, 10%, 20%, 33,33%, 50% et 66,67%. La déclaration s'applique également à toute réduction de participation en dessous des seuils précédemment mentionnés ». Le franchissement du seuil peut être soit à la hausse ou à la baisse. Dès lors que les personnes physiques et morales, aussi de droit privé que de droit public, sont tenues de déclarer à la COSUMAF le nombre d'actions qui excède 5%, 10%, 20%, 33,33%, 50% et 66,67% du capital ou des droits de vote de la société cotée<sup>24</sup>.

42. En outre, cette déclaration de franchissement seuil est exigée lorsqu'il résulte d'un événement volontaire de l'investisseur intéressé ou d'une modification dans la répartition de l'ensemble des droits de vote qui existent à l'initiative des autres personnes sans que le nombre d'action ou droits de vote de l'intéressé ait varié. Il est bien vrai que le règlement CEMAC n'a pas traité la question la prise du contrôle à travers le nombre de droit de vote, mais le contenu de l'article 76 du texte précise « le déclarant est tenu de fournir une information claire, précise et sincère portant sur le nombre de titres précédemment détenus par lui et leur nature ; le nombre de titres détenus après le franchissement du seuil ; l'indication, qu'il agit seul ou de concert ; les objectifs qu'il a

l'intention de poursuivre au cours des douze (12) mois à venir concernant la société dont les titres sont détenus

**43.** En effet, l'information par le biais de la déclaration du franchissement à la hausse ou à la baisse d'un certain seuil du capital social permet à la fois de déterminer facilement les détenteurs des titres et d'éviter qu'un actionnaire ou un tiers ne prenne, de manière secrète, le contrôle de fait d'une société à capital. Lorsque les participations dans les sociétés cotées<sup>25</sup> dépassent un certain seuil, elles doivent faire l'objet d'une révélation aux tiers et aux autorités du marché financier. C'est dans ce cadre qu'il imposé aux investisseurs une obligation de déclaration des franchissements de seuil lorsque le nombre des valeurs mobilières est au-dessus ou en dessous du seuil exigé

**44.** Il faut signaler que cette exigence de déclaration des seuils n'est pas « une simple formalité, mais une obligation fondamentale destinée à assurer l'information et l'égalité des opérateurs intervenant sur un titre coté »<sup>26</sup>. Cette déclaration protège également les « participations importantes et des modifications significatives de ces participations dans des sociétés dont les actions sont admises sur le marché boursier. C'est pourquoi, en cas de non-respect de cette obligation, l'investisseur est privé<sup>27</sup> de droit de vote pour toute assemblée qui se tiendrait jusqu'à un délai d'un (01) an suivant la régularisation de la notification de toutes les actions excédant la fraction qui aurait dû être déclarée. Cette suspension se fait de plein droit et de manière automatique.

**45.** Cette sanction semble cependant moins rigoureuse et peu réaliste car elle s'avère inapte à décourager réellement les opérateurs désirant prendre secrètement le contrôle d'entités économiques. Qui plus est, le poids dérisoire de cette suspension par rapport aux sommes engagées dans une bataille boursière ne pourra pas véritablement dissuader les investisseurs en quête de pouvoir. D'autant plus, que le juge n'a aucune possibilité d'alourdir cette sanction comme c'est le cas, notamment, en France où le juge a cette éventualité d'allonger la durée de la suspension. Mais cet allongement de durée ne peut excéder cinq ans.

**46.** En tout état de cause, en considérant le défaut de déclaration du franchissement comme un délit, le législateur camerounais aurait donné plus de vigueur à cette nouvelle loi. À l'évidence, il reviendra aux juges de veiller à ce que la suspension prévue soit effective. En plus du fait qu'ils sont obligés de communiquer leurs intentions, ils devront aussi faire un éclairage sur les différents accords importants intervenus sur le capital social.

## CONCLUSION

**47.** Il était question de montrer la protection de ceux qui offrent au public des Valeurs Mobilières négociables (émetteurs) et de ceux qui sont en quête d'un placement avantageux et souscrivent aux valeurs mobilières (investisseur) émise par les émetteurs. Pour chacun de ses deux intervenants commerciaux, il est exigé un strict minimum d'information. Premièrement, le droit des marchés financier CEMAC exige aux émetteurs, lorsqu'ils désirent émettre des valeurs mobilières sur marché boursier CEMAC, une obligation de diffusion d'information à caractère financier et extra-financier. Ces informations sont destinées aux investisseurs et autres porteurs de titre afin de se procurer des moyens d'apprécier la situation financière d'un émetteur donné et de leur permettre d'appréhender les principaux événements affectant la situation des titres émis par ces émetteurs. L'information produite par l'émetteur doit être fiable, lisible, utilisable, compréhensible, plus concrètes et plus étendues par tous. À cet effet, Il leur est exigé de produire un document d'information destiné aux épargnants. Ce document d'information est considéré comme une condition de validité de toute opération d'appel public à l'épargne. À l'intérieur de ce document, doit être contenu l'ensemble des éléments nécessaires permettant aux investisseurs de fonder leurs jugements sur le patrimoine de l'émetteur.

**48.** S'il est vrai que l'une des missions de veiller de la COSUMAF est d'assurer l'information des investisseurs lorsqu'ils se trouvent en quête d'un placement avantageux, il ne devrait pas craindre l'existence d'une réalité cachée. Toutefois, l'investisseur ne peut s'attendre à une telle protection si, premièrement, le droit d'investir a été obtenu de manière frauduleuse, c'est-à-dire, en fournissant à l'émetteur et à l'autorité de surveillance du marché des informations erronées ou partiellement erronées sur l'origine de leur fond. Ces fonds participant au capital des sociétés dont les titres sont inscrits à la cote officielle d'une bourse de valeurs peuvent provenir d'une activité de blanchiment d'argent ou du financement de terrorisme. C'est ainsi qu'il est exigé que, dès lors qu'un doute - aussi minime soit-il - existe sur l'origine de la provenance des fonds, immédiatement, il est fait obligation aux professionnels agissant en qualité d'investisseur de déclarer l'origine de leur fond à l'organe de surveillance du marché financier. Il se peut que les sommes inscrites au capital de la société émettrice pourraient provenir d'activités criminelles organisées puis que la lutte contre le blanchiment des capitaux est un sujet que les États, organismes ou les organisations internationales abordent régulièrement.

**49.** Enfin, l'investisseur doit pouvoir se renseigner de manière plus précise sur le risque qui entoure son investissement en produit financier puisse toute décision d'investissement implique une prise de risques. Chaque investisseur doit, lors de tout

engagement, évaluer si l'investissement envisagé est compatible avec ses objectifs et avec sa fortune globale, s'il correspond au niveau de risque qu'il est prêt à assumer et si ses investissements sont suffisamment diversifiés afin de réduire ainsi le risque global.

<sup>1</sup> CHASSAGNE (Y), « des clients des divers organismes qui collectent l'épargne », *Rapport présenté au nom du Conseil Economique et Social*, JO avis et rapport du C.E.S, n°27, 1993.

<sup>2</sup> TELLER (V-M), « L'information des sociétés cotées et non cotées: une évolution certaine, de nouveaux risques probables », *RTD com*.2007, pp 17

<sup>3</sup> PRIOLON (J), « la régulation juridique des marchés financiers », *Agros Paris Tech*, 2012-2013, p.2 ce rôle est reconnu à certains organes ayant une compétence normative, de contrôle et de sanction du marché boursier CEMAC.

<sup>4</sup> Ils sont constitués de l'organe de régulation du marché financier de l'Afrique Centrale et de l'entreprise du marché. L'entreprise du marché de l'Afrique Centrale est la Bourse des Valeurs Mobilières de l'Afrique Centrale abrégé BVMAC qui assure l'organisation et l'animation du fonctionnement régulier du dit marché dans la zone CEMAC.

<sup>5</sup> BONNEAU (T), DRUMOND (F), *Droit des marchés financiers*, 3<sup>e</sup> éd, Economica, 2002 ; p. 357.

<sup>6</sup> BONNEAU (T), DRUMOND (F), *Droit des marchés financiers*, op. cit. p. 357.

<sup>7</sup> Article 1 du règlement général de la Bourse des Valeurs Mobilières de l'Afrique Centrale.

<sup>8</sup> L'art. 1 du règlement général de la BVMAC définit l'émetteur comme étant « toute personne morale de droit privé ou public offrant au public des Valeurs Mobilières négociables, ouvrant des droits à son encontre ».

<sup>9</sup> Selon l'article 744 du même texte de loi précitée, les valeurs mobilières confèrent des droits identiques par catégories et donnent accès directement ou indirectement à une quotité du capital de la société émettrice, ou un droit de créance général sur son patrimoine. Elles sont indivisibles à l'égard de la société émettrice.

<sup>10</sup> L'art. 81 de l'AUSC dispose que : « sont réputé faire appel public à l'épargne : - les sociétés dont les valeurs mobilières sont admis à la négociation sur la bourse des valeurs mobilières d'un État partie, à dater de l'émission de ces titres ; les sociétés ou toute personnes qui offre au public d'un État partie des valeurs mobilières dans les conditions de l'article 83 ci-après ». L'article 20 du règlement général de la COSUMAF ajoute que : « Sont réputées faire appel public à l'épargne, les personnes ou entités : • dont les titres sont admis à la cote de la Bourse Régionale ; • qui pour offrir au public d'un État membre de la CEMAC des titres, quels qu'ils soient, ont recours à la publicité, au démarchage ou à tout autre procédé de sollicitation du public ; • dont les titres font l'objet d'une diffusion à travers un cercle de cent (100)

## REFERENCES

personnes au moins ». De l'interprétation de ces deux dispositions, l'expression « toute personne » utilisée par les deux législateurs sont fait dans le but de qualifier les personnes qui sont régit aussi bien par les règles de droit public que celles de droit privé. Toutes ces personnes peuvent émettre des valeurs mobilières et par voie de conséquence recourir au marché financier.

<sup>11</sup> Article 1 du règlement général de la BVMAC

<sup>12</sup> MARTIN (D.R), « Du titre et de la négociabilité », D. 1993, Chron p. 20, spéc. 23

<sup>13</sup> Selon les principales approches définitionnelles de l'investisseur, il existe deux grands types d'investisseurs : l'investisseur institutionnel et l'investisseur particulier. L'investisseur institutionnel est, selon l'observatoire de la communication financière, une institution dont la profession est de gérer les actifs financiers (Il s'agit notamment des banques, les compagnies d'assurances, les caisses de retraite) A ce titre, l'investisseur institutionnel investit les fonds collectés auprès des clients Particuliers, (assurés, fonds de pensions) en instruments financiers (principalement les actions et les obligations). Par contre, l'investisseur particulier quant à lui, est une personne physique qui est porteur d'action ou d'obligation, qu'il soit salarié ou non salarié. Ainsi, l'investisseur qui nous intéresse ici est celui qui effectue des placements sur le marché financier qu'il soit institutionnel ou particulier. Ces deux grands types d'investisseurs sont repartis en plusieurs catégories en fonction du degré d'appréciation du risque d'investissement.

<sup>14</sup> BRIARD (J.F), MATTOU (J.P), « les offres publiques d'acquisition : émergence de principes directeurs du droit boursier », *banque et droit* n°28, mars-avril 1993, p.3. Ces auteurs font recours à la notion du contrat d'investissement pour définir l'investisseur. Ils pensent que l'investisseur serait une personne liée à l'émetteur par un contrat d'investissement. Ce contrat d'investissement qui serait différent du contrat de société en ce sens que dans le contrat d'investissement, l'investisseur n'est pas animé d'une *affectio societatis* mais plutôt exclusivement par la recherche du profit<sup>14</sup>. Par contre, dans le contrat de société, le critère *affectio societatis* est une condition *sine qua non*.

<sup>15</sup> Dans une autre approche, la notion d'investisseur est liée à l'objet de propriété c'est-à-dire à l'instrument financier. Il est donc celui qui est titulaire des actions, des obligations, des titres de créances négociables, des souscripteurs de contrat à termes et d'options. C'est ainsi que lorsqu'une "entreprise a besoin de fond, elle s'adresse à des investisseurs lesquels endossent l'uniforme d'obligataire ou d'actionnaires

---

en fonction du titre acheté, partageant tous la qualité d'investisseur.

<sup>16</sup> TOULEMON (A), « L'information des actionnaires et le secret », S.1964, chron.35.

<sup>17</sup> KANE EBANGO (P-F), *Organisation et fonctionnement des sociétés Anonymes du Cameroun dans l'économie moderne*, thèse, Nice spokiaantopolis, 1993, p.92

<sup>18</sup> Th. BOUNNEAU et F. DRUMMOND, *Droit des marchés financiers*, 2ème éd., Economica, 2005, p.399.

<sup>19</sup> Y. CHASSAGE, « L'information des clients des diverses organisations qui collectent l'épargne », op.cit., p.123.

<sup>20</sup> DANG-TRAN (M.C), « Le contrôle de l'information financière en France », op.cit., p. 17.

<sup>21</sup> COURET (A), LENABASQUE (H) et al., *Droit des marchés financiers*, 1ère éd., Dalloz 2008, n°1451, p. 871,

<sup>22</sup> L'art. 42 du Règlement de la COSUMAF.

<sup>23</sup> BOUNNEAU (Th) et DRUMMOND (F), *Droit des marchés financiers*, op. cit. 2005, p.505.

<sup>24</sup> MOUSSOULAS (S), « L'information financière, la coordination du droit des sociétés dans la communauté européenne et la protection des associés et des tiers », *PA*, op. cit, p.81.

<sup>25</sup> BOURGAUX (Ch), *La publicité des informations concernant les sociétés anonymes*, Thèse, op. cit., p. 242.

<sup>26</sup> Paris 15 mars 1993. Bull. Joly. Bourse, 1993, p. 279. Note P. Le CANNU

<sup>27</sup> Article 77 du Règlement Général de la COSUMAF. Le défaut de déclaration d'un franchissement de seuil à la hausse ou à la baisse entraîne la privation pour un (1) an des droits de vote attachés aux actions ayant entraîné le franchissement du seuil.