

### RECHERCHES

La survie de la garantie accessoire à l'annulation d'un contrat de prêt *par Akodah AYEWOUDAN Page 13*

La gradation des dettes *par Komlan ALEMAWO Page 28*

Le droit commun des affaires OHADA *par Serge K. EVELAMENOU Page 47*

Les droits fondamentaux de l'associé en droit OHADA *par Éric Codjo MONTCHO AGBASSA Page 65*

La voie de fait administrative : perspectives africaines *par Kossi SOMALI Page 133*

L'exigence de proportionnalité dans la jurisprudence de la Cour constitutionnelle du Bénin *par Kossivi HOUNAKE Page 150*

Le parlement constituant en Afrique francophone : Contribution à la limitation du pouvoir de révision constitutionnelle en Afrique *par Yawovi Amedzofe KPEDU Page 168*

### VARIETES

Réflexions sur l'ambiguïté institutionnelle du Conseil de Discipline Budgétaire et Financière au Cameroun : Etude à la lumière de la Cour de Discipline Budgétaire et Financière en France *par Yves Gabriel DIEYA KAMDOM Page 183*

UNIVERSITE DE LOME  
FACULTE DE DROIT  
Tél.: (228) 22 25 50 69  
Fax: (228) 22 25 87 84  
B.P. 1515 Lomé-Togo  
E-mail: [larevuetogolaise@yahoo.fr](mailto:larevuetogolaise@yahoo.fr)

**PRIX DE VENTE**  
Togo : 6 000 F CFA  
Afrique de l'ouest : 8 000 F CFA  
Autres : 15 €



# SOMMAIRE

---

## RECHERCHES

### Droit privé

<i>À la recherche du particularisme du nantissement de compte de titres financiers en droit OHADA par Yvette Rachel KALIEU ELONGO.....</i>	<i>3</i>
<i>La survie de la garantie accessoire à l'annulation d'un contrat de prêt par Akodah AYEWOUDAN .....</i>	<i>13</i>
<i>La gradation des dettes par Komlan ALEMAWO .....</i>	<i>29</i>
<i>Le droit commun des affaires OHADA par Serge K. EVELAMENOU .....</i>	<i>48</i>
<i>Les droits fondamentaux de l'associé en droit OHADA par Éric Codjo MONTCHO AGBASSA .....</i>	<i>66</i>
<i>La chose jugée et la vérité dans le procès civil en droit camerounais par Alex-François .....</i>	<i>78</i>
<i>La criminalisation du droit successoral béninois par Wilfrid Eric GONÇALVES .....</i>	<i>98</i>
<i>Le « mariage » avec les choses par Serge K. EVELAMENOU.....</i>	<i>115</i>

### Droit public

<i>La voie de fait administrative : perspectives africaines par KOSSI SOMALI .....</i>	<i>134</i>
<i>L'exigence de proportionnalité dans la jurisprudence de la Cour constitutionnelle du Bénin Kossivi HOUNAKE.....</i>	<i>151</i>
<i>Réflexions sur les faiblesses des constitutions africaines par Emmanuel Messanh AHLINVI.....</i>	<i>169</i>
<i>Le parlement constituant en Afrique francophone : contribution à la limitation du pouvoir de révision constitutionnelle en Afrique par YAWOVI AMEDZOFÉ KPEDU .....</i>	<i>186</i>

## VARIÉTÉS

<i>Réflexions sur l'ambiguïté institutionnelle du Conseil de Discipline Budgétaire et Financière au Cameroun : Étude à la lumière de la Cour de Discipline Budgétaire et Financière en France par Yves Gabriel DJEYA KAMDOM .....</i>	<i>291</i>
---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	------------

# COMITE DE REDACTION

## Directeur de publication

Pedro Akuété Santos  
Agrégé des Facultés de droit  
Université de Lomé

## COMITE SCIENTIFIQUE

### Koffi AHADZI NONOU

Professeur Titulaire  
Université de Lomé

### Noël GBAGUIDI

Professeur Titulaire  
Université d'Abomey Calavi

### Adama KPODAR

Professeur Titulaire  
Université de Lomé

### Dodzi KOKOROKO

Professeur Titulaire  
Université de Lomé

### Kuassi H. DECKON

Agrégé des Facultés de droit  
Université de Lomé

### Komi WOLOU

Agrégé des Facultés de droit  
Université de Lomé

### Shamsidine A. ADJITA

Maître de conférences  
Université de Lomé  
Joseph DJOGBENOU  
Agrégés des facultés de droit  
Université d'Abomey Calavi

### Koffi Mawunyo AGBENOTO

Maître de Conférences Agrégé  
Université de Kara

## Secrétaire Général

Kuassi H. Deckon  
Agrégé des Facultés de droit  
Université de Lomé

### Nadine MACHIKOU NDZESOP

Maître de Conférences Agrégé  
Université de Yaoundé II/ISMP

### Barnabé GEORGES GBAGO

Maître de Conférences Agrégé  
Université d'Abomey-Calavi

### Joseph JOHN-NAMBO

Maître de Conférences Agrégé  
Université Omar Bongo

### Séraphin BI BOTI NENE

Maître de Conférences Agrégé  
Université Alassane Ouattara

### Aboudou ASSOUMA

Président de la Cour Constitutionnelle du Togo

### Me Alexis Coffi AQUEREBURU

Avocat au barreau de Lomé  
Ancien bâtonnier de l'ordre des avocats du Togo

## COMITE DE PARRAINAGE

### Me Molgah KADJAKA ABOUGNIMA

Présidence de la chambre nationale des notaires

### Me André T. SAMA BOTCHO

Président de la chambre nationale des huissiers de justice du Togo

# NOTE À L'ATTENTION DES AUTEURS

Les textes soumis à la Revue Togolaise des Sciences Juridiques doivent être adressés à :

M. François Kuassi Deckon  
Secrétaire général de la Revue Togolaise des Sciences Juridiques  
Faculté de droit, Université de Lomé  
BP 1515  
Lomé  
Togo  
E.mail : larevuetogolaise@yahoo.fr

Ces textes (sans les notes de bas de page) ne doivent pas dépasser 80 000 signes, sous peines d'être immédiatement retournés à leurs auteurs. Ils doivent être en outre accompagnés d'un résumé de dix lignes au maximum. Par ailleurs, les auteurs sont priés d'indiquer lisiblement (si possible à la machine) leurs nom, adresse et téléphone personnels, titre ou fonction universitaire.

**Le *vade mecum* de la revue (règles de citation et de forme à respecter) est disponible sur simple demande auprès du Secrétaire générale de la revue à l'adresse électronique ci-dessus. Les auteurs sont aimablement priés de s'y conformer.**

À sa réception, le manuscrit est transmis sans nom d'auteur au Comité scientifique qui procède à son expertise dans un délai raisonnable. Chaque auteur est avisé de la date à laquelle il recevra une réponse en vue d'une éventuelle publication.

Celui-ci s'engage en retour à ne pas publier son article dans un autre périodique, au moins durant la période nécessaire à l'expertise et définitivement lorsque son texte est retenu.

À l'issue du délai raisonnable et si son manuscrit est accepté pour publication, l'auteur reçoit une seconde lettre qui l'en informe et lui précise un délai approximatif de parution. Dans tous les cas, il est prévenu de la décision du Comité de rédaction.

À une date proche de la publication, le Secrétaire général prend contact avec l'auteur pour lui permettre de procéder à d'éventuelles mises à jour.

# À LA RECHERCHE DU PARTICULARISME DU NANTISSEMENT DE COMPTE DE TITRES FINANCIERS EN DROIT OHADA

Yvette Rachel KALIEU ELONGO

Agrégée des Facultés de droit  
Université de Dschang

### I. La singularité en demi-teinte de l'objet du nantissement de compte de titres financiers

A. Une singularité masquée par l'imprécision de la notion de compte de titres financiers

B. Une singularité affaiblie par la confusion entretenue entre le nantissement de compte de titres financiers et le nantissement des droits d'associés et valeurs mobilières

### II. La spécificité remarquable du régime du nantissement de comptes de titres financiers

A. Le nantissement de compte de titres financiers, une sûreté occulte

B. Les règles largement dérogoires de réalisation du nantissement de compte de titres financiers.

L'adoption du nouvel Acte uniforme portant organisation des sûretés a été saluée à sa juste mesure<sup>1</sup>. Les réformes que ce nouveau texte a apportées dans l'environnement des affaires des pays de l'OHADA et notamment dans l'amélioration de l'efficacité des sûretés accordées aux investisseurs tant nationaux qu'étrangers sont importantes.

Les sûretés réelles, plus que les sûretés personnelles, s'en sortent renouvelées. Au rang des innovations, on note, outre l'introduction de nouveaux modes de réalisation des sûretés réelles, l'élargissement du domaine de ces sûretés<sup>2</sup>. Cet élargissement se traduit entre autres par la consécration des sûretés sur la propriété et surtout par la création de nouveaux nantisements. En effet, les catégories de nantissement - dont une nouvelle définition a d'ailleurs été donnée<sup>3</sup> - ont été revisitées. Désormais, le nantissement peut porter sur différents types de biens à savoir les créances<sup>4</sup>, le compte bancaire<sup>5</sup>, les droits d'associés, les valeurs mobilières et les comptes de titres financiers<sup>6</sup>, les droits de propriété

1 SAKHO (M.), « Le nouvel acte uniforme portant organisation des sûretés : propos introductifs autour d'une réforme d'envergure du droit des sûretés », *Revue de l'ERSUMA*, n° spécial, novembre - décembre 2011, p. 87 et s. ; « Techniques d'optimisation des sûretés: les pièges à éviter, les diligences à respecter », *Revue de l'ERSUMA*, n°1, juin 2012, p. 481; KENFACK DOUANJI (G.), « Les nouvelles sûretés introduites dans l'acte uniforme sur les sûretés adopté le 15 décembre 2010 », *Revue de l'ERSUMA*, n° spécial, novembre - décembre 2011, p. 81 et s.; MIENDJIEM (I.L.), « Régime général des sûretés » in POUGOUE (P.G.) (direction), *Encyclopédie juridique OHADA*, Editions Lamy, 2011, p. 1480 et s. not. n°s 146 et s.; FILLE-LAMBIE (O.) et MARCEAU - COTTE (A.), « Les sûretés sur les meubles incorporels : le nouveau nantissement de l'Acte uniforme sur les sûretés » in *Bientôt un droit des sûretés dans l'OHADA, Droit et patrimoine*, n° 197, novembre 2010, p.72 et s. ; YONDO BLACK (L.), « L'enjeu économique de l'Acte uniforme portant organisation des sûretés: un atout pour faciliter l'accès au crédit » in *Bientôt un droit des sûretés dans l'OHADA, Droit et patrimoine*, n° 197, novembre 2010, p.10 et s. ; CHIFFLOT BOURGEOIS (F.), « Les garanties de paiement : l'apport des sûretés dans l'espace OHADA », *Revue de Droit bancaire et financier*, n° 1, Janvier 2011, étude 2 ; CROCCQ (P.) (Dir.), « Le nouvel acte uniforme portant organisation des sûretés », *La réforme du droit des sûretés de l'OHADA*, Lamy, 2012.

2 FILLE-LAMBIE (O.) et MARCEAU - COTTE (A.), « Les sûretés sur les meubles incorporels : le nouveau nantissement de l'Acte uniforme sur les sûretés », *précité*, p. 72 et s.; YONDO BLACK (L.), « L'enjeu économique de l'Acte uniforme portant organisation des sûretés: un atout pour faciliter l'accès au crédit », *précité* ; CHIFFLOT BOURGEOIS (F.), « Les garanties de paiement : l'apport des sûretés dans l'espace OHADA », *précité*.

3 Le nantissement est désormais défini comme : « l' affectation d'un bien meuble incorporel ou d'un ensemble de biens meubles incorporels, présents ou futurs, en garantie d'une ou plusieurs créances, présentes ou futures, à condition que celles-ci soient déterminées ou déterminables» (article 125 AUS). Quant au gage, il est défini comme « le contrat par lequel le constituant accorde à un créancier le droit de se faire payer par préférence sur un bien meuble corporel ou un ensemble de biens meubles corporels , présents ou futurs».

4 Articles 127 et s.

5 Articles 136 et s. AUS

6 Articles 140 et s. AUS

té intellectuelle<sup>7</sup> et le fonds de commerce<sup>8</sup>. Si certains de ces nantissemements existaient déjà - parfois sous des appellations différentes à l'instar du nantissement de créance, d'autres sont d'apparition récente. C'est le cas du nantissement de compte bancaire, du nantissement des droits de propriété intellectuelle et surtout du nantissement de comptes de titres financiers réglementé par les articles 146 et suivants de l'AUS.

Le nantissement de compte de titres financiers est défini à l'article 146 AUS comme « la convention par laquelle le constituant affecte en garantie d'une obligation, des valeurs mobilières et autres titres financiers figurant dans un compte spécial ouvert au nom du titulaire et tenu par la personne morale émettrice ou l'intermédiaire financier ». Sa réglementation s'inspire largement de celle du nantissement de compte d'instruments financiers régi en France par le droit des marchés financiers et en particulier par les articles L 431-4 et s. du Code monétaire et financier<sup>9</sup>.

C'est à la faveur du mouvement de modernisation des activités financières intervenue en France que la notion d'instruments financiers s'est substituée à celle de valeurs mobilières<sup>10</sup>. Les instruments financiers peuvent être définis comme « des titres qui sont émis et qui confèrent à leurs détenteurs des droits monétaires »<sup>11</sup>. Ces instruments, encore appelés titres dématérialisés, ont en commun d'être des biens meubles incorporels et surtout des biens négociables dont le transfert résulte d'une simple inscription en compte<sup>12</sup>. Les instruments financiers, dont le législateur français a fait une énumération aux articles L 211-1 et s. du Code monétaire et financier sont regroupés en deux principales catégories,

les titres financiers<sup>13</sup> et les contrats financiers<sup>14</sup>, dont chacune englobe une grande variété de titres<sup>15</sup>.

Les instruments financiers, tels que présentés, peuvent faire l'objet de différentes opérations qui transfèrent provisoirement ou définitivement les droits qui y sont attachés. Ils peuvent, par conséquent, faire l'objet de nantissement par leur titulaire au profit d'un créancier quelconque. Mais, ce nantissement ne porte pas sur les titres pris isolément, mais sur le compte de titres lui-même. Toutefois, depuis la réforme du nantissement de comptes-titres intervenue en France en 2009, le nantissement est limité aux seuls titres financiers, à l'exclusion des contrats financiers. C'est la raison pour laquelle on parle désormais de nantissemements de titres financiers. Du fait de la dématérialisation, les titres financiers ne peuvent faire l'objet d'un nantissement que lorsqu'ils sont inscrits dans un compte, appelé compte-titres ou portefeuille-titres. Il s'agit d'un compte ouvert par un épargnant - généralement un investisseur, auprès d'un intermédiaire financier et qui lui permet de passer ses ordres d'achat et de vente de titres sur le marché boursier<sup>16</sup>. Le compte-titres peut être géré directement chez l'organisme émetteur ou chez un intermédiaire financier<sup>17</sup>. L'inscription des titres financiers en compte s'impose à tous les investisseurs et toutes les transactions sur les titres - cessions de titres et autres opérations - doivent se faire à travers le compte.

À l'image du législateur français, le législateur OHADA, parmi les nouvelles sûretés créées, a voulu doter les acteurs économiques d'une « sûreté sur les titres financiers qui soit moderne et efficace »<sup>18</sup>. L'émergence des marchés financiers dans cet espace depuis quelques

7 Articles 156 et s. AUS

8 Articles 162 et s. AUS. Le législateur n'a cependant pas organisé un régime général du nantissement contrairement au législateur français qui a fait du nantissement de créance le droit commun du nantissement. L'article 2355 du code civil dispose à cet effet que : « Le nantissement conventionnel qui porte sur les créances est régi, à défaut de dispositions spéciales, par le présent chapitre. Celui qui porte sur d'autres meubles incorporels est soumis, à défaut de dispositions spéciales, aux règles prévues pour le gage de meubles corporels ».

9 Cette sûreté s'est elle-même substituée au nantissement de valeurs mobilières. Sur le nantissement des valeurs mobilières dans le régime antérieur, voir : CABRILLAC (M.) et MOULY (C.), *Droit des sûretés*, Litec, 1990, p. 542 et s. Ce nantissement était, il n'y a pas longtemps encore appelé « gage d'un compte d'instruments financiers » avant l'appellation actuelle de nantissement de comptes titres qui résulte de l'ordonnance du 8 janvier 2009 relative aux instruments financiers (voir article L211-20 du code monétaire et financier français). Sur cette évolution, voir aussi ANCEL (P.), *Droit des sûretés*, Litec, objectif droit, 5<sup>ème</sup> édition, 2008, p. 159 ; PIETTE (G.), *Droit des sûretés*, Gualino, 5<sup>ème</sup> édition, 2011, p. 118.

10 Le processus, commencé avec la Loi de finances de 1981 qui a imposé la dématérialisation des valeurs mobilières, est désormais irréversible (BONNEAU (T.), DRUMOND (F.), *Droit des marchés financiers*, Economica, 2005, p. 80). L'expression instruments financiers a d'abord été utilisée par la loi du 2 juillet 1981 relative à la modernisation des activités financières et reprise à l'article L 211-1 du Code monétaire et financier. En ce sens, MERVILLE (A. D.), *Droit des marchés financiers*, Gualino Editeur, p. 19.

11 MERVILLE (A. D.), *Droit des marchés financiers*, précité, p. 20.

12 Sur les aspects pratiques de l'inscription en compte, lire : BONNEAU (T.), DRUMOND (F.), *Droit des marchés financiers*, précité, p. 85 et s.

13 Les titres financiers sont donc une variété d'instruments financiers où on regroupe les titres de capital ou donnant accès au capital notamment les actions, les certificats, les certificats représentatifs d'actions, les obligations ou autres titres de créances, les warrants, bons de souscription ou titres similaires qui donnent à leur titulaire le droit d'acquiescer l'un des titres susmentionnés ou un panier de tels titres, ou de recevoir une somme d'argent déterminée par référence à la valeur d'un cours ou au cours futur d'un titre ou panier de titres, les actions et parts d'organismes de placement collectif sous toutes leurs formes. Pour une présentation détaillée de ces différents titres, voir MERVILLE (A. D.), *Droit des marchés financiers*, précité, p. 21 et s. Voir aussi BONNEAU (T.), DRUMOND (F.), *Droit des marchés financiers*, précité. Selon ces auteurs, sont des titres financiers : les actions et les titres donnant indirectement accès au capital de l'émetteur, les obligations et les titres composés ne donnant pas accès au capital et les parts des fonds communs de placement ou de créance.

14 BONNEAU (T.), DRUMOND (F.), *Droit des marchés financiers*, précité, p. 79 et s.

15 Voir MERVILLE (A. D.), *Droit des marchés financiers*, précité, p. 21 et s. Ainsi, les valeurs mobilières font partie des titres financiers. Bien que la notion de valeur mobilière soit maintenue en droit des sociétés et particulièrement dans le Code de commerce, le législateur n'a pas manqué d'établir un lien clair entre les valeurs mobilières et les autres titres financiers. Ainsi, à l'article L 228-1 C.Com., il renvoie la définition des valeurs mobilières à celle contenue dans le code monétaire et financiers en disposant que : « les valeurs mobilières émises par les sociétés par actions sont définies à l'article L 221-2 du code monétaire et financier... ».

16 KARYOTIS (C.), *L'essentiel de la bourse et des marchés financiers*, Gualino, 2<sup>e</sup> éd., 2010, p. 49.

17 La législation française parle plus précisément de prestataire de services habilité. Sur ces prestataires de services, voir notamment BONNEAU (T.), DRUMOND (F.), *Droit des marchés financiers*, précité, p. 303 et s.

18 En ce sens : ROBINE (D.), « Le nantissement de compte-titres confronté au droit des procédures collectives », in Les défis actuels du droit financier. Etudes coordonnées sous la direction d'Alain COURET et Catherine MALECKI, Joly Editions, Lextenso Editions, 2010, p. 285 et s.

années, pouvait être considérée comme un facteur de motivation supplémentaire en ce sens<sup>19</sup>. Mais, contrairement au droit français où cette sûreté peut être considérée comme une sûreté spéciale<sup>20</sup>, ce qui justifie les règles dérogatoires qui lui sont appliquées, l'objectif affiché du législateur OHADA a été de faire du nantissement de compte de titres une sûreté de droit commun à l'instar des autres sûretés qu'il organise. Ce nantissement, qui ne se laisse pas facilement enfermer dans le moule de droit commun, apparaît, à bien des égards, comme une sûreté particulière si on la compare aux autres nantissements organisés par l'AUS. Ce particularisme est caractérisé aussi bien au regard de l'objet de la sûreté marqué par sa singularité bien qu'elle soit à demi teinte (I) qu'au regard de son régime caractérisé par sa spécificité qui est nettement plus affirmée (II).

## I. LA SINGULARITÉ EN DEMI-TEINTE DE L'OBJET DU NANTISSEMENT DE COMPTE DE TITRES FINANCIERS

Le législateur OHADA a réglementé plusieurs formes de nantissement. Pour la plupart d'entre eux, la détermination de l'objet sur lequel ils portent ne donne lieu à aucune difficulté particulière. Il en est ainsi du fonds de commerce, des créances, du compte bancaire, des droits d'associés et valeurs mobilières et dans une certaine mesure des droits de propriété intellectuelle. Tel n'est pas le cas pour le nantissement de compte de titres financiers dont l'objet - bien que spécifique - n'est pas aisé à déterminer. D'une part, le compte de titres financiers, qui est au cœur de ce nantissement, est une notion imprécise dans la législation des pays de l'OHADA (A). D'autre part, le nantissement de compte de titres financiers ne se démarque pas suffisamment de certaines formes de nantissement organisées par l'AUS et plus particulièrement du nantissement des droits sociaux et valeurs mobilières, ce qui est source de confusion (B).

19 SUNKAM KAMDEM (A.), « Le nantissement de compte de titres financiers dans l'espace OHADA: regard sur une sûreté nouvelle dans un contexte d'émergence des marchés financiers », *Revue de Droit des Affaires OHADA* (RDAO), n°03, janvier-juin 2013, p. 193 et s. Dans le même sens: CROCQ (P.) (Dir.), « Le nouvel acte uniforme portant organisation des sûretés », *La réforme du droit des sûretés de l'OHADA*, Lamy, 2012, p. 245. Sur l'émergence des marchés financiers, lire aussi: KALIEU (Y.) et KEUFFI (D. E.), « L'émergence des marchés financiers dans l'espace OHADA », *Revue électronique Afrilex*, décembre 2004, www.afrilex.u-bordeaux4.fr, p.40; GRANIER (T.), « L'émergence d'un droit des marchés financiers en Afrique : l'exemple du marché financier régional de l'UEMOA », *Revue de Droit Uniforme Africain*, n°000, 09/08/2010; GATSI (J.), « Le marché financier camerounais », *Juridis Périodique*, janvier- février- mars 2001, p. 66 et s.; BAKANDEJA Wa Mpungu (G.), « L'avenir du droit financier congolais », in *Le droit congolais face à son avenir*, *Revue de la Faculté de Droit*, Université Protestante au Congo, Faculté de droit, 2<sup>e</sup> année, n°2, 2001, p. 251 et s.

20 Elle reste donc en dehors du code civil en dépit des propositions qui avaient été faites lors de la réforme des sûretés pour l'insérer dans le Code civil. Lire à cet effet, ANCEL (P.), *Droit des sûretés*, Litec, objectif droit, 5<sup>e</sup> édition, 2008, p. 159. Le nantissement de compte de titres financiers n'est cependant pas la seule sûreté qui n'est pas introduite dans le Code civil. Pour s'en tenir aux nantissements, sont réglementés en dehors du Code, le nantissement du fonds de commerce, le nantissement des parts sociales, le nantissement des films cinématographiques ou encore le nantissement du droit d'exploitation des logiciels. Sur cette classification des sûretés entre sûretés de droit commun et sûretés spéciales, voir PIETTE (G.), ouvrage précité, p. 114 et s.

## A. UNE SINGULARITÉ MASQUÉE PAR L'IMPRÉCISION DE LA NOTION DE COMPTE DE TITRES FINANCIERS

En droit français, la réglementation des titres financiers et partant celle des comptes de titres financiers encore appelés comptes-titres a précédé la création du nantissement portant sur le compte de titres financiers. Il n'en est pas de même en droit OHADA où l'introduction de cette sûreté n'a pas été précédée d'une réglementation complète et précise des titres financiers en général et des comptes de titres financiers en particulier.

En premier lieu, lorsqu'on se réfère à l'Acte uniforme OHADA relatif au droit des sociétés commerciales et du GIE (AUSCGIE) de 1998, la notion de titres financiers - qui sous-tend celle de compte de titres financiers - y est quasiment inconnue. Le titre financier n'y est pas réglementé. L'AUSCGIE connaissait seulement la notion de titres sociaux définis comme des titres représentatifs des droits des associés et qui sont dénommés actions dans les sociétés par actions et parts sociales dans les autres sociétés<sup>21</sup>. Or, la catégorie des titres financiers - dans le sens qui lui est donné par le droit français - est plus large que celle de titres sociaux et les valeurs mobilières qui sont l'un des principaux titres sociaux ne sont qu'une catégorie de titres financiers parmi de nombreux autres.

Parce qu'il ne réglementait pas les titres financiers, l'AUSCGIE ignorait fort logiquement aussi, la notion de compte de titres financiers. L'ouverture des comptes de titres et partant l'inscription en compte des titres n'avait d'ailleurs aucun caractère obligatoire. Elle était envisagée uniquement pour les actions émises par les sociétés anonymes faisant appel public à l'épargne. L'article 764 2° AUSCGIE<sup>22</sup> prévoyait à cet effet que, pour les sociétés faisant appel public à l'épargne, outre la transmission par transfert sur les registres et par simple tradition prévue par l'article 764 1°, la transmission peut s'opérer par virement de compte à compte dès lors que les actions sont représentées « par une inscription dans un compte ouvert au nom de leur propriétaire et tenu soit par la société émettrice soit par un intermédiaire financier agréé par le Ministre chargé de l'économie et des finances ». Il en résulte que l'inscription en compte de titres ne concernait, en droit des sociétés OHADA, que les actions

21 L'article 51 de cet Acte uniforme disposait : « La société émet des titres sociaux en contrepartie des apports faits par les associés. Ils représentent les droits des associés et sont dénommés actions dans les sociétés par actions et parts sociales dans les autres sociétés ». La principale catégorie des titres sociaux était celle des valeurs mobilières. Aux termes de l'article 744 de l'AUSCGIE dans sa version antérieure, les valeurs mobilières 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. Voir « Titres et valeurs mobilières », in *Encyclopédie du droit OHADA*, Lamy, 2011, p. 2088 et s. par NGOMI (Mb.).

22 Voir cependant FILLE - LAMBIE (O.) et MARCEAU - COTTE (A.), Article précité, in « Bientôt un droit des sûretés dans l'OHADA », *Droit et patrimoine*, n°197, novembre 2010, p.72 et s. qui semblent affirmer que les titres des sociétés cotées en bourse dans l'espace OHADA doivent être nécessairement dématérialisés.

émises par les sociétés faisant appel public à l'épargne ayant opté pour cette modalité d'émission des titres<sup>23</sup>. Elle n'était pas prévue pour les actions des autres sociétés anonymes et pour les autres valeurs mobilières.

En second lieu, la notion de compte de titres financiers n'est qu'indirectement définie par les législations des marchés financiers des pays de l'OHADA<sup>24</sup>.

Les marchés financiers sont des lieux par excellence d'échanges des titres émis par les sociétés et qui sont admis à la négociation sur ces marchés<sup>25</sup>. Or, les titres qui font l'objet de négociations sur les marchés financiers de la zone OHADA<sup>26</sup>, ne sont pas spécifiquement définis dans les principaux textes qui les régissent. Par exemple, l'article 19 de l'Annexe à la Convention du 03 juillet 1996 portant création du Conseil Régional de l'Épargne Publique et des Marchés Financiers de l'UEMOA utilise la notion de « titre » sans en donner de définition. Quant au Règlement n° 06/03 - CEMAC - UMAC du 11 novembre 2003 portant organisation, fonctionnement et surveillance du Marché Financier Régional de l'Afrique Centrale, il a recours aux notions de valeur mobilière, titre ou titre de valeur mobilière<sup>27</sup> et même d'instruments financiers<sup>28</sup> sans en donner aucune définition<sup>29</sup>. Par ailleurs, ces textes ne traitent pas de l'inscription en compte des titres. Il faut donc se référer au Règlement général relatif à l'organisation, au fonctionnement et au contrôle du marché financier régional de l'UMOA<sup>30</sup> pour ce qui est du marché financier de l'UEMOA et au Règlement général de la COSUMAF<sup>31</sup> pour ce qui concerne le marché financier de la CEMAC pour trouver des dispositions relatives non pas à la définition des titres, mais à la dématérialisation de ces titres et donc à leur ins-

cription en compte. Ainsi, l'article 111 du Règlement de l'UMOA après avoir défini les valeurs mobilières, pose le principe de leur dématérialisation en disposant que « ...toutes les nouvelles émissions et les titres cotés à la Bourse Régionale de Valeurs Mobilières doivent être dématérialisés... ». Cette disposition est complétée par les articles 140 et s. du Règlement qui traitent des principes d'ouverture des comptes de titres. Quant au Règlement de la COSUMAF, c'est à l'article 114 qu'il pose le principe de la dématérialisation des « valeurs mobilières et autres titres de placement émis dans le cadre d'un appel public à l'épargne ». Par contre, il laisse au règlement général à adopter par le Dépositaire central, le soin de déterminer les règles de tenue de ces comptes. Dans le même sens, la loi camerounaise du 22 décembre 1999 portant organisation et fonctionnement d'un marché financier, après avoir fait une énumération des titres<sup>32</sup> qui peuvent faire l'objet de négociations sur ce marché prévoit la transmission par inscription en compte des titres même si elle ne donne pas expressément à l'inscription un caractère obligatoire. Le Règlement général de la commission des marchés financiers, pour sa part, précise aux articles 87 et 88 les conditions d'ouverture et de gestion des comptes de titres. Ces diverses dispositions, à défaut de réglementer la notion de titres, ont envisagé celle de compte de titres en posant plus ou moins clairement le principe de l'ouverture des comptes de titres. Mais, il est vrai qu'elles restent parcellaires et n'envisagent que les titres susceptibles d'être négociés sur les différents marchés sans que l'on puisse dégager une règle générale. La seule exception est la nouvelle loi camerounaise du 23 avril 2014 qui fixe les modalités de dématérialisation des valeurs mobilières au Cameroun. L'article 1 pose le principe de la dématérialisation alors que l'article 2 définit clairement le compte-titres<sup>33</sup>.

Prenant en compte ces insuffisances des législations actuelles, la réforme de l'AUSCGIE, intervenue le 31 janvier 2014, envisage désormais la réglementation des titres financiers à travers l'introduction de la notion de titre financier dans le droit des sociétés commerciales des pays de l'OHADA.

L'article 744 nouveau de l'AUSCGIE dispose : « *Les sociétés anonymes émettent des valeurs mobilières ainsi que d'autres titres financiers. Au sens du présent Acte uniforme, les valeurs mobilières émises par les sociétés anonymes comprennent : les titres de capital; les titres*

23 Sur la notion de société faisant appel public à l'épargne, voir par exemple LE BARS (B.) et MARTOR (B.), « Management et financement de la société anonyme de droit OHADA », *JCP*, n° 5, supplément au JCP n°44 du 28 octobre 2004, p.12 et s. not. p. 20.

24 Sur le droit des marchés financiers des pays de l'OHADA, lire notamment KEUFFI (D. E.), *La régulation des marchés financiers dans l'espace OHADA*, L'Harmattan, 2010; THOUVENOT (S.) et MARTOR (B.), « Les acteurs des marchés financiers et l'appel public à l'épargne dans la zone OHADA », *RDAL/IBLJ*, n°7, 2002, p. 749 et s.; GRANIER (T.), article précité; GATSI (J.), article précité.

25 On dit dans ce cas que les sociétés sont cotées en bourse. Cette admission à la cote fait elle-même suite à une procédure d'introduction en bourse.

26 Parmi les places financières de l'espace OHADA, on peut citer principalement: la Douala Stock Exchange (DSX) pour le Cameroun, la Bourse Régionale des Valeurs Mobilières (BRVM) pour la zone UEMOA et la Bourse des Valeurs Mobilières de l'Afrique Centrale (BVMAC) pour la zone CEMAC.

27 Cf. les articles 12, 34, 35, 39, 46 et 55 du Règlement.

28 Cf. article 64 du Règlement. Ce terme semble avoir été utilisé de manière incidente car il n'apparaît qu'une seule fois dans tout le texte.

29 L'article 52 du Règlement essaie toutefois de faire une énumération - certainement non limitative - des titres qui peuvent faire l'objet de négociations sur le marché boursier régional. Il s'agit :

- des titres de capital et de créance émis par une société anonyme,
- des bons de trésor, obligations et tout autre effet émis par la BEAC, les Etats ou leurs démembrés,
- des actions des sociétés d'investissement à capital variable (SICAV) agréées par la Commission de Surveillance du Marché Financier,
- tout autre titre ou produit d'épargne qui aurait reçu l'agrément préalable de la Commission de Surveillance du Marché Financier.

30 Adopté par Décision du 28 novembre 1997 du Conseil des Ministres de l'UMOA.

31 Adopté le 23 juillet 2008.

32 Article 3 : « *Les valeurs mobilières et les titres visés à l'article 1<sup>er</sup> comprennent : - Les actions et autres valeurs mobilières conférant des droits identiques par catégorie et donnant ou pouvant donner accès au capital d'une société ou aux droits de vote qui y sont rattachés, ces valeurs étant transmissibles par inscription en compte ou tradition; - les obligations et autres titres de créance sur la personne morale qui les émet, transmissibles par inscription en compte ou tradition à l'exclusion des effets de commerce et des bons de caisse; - les parts sociales ou actions d'organismes de placement collectif en valeurs mobilières ».*

33 Défini comme le : « *compte où sont inscrites les valeurs mobilières et où sont effectuées toutes les opérations relatives auxdits titres, notamment le transfert, l'administration, la gestion et la conservation ».*

de créance autres que les titres du marché monétaire (...). Les sociétés anonymes peuvent aussi conclure des contrats financiers, également dénommés « instruments financiers à terme », le cas échéant dans les conditions fixées par l'autorité compétente de chaque État partie ». Cette disposition marque, à n'en point douter, l'introduction de la notion de titre financier en droit OHADA. Il s'agit toutefois d'une introduction timide, voire hésitante. Contrairement au législateur français<sup>34</sup>, le législateur OHADA non seulement ne définit pas le titre financier,<sup>35</sup> mais n'en cite qu'une seule catégorie, les valeurs mobilières, déjà prévues dans l'AUSCGIE de 1998<sup>36</sup>. Il ne définit pas non plus les contrats financiers dont il permet la conclusion. Bien plus, la notion d'instruments financiers n'est pas du tout évoquée dans le texte. Or, en droit français, où ils tirent incontestablement leur origine, les contrats financiers et les titres financiers appartiennent tous à la catégorie des instruments financiers. La méthode législative adoptée ici ne semble pas très heureuse.

Au-delà de cette introduction de la notion de titres financiers dont il faut relativiser la portée, les rédacteurs du nouvel acte uniforme ont envisagé également l'inscription en compte des titres financiers et plus précisément celle des valeurs mobilières.

Alors qu'elle n'était jusque-là qu'une faculté offerte aux sociétés faisant appel public à l'épargne, le nouveau texte fait désormais de l'inscription en compte une obligation pour toutes les valeurs mobilières émises. L'article 744-1 nouveau dispose clairement en ce sens : « Les valeurs mobilières, quelle que soit leur forme, doivent être inscrites en compte au nom de leur propriétaire. Elles se transmettent par virement de compte à compte. Le transfert de propriété résulte donc de l'inscription des valeurs mobilières au compte-titres de l'acquéreur ». Cette disposition, qui s'inspire très largement du Code monétaire et financier français, consacre l'obligation d'inscription, en compte des valeurs mobilières peu importe qu'elles soient émises au porteur ou qu'elles prennent la forme de titres nominatifs. Par conséquent, toutes les opérations portant sur ces valeurs doivent désormais se faire sous la forme scripturale. Cela suppose

34 Celui-ci, bien que n'ayant pas défini les titres financiers, a procédé à une énumération plus ou moins exhaustive de ces titres. Sur la présentation des titres et des instruments financiers en général, voir: MERVILLE (A.D.), *Droit des marchés financiers*, précité.

35 Les auteurs de la réforme auraient pu s'inspirer de quelques définitions données par la doctrine française pour proposer une définition de la notion.

36 L'article 146 de l'AUS précité parle lui aussi déjà des « valeurs mobilières et autres titres financiers... ». Cette absence d'énumération légale laisserait toutefois la possibilité aux émetteurs d'émettre tous autres types de titres comme cela était déjà le cas avec l'ancienne rédaction de l'AUSCGIE. En ce sens: LE BARS (B.) et MARTOR (B.), « Management et financement de la société anonyme de droit OHADA », *JCP*, n° 5, supplément au *JCP* n°44 du 28 octobre 2004, p. 12 et s. not. p. 18. Selon ces auteurs: « A la lecture de l'Acte Uniforme, il semblerait que la création de valeurs mobilières composées, de bons autonomes (...) et en particulier d'actions ou d'obligations avec bons de souscription d'actions (...), ou de titres échangeables ou remboursables soit ouverte aux SA dans certaines circonstances ».

que le titulaire des titres se fasse ouvrir un compte chez l'émetteur ou un intermédiaire.

Une question demeure cependant. La forme scripturale s'impose-t-elle pour tous les titres financiers susceptibles d'être créés par les émetteurs ? La réponse devrait être affirmative, le régime des titres devant être uniformisé. Le nouveau texte aurait pu néanmoins gagner en clarté et précision non seulement en procédant à une énumération même non limitative des différents titres financiers, mais aussi en prévoyant expressément que tous ces titres doivent être obligatoirement inscrits en compte.

Parce que son objet n'est pas clairement défini, la confusion est possible entre le nantissement de compte de titres financiers tel qu'organisé et d'autres formes de nantissement régies par l'OHADA en particulier le nantissement des droits d'associés et des valeurs mobilières.

## **B. UNE SINGULARITÉ AFFAIBLIE PAR LA CONFUSION ENTRETIENUE ENTRE LE NANTISSEMENT DE COMPTE DE TITRES FINANCIERS ET LE NANTISSEMENT DES DROITS D'ASSOCIÉS ET VALEURS MOBILIÈRES**

Bien que cela soit passé presque inaperçu, la consécration du nantissement de compte de titres financiers dans l'AUS révisé de 2010 faisait double emploi avec les dispositions de l'ancien AUSCGIE relatives au nantissement des valeurs mobilières. En effet, sans élaborer un régime complet du nantissement des valeurs mobilières<sup>37</sup>, l'AUSCGIE, dans sa version antérieure, comportait quelques dispositions relatives à cette sûreté. Elles étaient prévues par l'article 747 qui disposait: « Sous réserve des dispositions prévues aux articles 772 et 773 du présent Acte uniforme, la constitution du gage de valeurs mobilières inscrites en compte est réalisée tant à l'égard de la personne morale émettrice qu'à l'égard des tiers, par une déclaration datée et signée par le titulaire. Cette déclaration contient le montant de la somme due ainsi que le montant et la nature des titres constitués en gage. Les titres nantis sont virés sur un compte spécial ouvert au nom du titulaire et tenu par la personne morale émettrice ou l'intermédiaire financier selon le cas. (...) ». Ces dispositions étaient, à quelque chose près, identiques aux dispositions de l'AUS sur le nantissement de compte de titres financiers, et particulièrement à l'article 147 qui dispose : « Le nantissement de compte de titres financiers est constitué, tant à l'égard de la personne morale émettrice qu'à l'égard des tiers, par une

37 Il faut toutefois relever que le régime de ce nantissement n'était pas complet puisque l'article 747 se limite à déterminer les modalités de constitution sans en préciser les règles de réalisation et notamment les effets. Il fallait donc en pratique combiner ces dispositions avec celles de l'AUS même si cela sur certains points pouvait être source de confusion. Dans le même sens, LE BARS (B.) et MARTOR (B.), « Management et financement de la société anonyme de droit OHADA », *JCP*, n° 5, supplément au *JCP* n° 44 du 28 octobre 2004, p.17 et s.



déclaration datée et signée par le titulaire. La déclaration contient, à peine de nullité, les mentions suivantes (...) ».

Heureusement, le nouvel Acte uniforme relatif aux sociétés commerciales et au GIE a pris en compte la réforme de l'AUS qui l'a précédé. L'article 747 du texte dispose désormais: « *Sous réserve des dispositions des articles 772 et 773 ci-après, le nantissement de valeurs mobilières inscrites en compte est constitué conformément aux dispositions de l'Acte uniforme portant organisation des sûretés. La réalisation du nantissement de compte de titres financiers intervient, pour les titres autres que les titres financiers admis aux négociations sur un marché réglementé, conformément aux dispositions des articles 104 et 105 de l'Acte uniforme portant organisation des sûretés* ».

Cette nouvelle rédaction de l'article 747 mérite cependant d'être élucidée. D'une part, en faisant un renvoi aux dispositions de l'AUS pour ce qui est de la constitution du nantissement, le texte se met en conformité avec le droit positif. Ceci exprime bien le fait que toutes les sûretés organisées en droit OHADA sont régies par un seul texte qui est l'AUS. Faute de précisions données à l'article 747, les dispositions de l'AUS auxquelles il est fait renvoi sont celles relatives au nantissement de compte de titres financiers c'est-à-dire les articles 147 et suivants de l'AUS. Cela semble évident dès lors que les valeurs mobilières constituent, pour l'instant, les seuls titres énumérés expressément dans la catégorie des titres financiers qui doivent être inscrits en compte. Mais, le texte aurait pu gagner en précisions en se référant expressément à ces dispositions puisqu'une autre interprétation pourrait laisser penser que les « *dispositions de l'Acte uniforme portant organisation des sûretés* » dont il s'agit sont les dispositions relatives au nantissement des droits d'associés et valeurs mobilières. Autrement dit, pour leur constitution, les valeurs mobilières - comme les droits sociaux - obéiraient aux mêmes règles compte non tenu de leur inscription en compte. La suite du texte amène toutefois à opter plutôt pour la première interprétation pour laquelle les règles applicables sont celles relatives au nantissement de compte de titres financiers. D'autre part en effet, les modalités de réalisation envisagées sont également mises en harmonie avec celles prévues pour la réalisation du nantissement de compte de titres financiers. Le texte va même plus loin en comblant un vide juridique puisqu'il fait renvoi aux articles 104 et 105 AUS<sup>38</sup> pour ce qui est des conditions de réalisation des titres non réglementés<sup>39</sup>. Or, l'une des insuffisances de la rédaction actuelle de l'AUS est de n'envisager que la réalisation des titres des sociétés

cotées<sup>40</sup>.

Pour autant, toutes les difficultés ne sont résolues. Le législateur OHADA, tout en introduisant le nantissement de compte de titres financiers dans le nouvel AUS, a laissé subsister le nantissement des droits d'associés et valeurs mobilières organisé par les articles 140 à 145 AUS<sup>41</sup>. Il ne s'agit certainement pas d'une erreur, mais d'un choix des rédacteurs de l'AUS qui ont, sous le même titre, organisé d'une part le nantissement des droits d'associés et valeurs mobilières (articles 140 à 145) et le nantissement de compte de titres financiers (articles 146 et s.), sans pour autant que le second soit présenté comme une modalité particulière du premier<sup>42</sup>. Les deux régimes de sûretés coexistent dans les dispositions actuelles de l'AUS. Mais, au-delà de son objet qui est plus large et qui englobe non seulement les valeurs mobilières, mais aussi les droits d'associés<sup>43</sup>, le nantissement des droits d'associés et valeurs mobilières a un régime juridique propre aussi bien en ce qui concerne ses modalités<sup>44</sup>, qu'en ce qui concerne sa constitution<sup>45</sup> et ses modes de réalisation<sup>46</sup>.

La spécificité du nantissement de compte de titres financiers par rapport au nantissement des droits d'associés et valeurs mobilières<sup>47</sup> serait donc évidente. Les deux sûretés pourraient donc continuer à coexister. Dans ce cas, le nantissement des valeurs mobilières résultant des articles 140 et s. de l'AUS serait le régime de droit commun applicable à toutes les valeurs mobilières compte non tenu de leur inscription en compte. Le nantissement de compte de titres financiers tel qu'organisé ne serait alors qu'un régime dérogatoire lorsque le nantissement porte sur un ensemble de valeurs mobilières faisant l'objet d'une inscription en compte<sup>48</sup>.

Cette interprétation, a priori cohérente et qui peut se justifier, se heurte toutefois à une difficulté majeure. Celle-ci vient de ce que le nouvel article 744-1 AUSC-

40 Voir infra.

41 En droit français, du fait de la dématérialisation des valeurs mobilières intervenue avec la loi du 30 décembre 1981 et l'élargissement de la catégorie des valeurs mobilières à celle des instruments financiers, le nantissement de compte d'instruments financiers s'est logiquement substitué au nantissement des valeurs mobilières.

42 Comparer par exemple avec le régime du nantissement de compte bancaire dont le législateur en a fait expressément un régime dérogatoire au régime de droit commun du nantissement de créance.

43 Qui comprennent par exemple les titres émis par les sociétés de personnes.

44 Il peut être conventionnel ou judiciaire.

45 Inscription obligatoire au RCCM (contrairement au nantissement des comptes de titres) et notification ou signification facultative à la société ou personne morale émettrice des titres.

46 Qui sont, pour l'essentiel, celles prévues pour les autres formes de nantissements.

47 Le régime de cette sûreté est resté quasiment échangé par rapport à la réglementation antérieure. Sur cette réglementation antérieure, voir: KALIEU ELONGO (Y.), *Droit et pratique des sûretés réelles OHADA*, PUA, 2010, p. 122 et s.; ANOUKHA (F.) et al., *OHADA Sûretés*, Bruylant, Bruxelles, n° 360 et s.

48 Dans le même sens, FILLE - LAMBIE (O.) et MARCEAU - COTTE (A.), « Les sûretés sur les meubles incorporels : le nouveau nantissement de l'Acte uniforme sur les sûretés » in « *Bientôt un droit des sûretés dans l'OHADA* », préc., p. 76 qui admettent qu'en pratique ce nantissement va concerner peu d'entreprises.

38 Ces articles renvoient en fait pour la réalisation des différents nantissements aux règles prévues pour le gage.

39 Voir infra sur les règles de réalisation de cette sûreté.

GIE<sup>49</sup> a fait très clairement de l'inscription en compte des titres et particulièrement des valeurs mobilières, une obligation pour tous les titres qui seront désormais émis dans l'espace OHADA. Dès lors, il n'est plus nécessaire de parler de valeurs mobilières inscrites en compte puisque désormais et par définition, toutes les valeurs mobilières doivent être inscrites en compte. À l'inverse, il faudrait considérer que les dispositions actuelles du nantissement des droits d'associés et valeurs mobilières ne s'appliquent plus qu'aux droits d'associés, ce qui serait la conséquence logique de l'obligation d'inscription en compte des valeurs mobilières résultant de la réforme du droit des sociétés. Une autre interprétation possible est de dire que le régime du nantissement des droits d'associés et valeurs mobilières s'applique pour les valeurs inscrites en compte, mais qui font l'objet de nantissement isolément; autrement dit, dans l'hypothèse où le nantissement ne porte que sur quelques titres du constituant ou du débiteur et pas sur le compte de titres lui-même. Dans la pratique, la distinction pourrait être difficile à opérer.

Le législateur OHADA a-t-il opté de manière définitive et irréversible pour la dématérialisation des titres ? On peut en douter d'autant, qu'après avoir posé le principe de l'inscription en compte, l'Acte uniforme relativise la portée de cette obligation d'inscription en compte en disposant à l'article 747 nouveau que: « *le nantissement des valeurs mobilières inscrites en compte est constitué conformément aux dispositions de l'Acte uniforme portant organisation des sûretés* ». Une interprétation stricte de cette disposition laisse penser qu'il pourrait y avoir des valeurs mobilières non inscrites en compte qui, par conséquent, seraient soumises à un régime de constitution différent de celui des valeurs inscrites en compte...

Quoi qu'il en soit, au-delà de la dématérialisation qui caractérise les titres inscrits en compte, la spécificité du nantissement de compte de titres financiers tient au fait qu'il porte non sur les titres pris isolément, mais sur l'ensemble des titres indistinctement dès lors qu'ils se trouvent dans le compte non seulement au moment de la constitution de la sûreté, mais surtout au moment de sa réalisation. L'article 148 prévoit à cet effet la possibilité de substitution des titres. Il y aurait une sorte de fongibilité des titres qui peuvent même être de nature différente. Le nantissement peut aussi porter, en plus des titres sur les sommes d'argent représentant les produits et fruits des titres, ce qui en fait une autre particularité. Le nantissement des droits d'associés et valeurs mobilières pour sa part ne peut porter que sur des titres pris isolément. En plus, il ne peut pas porter sur d'autres

titres financiers qui n'auraient pas les caractéristiques de valeurs mobilières. Or, il existe une grande variété d'autres titres en dehors des valeurs mobilières. Si pour l'instant, ils ne sont pas énumérés par l'AUSCGIE, le texte donne toutefois la possibilité aux émetteurs de les créer. Les particularités relevées quant à l'objet du nantissement de compte de titres se prolongent au niveau du régime de ce nantissement qui comporte, lui aussi, bien des spécificités. Celles-ci sont d'ailleurs plus évidentes.

## II. LA SPÉCIFICITÉ REMARQUABLE DU RÉGIME DU NANTISSEMENT DE COMPTES DE TITRES FINANCIERS

Le régime du nantissement de compte de titres s'éloigne, assurément, de celui des autres sûretés organisées par l'AUS et particulièrement de celui des différents nantissements. Au caractère occulte de la sûreté (A), s'ajoutent les règles largement dérogoires de réalisation de cette sûreté (B).

### A. LE NANTISSEMENT DE COMPTE DE TITRES FINANCIERS, UNE SÛRETÉ OCCULTE

Comme la plupart des sûretés réelles, le nantissement de compte de titres est soumis, pour sa validité, à un certain nombre d'exigences. Ces exigences sont cependant particulières si on les compare à celles imposées pour d'autres types de sûretés. Ce nantissement est constitué tant entre les parties qu'à l'égard de la personne morale émettrice des titres - en général une société - et des tiers par une déclaration datée et signée par le titulaire du compte. Comme en droit français, cette déclaration est la seule condition de validité du nantissement<sup>50</sup>. Elle est l'équivalent de l'écrit exigé pour les autres formes de nantissement. Elle contient, à peine de nullité, certaines mentions énumérées à l'art. 147 AUS à savoir la désignation des parties que sont le créancier nanti, le débiteur et le constituant, le nombre et la nature des titres formant l'assiette initiale du nantissement<sup>51</sup>, les éléments permettant l'individualisation de la créance garantie et les éléments d'identification du compte nanti. La remise de la déclaration au teneur de

<sup>50</sup> En ce sens, ALBIGES (C.) et DUMOND-LEFRAND (M.P.), *Droit des sûretés*, éd. Dalloz, 2007, p. 281, n° 503. Cette formalité était déjà celle prévue pour le nantissement des valeurs mobilières par la loi française du 3 janvier 1983 elle-même modifiée par la loi de modernisation financière du 2 juillet 1996. Certains auteurs avaient relevé et critiqué le fait que la déclaration en tant qu'un acte unilatéral n'était pas en principe apte à faire naître une sûreté qui est d'abord une convention entre le débiteur (constituant) et le créancier et estimaient que cette déclaration devait être normalement précédée d'un accord entre les parties (en ce sens : SIMLER (P.) et DELEBECQUE (P.), *Droit civil Les sûretés La publicité foncière*, Dalloz, 3<sup>e</sup> éd., 2000, p. 476, n° 543.

<sup>51</sup> Cette assiette est susceptible d'évoluer pendant la durée du nantissement. La négociabilité des valeurs mobilières, en particulier celles émises par les sociétés cotées en bourse devrait faciliter cette substituabilité des titres. En ce sens: SUNKAM KAMDEM (A.), article précité.

<sup>49</sup> Qui dispose: « *Les valeurs mobilières, quelle que soit leur forme, doivent être inscrits en compte au nom de leur propriétaire. Elles se transmettent par virement de compte à compte* ».

compte se substitue à la dépossession du constituant ou à l'inscription de la sûreté. L'inscription au RCCM n'est dès lors pas une formalité obligatoire et aucune autre mesure de publicité n'est prévue.

Il n'est donc pas excessif de dire qu'il s'agit d'une sûreté occulte<sup>52</sup>. En dehors des privilèges<sup>53</sup>, très peu de sûretés organisées par l'AUS sont soustraites à la formalité d'inscription en vue de leur publicité<sup>54</sup>. L'une des réformes majeures du nouvel Acte uniforme sur les sûretés a été d'ailleurs de faire de l'inscription au RCCM<sup>55</sup> une formalité obligatoire pour les sûretés mobilières<sup>56</sup>. Il est vrai que cette inscription a surtout pour effet de rendre la sûreté opposable aux tiers à compter de sa date conformément à l'article 57 AUS. Ses avantages sont pourtant indéniables. Rien ne justifie donc que l'inscription ne soit pas exigée pour le nantissement de compte de titres financiers dès lors que le législateur a choisi d'en faire une sûreté de droit commun<sup>57</sup>. Le nantissement des droits d'associés et valeurs mobilières avec lequel le nantissement de compte de titres entretient une certaine ressemblance<sup>58</sup> est pourtant bien soumis, pour son opposabilité, à l'inscription au RCCM conformément à l'article 143 AUS.

L'absence d'inscription au RCCM et de toute autre mesure de publicité peut faire craindre une protection insuffisante des tiers. Il est vrai cependant que le créancier nanti peut obtenir du teneur de compte une attestation de nantissement comportant l'indication des titres financiers et des sommes inscrites qu'il pourra au besoin présenter aux tiers pour les informer de la constitution du nantissement. Il peut aussi obtenir du teneur de compte spécial, une attestation d'inventaire des sommes inscrites au crédit de ce compte conformément à l'article 150 AUS. Malgré tout, les tiers ne disposent d'aucun moyen de s'informer directement de l'existence du nantissement.

La singularité du nantissement de compte de titres est aussi marquée au niveau de la réalisation de cette sûreté.

## B. LES RÈGLES LARGEMENT DÉROGATOIRES DE RÉALISATION DU NANTISSEMENT DE COMPTE DE TITRES FINANCIERS.

En ce qu'il emprunte la plupart de ses règles au nantissement de comptes-titres organisé par le législateur français, le nantissement de compte de titres financiers révèle, dans sa mise en œuvre, des singularités au regard du droit et de la pratique des sûretés réelles dans l'espace OHADA. Cette singularité transparaît dans la spécificité des droits conférés au bénéficiaire<sup>59</sup> de la sûreté avant l'échéance de la dette. Mais elle l'est surtout dans les règles de réalisation de ce nantissement. Des modalités particulières de réalisation sont prévues.

Les modes de réalisation du nantissement en cas de défaillance du débiteur ont été largement simplifiés si on les compare aux modes de réalisation des autres nantisements organisés par l'AUS<sup>60</sup>. Cette simplification<sup>61</sup> est marquée surtout par l'absence totale d'intervention judiciaire dans la phase de réalisation de la sûreté. Il s'agit là d'une exception importante par rapport au droit commun de réalisation des sûretés mobilières en particulier et des sûretés réelles en général.

Si l'on a assisté, avec la réforme de l'AUS, à un assouplissement ou un élargissement des modes de réalisation des sûretés réelles aussi bien mobilières qu'immobilières<sup>62</sup>, l'exclusion de l'intervention judiciaire a rarement été totale. Les modes de réalisation extrajudiciaire désormais consacrés ne sont que des alternatives à la réalisation par voie judiciaire des sûretés<sup>63</sup> autrement dit, elles s'ajoutent à celle-ci. C'est le cas en matière d'hypothèque<sup>64</sup> ou encore de gage<sup>65</sup>. Ces modes alternatifs sont par ailleurs strictement encadrés. C'est le cas en particulier de l'attribution conventionnelle qui n'est possible que si elle a été préalablement convenue entre

52 Dans le même sens, SAKHO (M.), précité.

53 L'AUS adopté en 1997 a fait disparaître bon nombre de sûretés occultes qui existaient dans les législations antérieures des Etats membres de l'OHADA.

54 En dehors du nantissement de compte de titres financiers, seuls en sont exclus le transfert fiduciaire de somme d'argent et la clause de réserve de propriété.

55 L'inscription des sûretés mobilières au RCCM a d'ailleurs été réorganisée. Les dispositions y relatives sont désormais contenues dans l'AUS alors qu'elles étaient antérieurement contenues dans l'AUDCG. En ce sens, KAMLA FOKA (C.), « Le registre du Commerce et du Crédit Mobilier (RCCM) OHADA depuis la réforme du 10 décembre 2010: De la transformation à la transfiguration », *Revue de droit des affaires OHADA*, 1<sup>er</sup> semestre 2012, n° 1, p. 189 et s. not. 194. Voir aussi KALIEU ELONGO (Y.), « Le Registre du commerce et du crédit mobilier et l'amélioration de l'accès au crédit » in *Les mutations juridiques dans le système OHADA*, sous la direction de AKAM AKAM (A.), L'Harmattan – Cameroun, 2009, p. 133 et s.

56 CHIFLOT - BOURGEOIS (F.), « Les garanties de paiement : l'apport des sûretés dans l'espace OHADA », *Revue de droit bancaire et financier*, n°1, janvier 2011, Etude 1, p. 10.

57 Dans le même sens, DIALLO (M.), « Contribution au diagnostic des difficultés d'application par les établissements financiers du nouvel acte uniforme sur le droit des sûretés », *Revue de l'ERSUMA*, n°2, mars 2013, p. 349 et s. not. p. 352. En droit français, la non soumission à l'inscription peut se justifier dès lors que le législateur a maintenu cette sûreté en dehors du code civil lui conférant ainsi un caractère spécial.

58 Voir supra.

59 S'agissant de la spécificité des droits conférés par le nantissement de compte de titres financiers, il convient de signaler que le débiteur bénéficiaire aussi de certains avantages. Ainsi, il peut continuer à utiliser le compte pendant la durée du nantissement s'il en est ainsi convenu avec le créancier nanti. En cela, il bénéficie d'une protection semblable à celle offerte au débiteur dans le cadre d'un nantissement de compte bancaire.

60 A l'image du législateur français, les rédacteurs de l'Acte uniforme auraient pris en compte « les qualités des titres financiers ». Voir en ce sens: ROBINE (D.), *article précité*, p. 286. Dans le même sens, PIETTE (G.), *ouvrage précité*, p. 119.

61 Le souci de simplification de ce nantissement est un objectif clairement affiché du législateur français à travers les diverses réformes. Avant les dernières réformes intervenues, il était reproché aux modalités de réalisation du nantissement de comptes-titres d'être lourdes et de ne pas prendre en compte les spécificités de ces instruments. En ce sens, ROBINE (D.), *article précité*, p. 292.

62 Sur les nouveaux modes de réalisation, lire par exemple: ISSA SAYEGH (J.), notes sous article 104, 198, 199 AUS; CROCQ (P.), « Les grandes orientations du projet de réforme de l'Acte uniforme portant organisation des sûretés », *Droit et patrimoine*, n° 197, p. 52 et s.; DIARRAH (B.), « Les innovations introduites dans l'Acte uniforme portant organisation des sûretés », *Revue de droit uniforme africain*, n°5, 2<sup>e</sup> trimestre 2011, Dossier spécial « Révision de l'Acte uniforme OHADA portant organisation des sûretés », p.3 et s.

63 LECAT (J. J.), MARLY (P.), « Le nouveau droit OHADA des sûretés », CMS Cabinet Francis LEFEBVRE, juin 2011, inédit.

64 NJEUFAK TEMGWA (R.), « Réflexion sur les procédés alternatifs de réalisation des sûretés réelles conventionnelles en droit OHADA », *Juridis périodique*, n° 92, octobre-novembre - décembre 2012, p. 107 et s.

65 Idem.

les parties lors de la constitution de la sûreté<sup>66</sup>.

La réalisation du nantissement de compte de titres n'intervient, en cas de non-paiement, qu'après une mise en demeure préalable adressée par le créancier nanti au débiteur et notifiée au constituant lorsqu'il n'est pas débiteur et au teneur du compte lorsqu'il n'est pas le créancier nanti<sup>67</sup>. Cette mise en demeure dont le délai est de 8 jours ou tout autre délai prévu conventionnellement lors de la rédaction du contrat<sup>68</sup> se fait par un écrit qui est remis en main propre ou adressé par courrier recommandé. Elle doit comporter certaines mentions obligatoires énumérées par l'article 153 AUS. La jurisprudence française attache des conséquences rigoureuses au non-respect des exigences relatives à cette mise en demeure<sup>69</sup>.

La réalisation de la sûreté proprement dite se fait suivant différents modes prévus par l'article 154<sup>70</sup> et qui traduisent tous une originalité des règles prévues. Il faut toutefois distinguer selon qu'il s'agit de la réalisation des titres ou de la réalisation des sommes figurant en compte.

La réalisation peut d'abord être opérée par transfert direct en pleine propriété des sommes figurant dans le compte. Cette hypothèse concerne donc uniquement le cas où des sommes d'argent se trouvent dans le compte. Il s'agira soit des fruits et produits qui figuraient dans le compte lors de la constitution de la sûreté, soit des sommes venues en substitution des titres au cours du nantissement du fait par exemple de la cession de certains titres<sup>71</sup>. Ce mode de réalisation n'appelle pas d'observations particulières. La nature fongible des sommes d'argent justifie cette solution.

La réalisation peut également intervenir par l'attribution en pleine propriété des titres nantis au créancier. On pourrait dire qu'il s'agit de l'attribution conventionnelle par ailleurs consacrée pour d'autres formes de nantissements, pour les gages<sup>72</sup> ou même pour l'hypothèque depuis la réforme de décembre 2010 et en déduire que ce mode de réalisation ne comporte ici aucune particularité. Pourtant, contrairement à d'autres sûretés pour lesquelles l'attribution en propriété doit avoir été expressément prévue dans la convention initiale - d'où la

qualification d'attribution conventionnelle, il n'est pas nécessaire que les parties au nantissement de compte de titres aient prévu dans la convention l'attribution des titres au créancier en cas de défaillance du débiteur. Bien plus, aucune limitation n'est prévue pour ce mode de réalisation tenant par exemple compte de la qualité du débiteur - selon qu'il est professionnel ou non - ou encore de la nature de la dette garantie c'est-à-dire selon que cette dette est contractée ou non dans le cadre de l'activité professionnelle du débiteur.

La réalisation peut enfin intervenir, conformément à l'article 154 AUS, par la vente, autrement dit, la cession des titres inscrits dans le compte. Cette modalité concerne les titres des sociétés cotées en bourse<sup>73</sup>. Cette vente peut se faire, au besoin, sur le marché financier par le créancier nanti ou le teneur de compte s'il est différent. L'intervention d'un expert n'est pas nécessaire. Cela se justifie. Autant l'intervention de l'expert s'impose lorsque la valeur du bien qui doit être vendu n'est pas déterminée, autant, elle n'est pas nécessaire lorsque la valeur du bien peut être déterminée sans difficulté. C'est le cas justement des titres des sociétés cotées puisque le cours des titres est connu. Il correspond généralement au dernier cours appliqué sur le marché<sup>74</sup>.

Pour les titres émis par les sociétés non cotées<sup>75</sup>, les rédacteurs de l'Acte uniforme portant organisation des sûretés n'ont rien prévu<sup>76</sup>. Doit-on déduire du silence de l'AUS que ces titres sont réalisés selon les modes de droit commun? Cette position semblait logique, mais méritait d'être clairement formulée. La solution à ce qui apparaissait bien comme un vide juridique vient d'être apportée par le nouvel Acte uniforme OHADA relatif au droit des sociétés commerciales et du GIE. Ce texte en son article 747 alinéa 2 nouveau prévoit expressément que les titres des sociétés non cotées sont réalisés selon les règles de droit commun des articles 104 et 105 AUS<sup>77</sup>.

73 C'est-à-dire les sociétés dont les titres sont admis en négociation sur un marché boursier national ou sous-régional.

74 Sur les modalités de calcul des cours et les problèmes liés à la variabilité des cours, voir SUNKAM KAMDEM (A.), article précité.

75 Contrairement à ce qu'a soutenu un auteur (SUNKAM KAMDEM, article précité), l'inscription en compte ne concerne pas seulement les titres des sociétés cotées en bourse, autrement dit, la dématérialisation de titres concerne tous les titres sans exception même s'il faut admettre qu'elle facilite les transactions portant sur les titres des sociétés cotées. La loi camerounaise du 23 avril 2014 précitée, qui fixe les modalités de dématérialisation des valeurs mobilières est dans le même sens lorsqu'elle dispose en son article 1 al.3 que : « La présente loi s'applique à toutes les valeurs mobilières cotées ou non cotées ».

76 Le législateur français, pour sa part, renvoie expressément pour leur réalisation, au régime de droit commun.

77 Le texte est ainsi rédigé : « la réalisation du nantissement de compte de titres financiers intervient, pour les titres autres que les titres financiers admis aux négociations sur un marché réglementé, conformément aux dispositions des articles 104 et 105 de l'Acte uniforme portant organisation des sûretés ». En droit français, la vente des titres et l'attribution judiciaire ne sont prévues que pour les titres admis aux négociations sur un marché réglementé. Pour les autres instruments notamment ceux non admis aux négociations sur les marchés, autrement dit les titres des sociétés non cotées, la réalisation se fait conformément aux règles prévues pour le gage commercial. En ce sens, ALBIGES (C.) et DUMOND - LEFRAND (M. P.), Droit des sûretés, éd. Dalloz, 2007, p. 281, n°503.

66 Voir article 104 AUS pour le gage, article 199 AUS pour l'hypothèque.

67 MIENDJIEM (I.L.), « Régime général des sûretés » in POUGOUE (P.G.) (direction), *Encyclopédie juridique OHADA*, Editions Lamy, 2011, p. 1480 et s. not. n° 157.

68 Ce délai pourrait être un délai plus long ou plus bref.

69 Non seulement, les juges décident que la nullité de la mise en demeure ne suppose pas la preuve d'un grief, mais également ils décident qu'en l'absence de mise en demeure la réalisation n'est pas possible, ce qui a pour conséquence la restitution au constituant des titres indûment réalisés. En ce sens, ROBINE (D.), article précité, p. 286.

70 MIENDJIEM (I.L.), « Régime général des sûretés » in POUGOUE (P.G.) (direction), *Encyclopédie juridique OHADA*, Editions Lamy, 2011, p. 1480 et s. not. n° 159.

71 Dans le même sens : SUNKAM KAMDEM (A.), article précité.

72 Elle est également connue sous le nom de pacte commissaire. Voir en ce sens, NJEUFAK TEMGWA (R.), Réflexion sur les procédés alternatifs de réalisation des sûretés réelles conventionnelles en droit OHADA, *Juridis périodique*, précité, p. 107 et s.

Conformément à ces dispositions qui, il faut le préciser, concernent la réalisation du gage<sup>78</sup>, la réalisation des titres pourra se faire soit par la vente forcée suivant les règles prévues en matière de voies d'exécution, soit par l'attribution judiciaire soit par l'attribution conventionnelle sous les réserves prévues par ces dispositions. C'est dire que lorsque les titres inscrits en compte sont émis par les sociétés non cotées, les particularités disparaissent pour laisser place aux règles de droit commun. Ce sont d'ailleurs les mêmes règles qui sont applicables à la réalisation du nantissement des droits d'associés et valeurs mobilières conformément à l'article 144 AUS.

Au terme de cette étude sur le particularisme du nantissement de compte de titres financiers, il faut admettre la difficile conciliation entre le droit commun des sûretés réelles et les règles applicables à ce nantissement. Sans qu'elle soit pour autant considérée comme une sûreté spéciale par les rédacteurs de l'Acte uniforme, il faut reconnaître que le nantissement de compte de titres financiers, introduit pour faciliter l'octroi du crédit en contrepartie de la constitution d'une sûreté sur un compte de titres financiers et plus particulièrement sur un compte de valeurs mobilières du débiteur ou d'un tiers, comporte des règles qui sont, sur plusieurs points, exorbitantes du droit commun des sûretés réelles en général et des sûretés mobilières en particulier.

Pourtant, l'attractivité de cette nouvelle sûreté est au prix de cette particularité que l'on ne saurait « masquer » ni méconnaître. Il est vrai que cette attractivité est aussi dépendante d'une meilleure lisibilité des règles relatives à la dématérialisation des titres financiers dans l'espace OHADA. Or, ces règles qui ne relèvent pas exclusivement du droit des sûretés, relèvent aussi du droit des sociétés commerciales et du droit des marchés financiers. Et surtout, comme l'a relevé un auteur<sup>79</sup>, le succès du nantissement de compte de titres est en grande partie conditionné par le succès ou mieux l'envol véritable des marchés financiers sous-régionaux. Pour l'instant, on peut dire que l'on est encore à la phase de décollage.

<sup>78</sup> Même si par renvoi elles sont étendues à la réalisation de certains nantissements.

<sup>79</sup> SUNKAM KAMDEM (A.), article précité.