

Université de Strasbourg



Faculté de Droit, de Sciences Politiques et de Gestion

Université de Dschang



Faculté des Sciences Juridiques et Politiques

La régulation des marchés financiers dans l'espace OHADA

Thèse en cotutelle soutenue pour l'obtention du Doctorat en droit de l'Université de Strasbourg et du Doctorat en droit/Ph.D de l'Université de Dschang.

Par : **Daniel Ebénézer KEUFFI**

À Strasbourg, le 25 mars 2010 à 14 heures, Salle Alex WEILL.

Directeurs de la Thèse :

-**Madame Yvette Rachel KALIEU ELONGO**, Agrégée des Facultés de Droit, Maître de conférences à l'Université de Dschang (Cameroun) ;

-**Monsieur Michel STORCK**, Agrégé de Facultés de Droit, Professeur à l'Université de Strasbourg (France).

Membres du jury :

-**Madame Yvette Rachel KALIEU ELONGO**, Agrégée des Facultés de Droit, Maître de conférences à l'Université de Dschang (Directeur de Thèse);

-**Monsieur Michel STORCK**, Agrégé des Facultés de Droit, Professeur à l'Université de Strasbourg (Directeur de Thèse);

-**Monsieur Paul Gérard POUGOUE**, Agrégé des Facultés de Droit, Professeur à l'Université de Yaoundé II (Rapporteur);

-**Monsieur Robert NEMEDEU**, Agrégé des Facultés de Droit, Maître de Conférences à l'Université de Yaoundé II (Rapporteur);

-**Monsieur Jérôme LASSERRE CAPDEVILLE**, Maître de conférences à l'Université de Strasbourg (Examineur).

Résumé de la thèse

Confrontés à la diminution croissante de l'aide publique au développement et au constat de l'étroitesse et de la rigidité des circuits bancaires traditionnels en tant que structures de financement de l'économie, les États membres de l'Organisation pour l'Harmonisation en Afrique du Droit des Affaires (OHADA) se sont engagés depuis le début des années 1990 dans une politique volontariste d'approfondissement financier. Forts de leur appartenance à une même communauté de monnaie, de culture juridique, et dans une certaine mesure de langue, ces États ont entrepris d'élargir leurs possibilités de financement publics et privés à travers la mise sur pied de marchés financiers.

Ce projet d'approfondissement financier est doublement innovant : La première nouveauté tient à la démarche inédite de mise sur pied de marchés financiers communautaires, dont un commun aux États de la Communauté Économique et Monétaire de l'Afrique Centrale (CEMAC) et un autre Commun aux États de l'Union Économique et Monétaire Ouest Africaine (UEMOA). L'effort d'innovation réside ensuite dans la mise sur pied des dispositifs d'encadrement également communautaires.

Travailler à l'élaboration de règles entièrement nouvelles et fonctionnelles et à leur insertion dans les dispositifs juridiques et institutionnels existants tant aux niveaux nationaux qu'aux niveaux communautaires apparaît ainsi être le défi majeur à relever en matière d'encadrement des activités financières dans l'espace OHADA. Cette démarche doublement novatrice de création et d'encadrement communautaire des activités financières constitue une véritable révolution dans l'approche conceptuelle des marchés financiers jusqu'ici considéré comme étant intimement liée à l'idée de souveraineté et tranche de ce fait avec les hésitations des États européens à ce sujet. Cette option traduit en outre la ferme volonté des pays membres de l'OHADA de capitaliser les acquis monétaires, linguistiques et juridiques qu'ils ont en commun afin d'apporter une réponse originale à la mondialisation économique et financière.

Toutefois, pour atteindre l'efficacité recherchée, ces règles et institutions nouvelles doivent pouvoir contribuer à la réalisation des objectifs de développement économique des États concernés, ce qui est encore loin d'être le cas.

S'agissant tout d'abord des règles matérielles applicables aux activités financières dans l'espace OHADA, il est loisible de constater qu'elles ne présentent pas d'originalité particulière, mais s'attachent plutôt à être conformes aux standards financiers internationaux en la matière. Ainsi, qu'il s'agisse de la réglementation de l'appel public à l'épargne, de la promotion des principes déontologiques, des exigences de publication d'informations financières à l'occasion des offres publiques ou encore des règles prudentielles issues des accords de Bâle, les principes applicables restent globalement en accord avec les tendances internationales en la matière. L'analyse des règles matérielles et de leur processus d'élaboration laisse en effet une impression d'occasion manquée dans la mesure où les règles produites par les autorités de régulation financière ou sous leur impulsion répondent sans changements significatifs aux objectifs d'attrait et de sécurisation des capitaux étrangers tels que prônés par le traité instituant OHADA. Ce souci quelque peu excessif de satisfaction des intérêts des investisseurs étrangers place finalement la régulation financière assez loin des préoccupations et des capacités économiques locales, et donc des objectifs de développement poursuivis par les États. S'agissant de marchés encore en cours d'établissement, il aurait certainement été pertinent de s'interroger sur les conséquences de l'exposition sans adaptation particulière des entreprises et des épargnants locaux aux règles d'une économie libérale propre à la situation d'entreprises et d'investisseurs d'envergure internationale.

Par ailleurs, l'œuvre de réglementation entreprise ne prend pas suffisamment en compte certaines avancées en matière d'intégration juridique, notamment dans le cadre de l'harmonisation du droit des affaires telle que conduite sous l'égide de l'OHADA.

Concernant ensuite les organes en charge de la mise en œuvre du droit financier, leurs pouvoirs apparaissent beaucoup plus étendus et complets que ceux dont disposent les autres organes communautaires ou nationaux exerçant des attributions comparables. Elles disposent ainsi de l'ensemble des pouvoirs qui doivent aujourd'hui être ceux des autorités de régulation, à savoir réglementer, prononcer des injonctions, sanctionner, et même trancher des litiges. Pour autant, ces pouvoirs ne tiennent pas suffisamment compte des avancées et de l'expertise d'autres pôles de production normative telle que l'OHADA qui, depuis sa création en 1997, a suffisamment fait la preuve de sa capacité à imaginer des solutions pratiques aux problèmes rencontrés actuellement en Afrique.

En outre, comme conséquence de la nouveauté des activités dont elles ont charge, les nouvelles institutions de régulation financière ne sont qu'assez imparfaitement intégrées dans les dispositifs institutionnels existants. L'exemple le plus frappant de cette difficulté d'insertion est la place qu'occupe le régulateur financier communautaire de la CEMAC (La COSUMAF : Commission de Surveillance du Marché Financier de l'Afrique Centrale) au sein des institutions communautaires, par rapport à son homologue bancaire.

Les difficultés d'insertion des organes de régulation financière sont également perceptibles au niveau national avec par exemple au Cameroun la Commission des Marchés Financiers qui est placée, comme tous les établissements publics comparables, sous la tutelle d'un ministre, en l'occurrence le Ministre des finances. Ce dernier, en plus de la tutelle financière qu'il exerce sur l'ensemble des établissements publics administratifs, dispose à l'égard de la Commission des Marchés Financiers du pouvoir de nomination discrétionnaire de certains membres, du pouvoir d'approbation avant publication des règlements de la Commission et des taux de rémunération de ses membres et du pouvoir d'organiser l'intérim en cas d'empêchement du Président de la Commission. Cette configuration, en complète contradiction avec l'indépendance exigée de tout régulateur, rejailit sur la crédibilité de cet organe et l'imprègne de la culture du secret et de la discrétion, l'éloignant corrélativement de la culture de la transparence et de la reddition des comptes, fondamentale dans tout système financier.

Adapter les dispositifs institutionnels existants à la réalité de la régulation économique, prendre suffisamment en compte les efforts de production normative développés par d'autres autres organes et rétablir l'équilibre entre les intérêts financiers des investisseurs étrangers et les objectifs de développement économique des États apparaissent dès lors comme les trois défis majeurs auxquels doivent faire face les décideurs de l'espace OHADA pour faire des marchés financiers de véritables facteurs de croissance et de développement.