



Centre Africain d'Etudes Supérieures en Gestion



CESAG

Master en Banque et Finance (MBF)

Année académique 2011-2012

Option : Corporate finance and Financial market

PROJET PROFESSIONNEL

THEME :

La mise en place d'un dispositif d'incitation
à la cotation en bourse : Cas de la BVMAC

Présenté par :

Rudy Parfait MBELE NDONG

Encadreur :

P^rKhadam DER

Dakar, Juillet 2012

SOMMAIRE

Sommaire	i
Remerciements	ii
Listes des sigles et abreviations	iii
Liste des tableaux	iv
Liste des annexes.....	v
Resume	vi
Introduction generale.....	1
Première Partie :	8
Cadre conceptuel, méthodologique et contexte de l'étude.....	8
Chapitre1: Cadre Conceptuel et Méthodologique.....	9
I. Cadre conceptuel.....	9
II. Méthodologie de l'étude.....	14
Chapitre2: Contexte de l'étude.....	17
I. Description de l'environnement interne et externe de la BVMAC.....	17
Deuxième Partie :	24
Présentation d'un dispositif d'incitation à la cotation en bourse et propositions/ recommandations de l'étude.....	24
Chapitre3: Présentation d'un dispositif d'incitation à la cotation en bourse.	25
I. Schémas de rapprochement des deux places boursières de la CEMAC.....	25
II. Bâtir un marché financier régional harmonisé et intégré	29
Chapitre4: Propositions et recommandations.....	32
I. Les actions de prospection et de sensibilisation des entreprises non cotées	32
II. Augmentation de l'offre et de la demande de titres	33
III. Développement et éclosion de nouveaux métiers.....	36
IV. Promotion du marché financier et éducation des épargnants.	37
Conclusion.....	39
Bibliographie	41
Annexes	44
Table des matières	45

REMERCIEMENTS

Nous remercions :

- ✓ Monsieur Le Directeur Général du Centre Africain d'Études Supérieures en Gestion (CESAG) pour l'accueil dans cette Institution et le cadre propice aux études ;
- ✓ Monsieur le Coordonnateur du Programme Master en Banque et Finance (PMBF), le Professeur BAIDARI Boubacar ;
- ✓ Toute la coordination du Programme Master en Banque et Finance ;
- ✓ Le Professeur Khadam DER, pour son encadrement ;
- ✓ Au corps professoral et administratifs du CESAG ;
- ✓ Tous mes camarades stagiaires du CESAG pour l'esprit d'équipe et l'ardeur au travail ;
- ✓ Tous mes ami(e)s pour leur soutien moral.

LISTES DES SIGLES ET ABBREVIATIONS

ACBF : African Capacity Building Foundation
AEMS - NYSE : Atos Euronext Market Solution - New York Stock
AFD : Agence Française de Développement
BAD : Banque Africaine de Développement
BCEAO : Banque Centrale des États l'Afrique de l'Ouest
BDEAC : Banque de développement des États de l'Afrique Centrale
BEAC : Banque des États l'Afrique Centrale
BGFI : Banque Gabonaise et française Internationale
BRVM : Bourse Régionale des Valeurs Mobilières
BVC : Bourse des Valeurs de Casablanca
BVMAC : Bourse des Valeurs Mobilières de l'Afrique Centrale
CAC : Cotation Automatique en Continue
CEMAC : Communauté Économique et Monétaire de l'Afrique Centrale
CESAG : Centre des Études Supérieures Africains de Gestion
CFA : Communauté Financière en Afrique
CMF : Commission des Marchés Financiers
COBAC : Commission Bancaire de l'Afrique Centrale
COSUMAF : Commission de Surveillance du Marché Financier
DSX : Douala stock Exchange
IFC : International Finance Corporation
MBF : Master en Banque et Finance
OPCVM : Organisme de Placement Collectif en Valeur Mobilière
OTC : Other the counter
PIB : produit Intérieur Brut
PME : Petit et Moyenne Entreprise
UEMOA : Union Économique et Monétaire ouest Africaine
UMAC : Union Monétaire de l'Afrique Centrale

LISTE DES TABLEAUX

Tableaux

Tableau 1: Architecture organisationnelle des marchés financiers de la CEMAC. 23

Figures

Figure 1 : Schémas de rapprochement des deux places financières.....25

Figure 2 : Schémas d'harmonisation du cadre réglementaire.....26

Figure 3 : Schémas d'une nouvelle architecture du marché.....27

Figure 4 : Mise en place du passeport CEMAC en matière d'appel public à l'épargne.....27

Figure 5 : harmonisation et unification des textes et process régissant le fonctionnement et l'organisation de la Bourse.....28

LISTE DES ANNEXES

Annexe 1 : Règlement n°14/07-ueac-175-cm-15 Portant institution d'un régime fiscal spécifique applicable aux opérations cotées en Bourse des Valeurs Mobilières de l'Afrique Centrale (BVMAC).

Annexe 2 : Règlement n°06/03 –CEMAC-UMAC portant organisation, fonctionnement et surveillance du marché financier de la CEMAC.

Annexe 3 : L'emprunt obligataire de l'état Gabonais.

Annexe 4 : Règlement Général BVMAC.

Annexe 5 : Plan stratégique de développement du marché financier de la CEMAC.

RESUME

Plusieurs années après la réalisation de l'étude de faisabilité du Marché Financier Régional en Afrique Centrale qui a conduit à la décision politique de sa mise en place, nous nous sommes proposé de dresser un bilan et de soulever la problématique de son développement en vue d'accroître l'impact de ce marché financier dans la dynamique de financement des économies de la Communauté Économique et Monétaire de l'Afrique Centrale (CEMAC). Le premier problème auquel nous avons été confrontés réside dans l'existence de deux marchés boursiers (BVMAC et DSX) qui se heurtent aujourd'hui à l'étroitesse desdits marchés qui ne profitent guère des avantages d'économies d'échelle qu'apporterait la consolidation des places boursières. Outre le problème du dualisme du marché financier de la CEMAC, il y a lieu de signaler la création d'un marché des titres publics à souscription libre ayant son architecture et son fonctionnement propres se dupliquant ainsi aux marchés financiers existants. Ce dernier marché est réglementé, géré et contrôlé par la BEAC. Il permet aux États membres de la CEMAC de se financer notamment par l'émission de titres obligataires par voie d'adjudications.

Nous pouvons également ajouter aux problèmes précédemment évoqué l'absence d'un cadre réglementaire ou juridique qui serait propice à une intégration financière régionale, l'absence de politique d'harmonisation fiscale de produit financier, le manque de culture boursière et l'absence de bonne gouvernance.

L'analyse de notre problème nous a amené à proposer plusieurs solutions et celle que nous avons retenue est celle qui milite pour la mise en place une stratégie à double détente, nationale et régionale, pour prospector les entreprises à fort potentiel de croissance et à besoin de financement en vue de leur introduction en bourse mais également celle qui consiste en une implication des Etats dans l'animation et le développement du marché, à travers les privatisations d'entreprises publiques par le canal du marché et l'encouragement des grandes entreprises à s'introduire en bourse car elles nous paraissent plus complète et elles englobent toutes les autres.

Outre ces solutions, nous avons également fait quelques recommandations pouvant mener à la dynamisation de ce marché. Parmi les recommandations faites, nous avons les actions de prospection et de sensibilisation des entreprises, les actions visant à l'augmentation de l'offre et de la demande des titres, Les actions visant le développement et l'éclosion de nouveaux métiers, Les actions visant la promotion du marché et l'éducation des épargnants.

INTRODUCTION GENERALE

Contexte général :

Dans la majorité des économies développées, le recours aux marchés financiers a montré à maintes reprises son efficacité tant dans le financement des activités économiques que dans le financement des infrastructures nationales. Cette alternative constitue principalement pour les pays développés comme les États-Unis, la Grande Bretagne, l'Allemagne et la France un outil performant permettant à l'État, aux institutions financières et au secteur privé de mobiliser plus aisément les ressources conséquentes.

Les avantages des marchés financiers matures ont été abondamment démontrés. Des marchés financiers efficaces et bien régulés attirent les capitaux et les dirigent vers des investissements productifs. Ils aident aussi à mieux gérer et diversifier les risques, à mobiliser l'épargne et à contrôler le secteur privé. Le développement des marchés boursiers dans de nombreux pays d'Afrique subsaharienne a donc fait l'objet d'une attention particulière ces douze dernières années.

La taille d'un marché financier est aussi fortement liée à celle de l'économie (une conclusion qui se vérifie autant pour les marchés de capitaux que pour les marchés de la dette), la taille et l'activité de la plupart des bourses étant étroitement liées aux niveaux de développement économique. Certains pays peuvent donc être trop petits pour développer des marchés de capitaux viables, même avec des politiques macro-économiques et des institutions appropriées, ce qui milite en faveur de la création de marchés régionaux des capitaux à long terme (actions et d'obligations). L'initiative régionale la plus importante à ce jour est celle de la Bourse régionale des valeurs mobilières (BRVM) d'Abidjan.

Contexte spécifique :

Consciente du caractère indispensable des marchés financiers dans le financement de la création de richesse et donc dans le processus de développement, les autorités de la Communauté Économique et Monétaire de l'Afrique Centrale (CEMAC) ont entrepris de doter l'espace économique d'un marché financier répondant aux spécificités et aux attentes des acteurs. Plusieurs années après la réalisation de l'étude de faisabilité du Marché Financier Régional en Afrique Centrale qui a conduit à la

décision politique de sa mise en place, il paraît souhaitable d'en dresser un bilan et de soulever la problématique de son développement en vue d'accroître l'impact de ce marché financier dans la dynamique de financement des économies de la Communauté Économique et Monétaire de l'Afrique Centrale (CEMAC).

L'étude de faisabilité réalisée en 1999 a été menée au niveau des six États membre de la CEMAC¹. Elle a conclu à la faisabilité et à la rentabilité d'un marché financier en Afrique Centrale. Cependant, la mise en place de ce marché s'est faite au mépris de l'orientation générale fixée dans l'étude de faisabilité. Au lieu d'une architecture unifiée et intégrée, a été créé un marché financier éclaté où coexistent :

- deux Bourses des valeurs, l'une régionale, la Bourse des Valeurs Mobilières de l'Afrique Centrale (BVMAC) et l'autre nationale, la Douala Stock Exchange du Cameroun (DSX) ;
- deux autorités de régulation : la Commission de Surveillance du Marché Financier de l'Afrique Centrale (COSUMAF) et la Commission des Marchés Financiers du Cameroun (CMF).

Définition du problème :

Plus d'une décennie après de lancement du marché financier en Afrique Centrale, le bilan demeure très en deçà des attentes et très peu d'entreprises y sont cotées. D'ailleurs lors du sommet des chefs d'états de la CEMAC qui s'est tenu le 15 avril 2010 à Malabo en Guinée Équatoriale, le président TEODORO OBIANG NGUEMA MBASOGO a déclaré « (...) *je ne peux pas vous faire un bilan détaillé de la BVMAC jusqu'ici, parce qu'il est tout simplement catastrophique* ».

Appartenant à un même regroupement économique qu'est la CEMAC, cette coexistence de deux marchés boursiers se heurte aujourd'hui à l'étroitesse desdits marchés qui ne profitent guère des avantages d'économies d'échelle qu'apporterait la consolidation des places boursières. En outre, le faible nombre de transactions effectuées à ce jour sur ces marchés soulève à nouveau la question de la viabilité de ces structures boursières.

¹La Communauté Économique et Monétaire des États de l'Afrique Centrale (CEMAC) regroupe 6 pays: le Cameroun, le Congo, le Gabon, la Guinée Équatoriale, la République de Centrafrique et le Tchad.

Outre le problème du dualisme du marché financier de la CEMAC, il y a lieu de signaler la création d'un marché des titres publics à souscription libre ayant son architecture et son fonctionnement propres se dupliquant ainsi aux marchés financiers existants. Ce dernier marché est réglementé, géré et contrôlé par la BEAC. Il permet aux États membres de la CEMAC de se financer notamment par l'émission de titres obligataires par voie d'adjudications.

Analyse du problème :

Le développement du marché financier de la CEMAC demeure problématique en raison de l'engagement insuffisant des hautes autorités politiques nationales pour traduire les plans en actions. Les appréhensions de perte de souveraineté nationale constituent un autre défi majeur au regard de l'obligation de respecter des engagements régionaux. Ces craintes et la perte éventuelle de souveraineté de leur institution sont souvent évoquées comme les raisons essentielles qui expliquent la difficulté de réaliser la consolidation des bourses de valeurs. Ce manque de volonté politique a pour conséquence un manque de création de valeur eu égard au fort potentiel de mobilisation de l'épargne.

Nous pouvons également ajouter aux problèmes précédemment évoqués l'absence d'un cadre réglementaire ou juridique qui serait propice à une intégration financière régionale, l'absence de politique d'harmonisation fiscale de produit financier, le manque de culture boursière et l'absence de bonne gouvernance.

Solutions possibles :

L'enrichissement de la cote passe par une communication ciblée pour amener les entreprises à lever les fonds sur le marché boursier. Ainsi l'analyse du problème nous amène-t-elle à envisager les solutions suivantes :

- la fusion de la BVMAC et la DSX. En effet, à l'échelle internationale le rapprochement des places financières est le maître mot, EURONEXT est un exemple. Le tissu économique de la CEMAC nous autorise-t-il à avoir deux bourses ? Il faudrait que nos dirigeants se mettent à l'esprit que l'implantation d'une bourse doit plus répondre à une certaine réalité économique plutôt qu'à une sorte de fierté nationale ;
- améliorer l'information sur les crédits et les risques ;
- L'harmonisation du cadre réglementaire des deux marchés ;

- améliorer la qualité de l'information financière ;
- vulgariser et promouvoir les pratiques de bonne gouvernance auprès des dirigeants des entreprises et des structures du marché.
- mettre en place une stratégie à double détente, nationale et régionale, pour prospector les entreprises à fort potentiel de croissance et à besoin de financement en vue de leur introduction en bourse ;
- solliciter et obtenir une forte implication des États dans l'animation et le développement du marché, à travers les privatisations d'entreprises publiques par le canal du marché et l'encouragement des grandes entreprises à s'introduire en bourse.

Solutions retenues :

De toutes ces solutions, nous avons retenu celle qui consiste à mettre en place une stratégie à double détente, nationale et régionale, pour prospector les entreprises à fort potentiel de croissance et à besoin de financement en vue de leur introduction en bourse mais également celle qui milite pour une implication des États dans l'animation et le développement du marché, à travers les privatisations d'entreprises publiques par le canal du marché et l'encouragement des grandes entreprises à s'introduire en bourse car elles nous paraissent plus complète et elles englobent toutes les autres.

Question centrale :

Le développement du marché financier de la CEMAC passe par une augmentation substantielle du nombre d'entreprises qui y sont cotées. Il est donc impératif pour nous d'identifier des actions spécifiques de mobilisation des potentielles sociétés susceptibles de se faire coter. Cet impératif est le leitmotiv de notre projet professionnel. Face à cette situation, il est pertinent de se poser la question de recherche suivante : « **Comment mettre en place un dispositif d'incitation des entreprises de l'Afrique centrale à la cotation en bourse ?** »

- Quelles sont les mesures à prendre pour susciter les entreprises à forte capacité de mobilisation de l'épargne à être cotées en bourse?

- Comment créer un environnement économiquement sain et viable qui pousserait les entreprises de la CEMAC à être cotées en bourse ?

Thème :

C'est pour répondre à toutes ces questions que nous nous sommes intéressés à la mise en place d'un dispositif d'incitation des entreprises de l'Afrique centrale à la cotation en bourse : cas de la Bourse des Valeurs Mobilières de l'Afrique Centrale (BVMAC).

- **Objectif de la recherche**

Objectif général :

La société est le principal réceptacle des entreprises dont l'évolution traduit les réactions du législateur face à un environnement économique en perpétuel mouvement cherchant constamment à apporter aux entrepreneurs les outils dont ils ont besoin.

Notre objectif est de créer les conditions d'un espace harmonisé et intégré au sein de la Communauté Économique et Monétaire des États de l'Afrique Centrale (CEMAC).

Objectifs spécifiques :

Pour mieux cerner notre objectif général, il nous paraît opportun de souligner ces objectifs spécifiques à savoir :

- D'abord, nous tenterons de mettre en place des mesures destinées à développer ce marché financier en apportant une solution aux différentes entraves énumérées dans le diagnostic précédent ;
- Ensuite, nous évoquerons les avantages que la BVMAC peut apporter dans le financement des économies de l'Afrique centrale ;
- Enfin, nous ferons un certain nombre de propositions et recommandations.

- **Intérêt et pertinence du sujet.**

Selon l'acte uniforme relatif au droit des sociétés commerciales et du groupement d'intérêt économique, la société est instituée par deux ou plusieurs personnes qui conviennent par un contrat d'affecter à une entreprise commune des biens ou leur industrie en vue de partager le bénéfice ou de profiter de l'économie qui pourra en

résulter. Elle peut être instituée, dans les cas prévus par la loi, par l'acte de volonté d'une seule personne. Les associés s'engagent à contribuer aux pertes.

Les marchés financiers permettent la confrontation de l'offre et de la demande de capitaux. Il s'agit donc du lieu où s'échangent les instruments financiers.

Les marchés financiers sont donc représentatifs de titres de propriétés d'entreprises (les actions), de titres de créances (les obligations), de liquidités (marché monétaire), de devises (marchés des changes), de produits conditionnels (les options) et de contrats à terme (les futures).

Les marchés financiers contribuent au financement de l'économie pour le secteur public (notamment par le financement des déficits budgétaire) et pour le secteur privé (alternative au financement bancaire).

De ce fait l'intérêt de notre sujet aura pour mission de participer modestement à la construction d'un marché financier dynamique en Afrique centrale. Ainsi, il pourrait permettre :

- Au niveau des instances du marché financier, notre étude pourrait aider dans la mise en place d'un schéma d'une nouvelle architecture du marché et dans la mise en place d'un schéma d'harmonisation d'un cadre réglementaire.
- S'agissant des entreprises, notre étude pourrait éclairer d'avantage sur l'importance d'avoir un marché financier dynamique et la création de valeur que ce dernier pourrait induire.
- Concernant le CESAG, ce travail viendrait renforcer les capacités l'une des plus riches bibliothèques universitaires sur le continent africains.
- Pour nous même, ce travail nous aura permit d'approfondir nos connaissances, de contribuer à la résolution de problème spécifique et pratiques, de proposer un travail préliminaire qui pourrait être approfondi et de mettre en pratique les connaissances acquises lors de notre formation au Centre Africain d'Études Supérieures en Gestion(CESAG).

- **Méthodologie de l'étude.**

La mise en place d'un dispositif incitation en bourse nécessite une méthodologie bien élaborée qui nous permettra de faire des recherches pour définir un cadre conceptuel. Nous commencerons par dresser le bilan des activités de la BVMAC depuis sa

création. Ensuite, nous passerons en revue les facteurs de nature à justifier le faible nombre d'entreprises cotées au regard du vivier d'entreprise apte dont dispose l'économie de la zone CEMAC. Enfin nous proposerons toutes les mesures qui permettront de susciter et motiver l'introduction en bourse des entreprises à la BVMAC.

Deux approches seront particulièrement utilisées. D'une part nous aurons une approche descriptive qui consistera à essentiellement à une analyse documentaire et d'autre part nous aurons une approche empirique qui consistera à mener une enquête sur le terrain afin de collecter des données qui seront analysées et interprétées.

- **Plan.**

La première partie de notre projet présentera le cadre conceptuel de l'étude, la méthodologie et le contexte de l'étude.

- Le cadre conceptuel de l'étude et méthodologique en constitue le premier chapitre.
- Le second chapitre aborde la présentation du contexte de l'étude.

La deuxième partie est consacrée à la présentation des résultats, à l'analyse et aux propositions ou recommandations de l'étude.

- Le premier chapitre de cette partie présente et analyse les résultats.
- Le deuxième chapitre est consacré aux propositions et aux recommandations.

CESAG - BIBLIOTHEQUE

PREMIERE PARTIE :
CADRE CONCEPTUEL, METHODOLOGIQUE ET CONTEXTE DE
L'ETUDE

Chapitre1: Cadre Conceptuel et Méthodologique

Le présent chapitre sera subdivisé en deux sections à savoir le cadre conceptuel (première section) et le cadre méthodologique (deuxième section).

I. Cadre conceptuel.

Dans la première section, nous verrons la définition des concepts, ensuite nous aborderons l'identification des principales contributions à l'étude du problème, puis nous présenterons les résultats, s'en suivra la comparaison des résultats et enfin nous proposerons une méthode pertinente pour aborder le modèle.

1. Définition des concepts

Les Bourses de valeurs ou marchés financiers sont des lieux où s'échangent différents produits financiers. Les valeurs mobilières sont des titres négociables interchangeable et fongibles, ils peuvent être cotés en bourse. Les deux grandes catégories de valeurs mobilières sont les actions et les obligations mais il y en existe d'autres telles que les certificats d'investissement et les bons de souscription. Cependant il existe une multitude d'autres produits (options, warrants, bons de souscription...). La Bourse joue le double rôle d'être à la fois un lieu de financement pour les entreprises (émission d'actions ou d'obligations) mais également un lieu de placement (investisseurs). C'est pour cette raison que le marché boursier est scindé en deux sous marchés qui sont respectivement le marché primaire et le marché secondaire. Le rôle du marché primaire est d'organiser la rencontre de sociétés cherchant à financer leur développement et des détenteurs de capitaux. Le marché secondaire tient plutôt le rôle du marché de l'occasion où les différents intervenants peuvent s'échanger les titres, c'est en général ce marché qui est le plus actif. La bourse joue donc un rôle primordial dans l'économie contemporaine. Les entreprises y trouvent une partie des capitaux nécessaires à leur expansion tandis que l'État y finance le déficit de ses comptes. A l'origine, la Bourse était un marché supposé ouvert à quiconque souhaitait vendre ou acheter. Les personnes autorisées à exercer en Bourse sont limitées à certaines catégories d'opérateurs, ce sont les sociétés de bourse qui sont les intermédiaires obligés pour opérer en bourse. En effet, un particulier ne peut pas intervenir directement sur le marché, il doit obligatoirement transmettre ses ordres à un intermédiaire

financier (société de bourse, établissement financier, sociétés de gestion et d'intermédiation à la BRVM). Les intermédiaires auxquels ils ont recours, professionnels du marché sont soit "brokers" ou "courtiers" en français, soit "dealers", soit le plus souvent les deux. Les brokers n'agissent qu'en tant qu'intermédiaires: ils mettent en relation les acheteurs et les vendeurs et se font payer ce service par des commissions, mais ne prennent pas de position pour leur propre compte. Les dealers négocient pour leur propre compte et animent le marché en intercalant des offres entre les prix demandés par les acheteurs et les vendeurs (réduction des "spreads"). Ce sont en fait souvent les dealers qui négocient généralement directement avec les clients finaux, puis revendent leur position sur le marché interbancaire, éventuellement par l'intermédiaire d'un broker. Sur un marché de gré à gré, (OTC, "Over The Counter" en anglais) l'interaction est bilatérale. Les participants font des offres de prix (cotations) et les trades se font si un vendeur trouve un acheteur au prix proposé: on dit que "les ordres suivent les prix".

Les marchés de gré à gré connaissent un important bouleversement avec la diffusion de plus en plus importante des systèmes de négociation électroniques.

Enfin, la bourse en tant qu'instrument de placement, permet aux particuliers de devenir les associés des plus grandes entreprises privées industrielles et commerciales par le biais des actions ou de devenir les créanciers de ces sociétés et de collectivités publiques comme l'État et les grandes entreprises nationales en achetant des obligations.

2. Identification des principales contributions à l'étude du problème

Plusieurs initiatives ont été entreprises par les autorités des pays de la CEMAC pour permettre aux entreprises de la communauté l'accès à la cotation à la BVMAC.

Sur le plan opérationnel, la BVMAC s'est d'abord dotée d'un système fiable et complet, prêt à accueillir les premières transactions boursières du marché financier régional. La première cotation concernerait les titres de l'emprunt obligataire, « État Gabonais 5.5% net 2007-2013 » qui affiche une capitalisation Boursière de 81.514.470.000 FCFA. L'entreprise de marché a acquis un système automatisé de cotation ; le NSC V900 reposant sur un réseau de routage (acheminement) des ordres entre les guichets des intermédiaires (les Sociétés de Bourse) d'une part, et d'autre part les « ordinateurs centraux de la BVMAC » assurant la confrontation de ces ordres, la cotation des valeurs et une diffusion immédiate des données du marché. La

BVMAC s'est aussi dotée d'un système automatisé de conservation et de règlement-livraison des titres ; le SEMS. Ce système permet le règlement des fonds et une livraison des titres à J+3. Au niveau des partenaires techniques, la BVMAC est accompagnée de partenaires d'envergure, notamment AEMS-NYSE (Atos Euronext Market Solution- New-York Stock Exchange), BVC (Bourse de Valeurs de Casablanca), DUBUS S.A MAROCLEAR² et EUROCLEAR³.

Sur le plan juridique, la CEMAC et l'Union Monétaire de l'Afrique Centrale (UMAC) ont dotés la BVMAC d'un règlement général et d'une architecture qui allaient définir et organiser son mode de fonctionnement. La Commission de Surveillance du Marché Financier (COSUMAF) a également été créée et un certain nombre de rôles lui seront octroyés notamment son contrôle sur toute affaire intéressant le fonctionnement et les opérations du Marché Financier Régional. À ce titre, la COSUMAF exerce sa tutelle et son contrôle sur :

- les opérations portant appel public à l'épargne ;
- les institutions chargées d'organiser la bonne exécution des transactions sur le marché

Financier Régional, à savoir la Bourse Régionale et le Dépositaire Central ;

- les personnes, morales et physiques, qu'elle habilite à intervenir sur le marché

Financier Régional ;

- les organismes de placement collectif qu'elle doit agréer au préalable.

3. Résultats

La contribution du marché financier au financement de l'économie reste encore marginale en comparaison avec d'autres marchés financiers de pays en développement. Le total des fonds levés sur les marchés financiers de la CEMAC s'élève à environ 157.4 milliards de FCFA. Cette contribution relativement faible au financement des économies est liée à la faiblesse de l'offre de titres depuis la création de la BVMAC.

²MAROCLEAR est le Dépositaire Central des titres au Maroc. A cet égard, MAROCLEAR est gestionnaire du système de Règlement/Livraison qui permet de dénouer toutes les transactions réalisées sur les valeurs admises aux opérations du Dépositaire Central.

³EUROCLEAR est une société internationale de dépôt et de règlement/livraison pour les obligations, actions et fonds d'investissement, créée en 1968 à Bruxelles.

Les catégories de titres offerts ne sont pas diversifiées. Il s'agit uniquement d'actions et d'obligations qui sont proposées aux investisseurs par appel public à l'épargne ou par placement privé.

L'animation du compartiment « action » n'a enregistré aucune opération par cession d'actions ou par augmentation de capital.

Le marché obligataire enregistre un total de fonds levés de 138.9 milliards de FCFA essentiellement sur le marché financier régional où on distingue d'une part, des opérations par appel public à l'épargne (« État Gabonais 5,5% net 2007-2013 » d'un montant de 81.5 milliards de FCFA et « Prix-Import 7% 2009-2014 » d'un montant de 500 millions de FCFA) et d'autre part, des opérations par placement privé (BGD : 10 milliards et BGFI BANK : 40 milliards).

Le marché obligataire connaît un réel frémissement, mais le caractère irrégulier du rythme des émissions constitue une entrave à l'émergence d'un marché dynamique et performant. Par ailleurs, il n'existe pas encore d'émetteurs de référence qui offrent aux investisseurs une quantité régulière de titres susceptibles de favoriser la formation d'une courbe de rendement de référence.

L'analyse du profil des souscripteurs de titres sur le marché financier régional confirme le rôle de premier plan des investisseurs institutionnels qui détiennent plus des trois quarts des titres émis. L'intervention des investisseurs individuels demeure marginale. L'absence d'organismes de placement collectif qui garantissent à tout moment la liquidité de l'épargne des ménages investie sur le marché, peut expliquer le faible niveau de souscription des particuliers aux titres émis.

De ce constat, il ressort que les efforts déployés en vue de la mise en place d'un Marché Financier en Afrique Centrale ont favorisé l'émergence d'un marché primaire qui a permis la mobilisation d'environ 657 milliards de FCFA au profit des entreprises et d'un État de l'Union.

4. Comparaison des résultats

Nairobi (Kenya), Lagos (Nigeria), Gaborone (Botswana), ou encore Accra (Ghana) : en zone subsaharienne (hors Afrique du Sud), les Bourses des pays anglophones comptent plus de sociétés cotées, affichent de plus fortes capitalisations et attirent plus d'investisseurs étrangers que les places francophones, bien plus étroites et peu animées. A la Bourse régionale des valeurs mobilières (BRVM), qui regroupe pourtant les huit pays de l'Union économique et monétaire ouest-africaine

(UEMOA), les introductions sont rares et les volumes échangés bien maigres. La situation n'est guère plus brillante à la Douala Stock Exchange et encore moins à la Bourse des valeurs mobilières d'Afrique centrale (BVMAC), sauvée de justesse de la fermeture grâce à une recapitalisation de 3 milliards de F CFA (4,6 millions d'euros). Sur 17 Bourses des valeurs mobilières au sud du Sahara, seules deux sont situées dans des pays francophones: la Bourse régionale des valeurs mobilières (BRVM, à Abidjan) et la Bourse des valeurs mobilières de l'Afrique centrale (BVMAC, à Libreville). « La capitalisation boursière de la BVMAC est insignifiante, tandis que celle de la BRVM équivaut à 11,5 % du PIB des huit pays de l'Union économique et monétaire ouest-africaine (UEMOA)», souligne Gabriel Fal, PDG de CGF Bourse. Autant dire que le dynamisme est dans le camp anglophone. Les Bourses de l'île Maurice, du Nigeria, du Kenya et d'Afrique du Sud pèsent respectivement 55,8 %, 28,6 %, 53,7 % et 280,4 % du PIB de ces pays. Une différence de vitalité que les spécialistes mesurent aussi à travers la rotation du capital (la valeur des titres échangés rapportée à la capitalisation boursière) : 4,3 % pour la BRVM en 2011, contre 9,4 % à Port-Louis, 11,2 % à Lagos, 19,8 % à Nairobi et 46,2 % à Johannesburg.

D'après Cyrille Nkontchou, le fondateur de la plateforme financière et boursière LiquidAfrica, consacrée aux marchés africains, la première raison de ce décalage est « d'ordre culturel ». Il n'est pas dans la mentalité des chefs d'entreprise et des épargnants des pays francophones de se rendre sur les places financières pour se financer ou y investir. De fait, quand 217 sociétés sont cotées à Lagos et 55 à Nairobi, on n'en dénombre que 39 à Abidjan (en majorité des filiales de groupes étrangers), 3 à Douala et... aucune à Libreville (seul le marché obligataire y est développé).

5. Proposition d'une méthode pertinente pour aborder le modèle

Notre étude porte sur la mise en place d'un dispositif d'incitation des entreprises de l'Afrique centrale en bourse, c'est dans ce cadre que nous avons fait le bilan de ce qui a été réalisé sur ce marché jusqu'à présent tout en ayant à l'esprit de comparer le comparer avec ce qui se fait sur les autres marchés financiers du continents. Nous proposerons une méthode de recherche qui consistera dans un premier temps à réaliser des interviews auprès des personnes ressources ayant des compétences reconnues dans le domaine de la finance. Ensuite procéderons à une recherche

documentaire et à une collecte des données. Enfin nous analyserons toutes les informations et données recueillis afin d'en tirer des conclusions pertinentes qui nous mèneront naturellement vers des recommandations.

II. Méthodologie de l'étude

Notre méthodologie de travail consistera à définir les méthodes et techniques qui seront utilisées pour les collectes des informations d'une part et les méthodes de traitement des données d'une part.

1. Définition et justification de la population et l'échantillon de l'étude

La population cible de notre étude sera constituée de toutes les entreprises de la CEMAC qui correspondent aux critères d'admission aux compartiments actions, que ces entreprises soient grandes ou ayant le statut de Petite et Moyenne Entreprise (PME).

La population d'étude est constituée des banques, des compagnies d'assurance, des sociétés industrielles telles que les sociétés pétrolières, les sociétés d'extraction de matières premières, les sociétés agricoles, les sociétés de télécommunication, les sociétés d'énergie, etc.

2. Liste des organisations et des catégories de personnes interviewer.

Dans un premier temps, nous avons effectué quatre entretiens préliminaires auprès de coordonnateur du Directeur général de la BVMAC, monsieur Pascal HOUAGNI AMBOUROUET; Auprès du Directeur administratif et financier de la COSUMAF, monsieur Idriss ABDELKHADER et enfin auprès de Jacques Junior SCHULE, Responsable de la Communication à la Commission de Surveillance du Marché Financier de l'Afrique Centrale (COSUMAF

- Pourquoi le marché financier ouest Africain est-il plus développé que celui de la CEMAC ?
- Pourquoi les Bourses régionales de l'Afrique francophone sont-elles aussi étroites ?
- Quel dispositif peut-on mettre en place pour inciter les entreprises de la CEMAC à être cotées en bourse ?

- Quelles propositions concrètes faut-il faire pour rendre ce marché financier plus dynamique ?
- L'architecture et la réglementation de la BVMAC vous paraissent-elles appropriées à un marché aussi étroit ?
- Quelles sont les premières mesures que vous avez prises pour rendre le marché financier sous régional plus attractif ?

Au cours des entretiens, nous nous sommes efforcés de mettre en pratique les recommandations du psychologue américain Carl Rogers⁴ :

- attitude non-directive
- disponibilité et écoute
- empathie
- neutralité bienveillante.

Nous avons essayé de favoriser l'expression des personnes par des encouragements à approfondir tel ou tel point de leur pensée, ou par des relances. En règle générale, nous avons posé les questions dans le même ordre, la question sur les premières mesures venant toujours en dernière position.

3. Justification de la taille de l'échantillon

Le mode d'échantillonnage retenu est la méthode non probabiliste plus précisément l'échantillonnage à priori ou fondé sur le jugement.

En général pour qu'un échantillon soit représentatif, il faut qu'il respecte les 1/7 de la population de base, c'est-à-dire, une taille atteignant les 1/7 de la population de base de sondage. Dans le cas de notre étude, cette disposition n'a pas été respectée car il ne s'agit pas d'une étude sociologique à proprement parler. Nous avons estimés que cinq (5) personnes interviewé pourraient nous permettre de proposer une première solution à notre problématique, compte tenu du temps qui est nous ait impartie et des moyens assez faibles dont nous disposons.

⁴ Carl Rogers fut l'un des plus éminents psychologues américains de sa génération. Il avait de la nature humaine une conception peu commune à partir de laquelle il élaborait une psychothérapie originale qui lui donna une vision personnelle de l'éducation. (1902-1987)

Nous n'avons pas rencontré de difficultés majeures dans nos différentes investigations. Ce sont des personnes à la fois courtoises, avenantes et disposées que nous avons rencontrées et qui nous ont fourni les informations dont nous avons besoin.

4. Méthode de collecte et d'analyse des données.

Toute recherche scientifique nécessite l'application de méthodes et techniques pour aboutir au résultat exacte et efficace conforme à la recherche. Celles-ci aident le chercheur dans l'analyse et le traitement des données pour les besoins de son étude. C'est dans ce cadre que nous avons principalement eu recours aux techniques et méthodes suivantes :

- La technique documentaire ou l'approche descriptive est celle qui est orienté vers une fouille systématique de tout ce qui est en rapport avec le domaine de la recherche c'est-à-dire tout ce qui constitue la source écrite d'un thème de recherche. Elle consiste en l'utilisation des ouvrages spécialisés dans le domaine des marchés financiers. Pendant la recherche, nous avons consulté les rapports, les mémoires, les sites internet et autres documents relatifs à notre sujet.
- Cette technique consiste à élaborer un questionnaire destiné aux personnes ressources que nous allons interviewer, plus précisément à des personnalités habiletés pour répondre à nos questions Celle-ci doit être bien étudiée à l'avance et devra laisser suffisamment de place entre les questions pour des réponses et commentaires éventuels des personnes interrogées. Ainsi, nous avons élaboré un mini questionnaire destiné à un certain nombre de personnalité évoluant le domaine de la finance et plus précisément la finance des marchés.

Chapitre2: Contexte de l'étude

I. Description de l'environnement interne et externe de la BVMAC

Sans le lancement de réformes fondamentales, les États membres de la CEMAC ne seront pas en mesure d'attirer des investissements substantiels dans les secteurs les plus susceptibles de provoquer des effets d'entraînement sur leurs entreprises et de constituer le vecteur d'une intégration réussie. Les mesures préconisées permettraient par contre une amélioration sensible du climat de l'investissement, et cela dans un délai raisonnable de deux à trois ans. Leur champ s'étend des choix stratégiques à la mise en œuvre de tout le dispositif d'une politique de l'investissement dont l'acceptation va au-delà de celle de l'IED traditionnel. Elles devraient conduire à une plus grande efficacité des politiques des États membres et des institutions communautaires à l'endroit de l'investissement de par la mise à jour du dispositif y afférent ainsi que l'allégement des procédures de caractère administratif. Émergerait ainsi un environnement favorable à l'investissement, dont la transparence et la clarté se trouveraient assurées.

1. Description de l'environnement interne de la BVMAC (CEMAC).

L'étude diagnostique aura permis de dégager les raisons de la très faible performance des pays membres au plan de l'attraction de l'investissement. Il s'agit essentiellement de leur dimension économique ; de structures de production souvent dominées par le secteur public ; d'une offre de travail inadéquate ; d'infrastructures physiques et administratives insuffisantes ; d'une politique de l'investissement incohérente et caractérisée par un cadre réglementaire et institutionnel inadéquat, peu transparent et comportant des pratiques informelles ; enfin d'un climat politique régional incertain. De plus, non seulement l'investissement est essentiellement le fait des États, mais celui-ci est généralement financé de l'extérieur sous la forme d'aides, de prêts privés, de rééchelonnements de la dette et de revenus de transfert. Le caractère précaire de ces sources de financement, tempéré parfois par les perspectives de recettes pétrolières accrues, demeure préoccupant. Quant à l'investissement privé, faible, il n'est guère alimenté par l'épargne domestique. Le secteur privé, formé pour l'essentiel de PME ressortissant souvent à l'économie informelle et aux structures largement familiales, ainsi que de micro-entreprises,

souffre d'un accès difficile au crédit à court, moyen et long terme et, en l'absence de marché financier, ne saurait croître.

L'investisseur se trouve pénalisé du fait de coûts de fonctionnement élevés attribuables avant tout au prix de l'énergie et de l'eau, résultante d'une gestion publique laxiste. Il en est de même des transports, qu'il s'agisse du transport terrestre, maritime ou aérien. Les perspectives offertes par la privatisation demeurent très mitigées. Si la privatisation des télécommunications a déjà eu un impact positif, la privatisation de l'électricité et de l'eau s'avère moins aisée. Un approvisionnement garanti en hydrocarbures, à certaines conditions de prix, et des facilités de stockage suffisantes, constitueraient l'amorce d'une solution au problème énergétique. A cela s'ajoute la faible productivité d'une main d'œuvre dont les qualifications répondent peu aux besoins des entreprises. La création d'un Fonds communautaire d'appui à la formation professionnelle, ainsi que le renforcement des centres sub-régionaux de formation existants, constituent certes un début de réponse aux préoccupations décrites. Demeure le défi posé par la main d'œuvre clandestine dont le problème est celui même de l'économie informelle lequel ne saurait être résolu que par des mesures spécifiques. Il en est de même de l'attitude des pouvoirs publics vis-à-vis des expatriés dont les conditions de travail et de séjour devraient faire l'objet de règles et de pratiques davantage objectives et plus transparentes. En tout état de cause l'investisseur demeurerait circonspect car, aux risques inhérents au projet, s'ajoute le risque pays.

Les opportunités offertes à l'investisseur se ressentent nécessairement des contraintes signalées, lesquelles n'affectent pas les différents secteurs et branches d'activité de façon uniforme. Dans le secteur primaire, les activités agricoles n'ont pas atteint leurs limites naturelles, y compris les cultures vivrières ; la pêche est appelée à se développer moyennant certains aménagements ; et le coton peut avoir un bel avenir si le régime des subventions dans les pays concurrents arrivait à son terme. Quant à l'élevage, il demeure le point fort de certaines économies. Cependant, les développements positifs attendus n'auraient cours que moyennant la mise à disposition des crédits nécessaires aux opérateurs, la réorganisation des circuits commerciaux, l'assistance technique requise et l'application de normes internationales. Les activités du secteur secondaire sont réduites, les contraintes y étant plus fortement ressenties. Les perspectives des industries de transformation ne prendraient corps que si des mesures étaient prises pour briser la structure du marché

de l'offre caractérisée par un quasi-monopole et l'entreprise informelle, et si des normes de qualité étaient introduites et rigoureusement respectées. Quant aux activités du secteur tertiaire, compte tenu de leur nature et de leur interdépendance ainsi que de leur vocation à être exportées alors même qu'elles le seraient «sur place» comme dans le cas du tourisme, ou celui des services d'appoint fournis aux entreprises étrangères établies dans la sous-région mais dont l'activité est orientée vers l'extérieur, les axes de développement de l'une de ces activités seraient plus ou moins communs aux autres. Les transports et les télécommunications y occupent une place privilégiée, suivis du commerce, des services non marchands et des banques et assurances. Les perspectives y demeurent tributaires des progrès réalisés au niveau des infrastructures et de la facilitation des opérations de transit et d'entreposage. Quant au secteur du tourisme, son avenir est lié à sa capacité d'attirer de grandes chaînes hôtelières et à l'adoption de mesures destinées à la mise en valeur du patrimoine écologique, au développement de centres d'accueil et de loisirs et à l'amélioration de certaines infrastructures.

Le secteur bancaire, qui a connu des aléas liés essentiellement à des problèmes de gouvernance, est prudent dans la conduite de ses opérations. Son développement demeure conditionné par la politique monétaire, mais surtout par toutes les mesures susceptibles d'améliorer le climat général de l'investissement, de favoriser l'émergence d'un marché financier et d'introduire davantage de discipline dans le déroulement des transactions.

Le développement du secteur des assurances se heurte également à des problèmes de gouvernance. Des mesures de caractère réglementaire pourraient sans doute lui donner un nouvel élan. L'enjeu n'est pas négligeable compte tenu de la possibilité d'investir sur le marché local tout ou partie des réserves techniques constituées. Il y aurait là sans doute de quoi alimenter un marché des valeurs qui reste à créer.

Le secteur pétrolier n'en est qu'aux premières étapes de son développement et ses potentialités sont importantes. Elles demeurent cependant fonction d'évolutions qui dépassent le cadre des seuls pays producteurs.

Quoi qu'il en soit, les recettes générées devraient permettre l'équipement des pays de la sous-région en les infrastructures de base indispensables. Au nombre des projets prioritaires appelés à bénéficier d'un financement pétrolier figureraient ceux en rapport avec l'amélioration de la justice, le processus de décentralisation et le

renforcement de la sécurité. Il importe également que les États concernés adhèrent à l'EITI, leur principal défi étant d'assurer la meilleure gouvernance possible dans la conduite d'une politique où les choix stratégiques obéiraient à des schémas en rupture avec le passé.

2. Description de l'environnement externe de la BVMAC (Afrique et reste du monde).

Les places boursières africaines souffrent de l'instabilité politique dans certaines zones qui rendent leur développement problématique. A titre d'exemple, la bourse de Nairobi a été très handicapée en 2008 par les troubles ethniques ayant secoués le pays et la Bourse a même dû être fermée. Les investisseurs étrangers sont très frileux à l'idée d'investir dans des pays instables politiquement.

Au-delà de cette instabilité politique, la plupart des pays concernés appliquent encore un contrôle des capitaux freinant ainsi un afflux de capitaux étrangers. A titre d'exemple, un étranger ne peut détenir la majorité dans une société en Égypte et aucune société étrangère n'est cotée sur la bourse du Caire.

Le Ghana qui est un exemple de démocratie en Afrique ne cesse d'attirer des investissements étrangers et la bourse d'Accra a connu une performance de 58,06% en 2008.

C'est un facteur pré déterminant pour les investisseurs qui se méfient des titres non liquides. Cette liquidité très faible est à mettre en rapport avec le nombre de sociétés cotées sur ces places financières. Les places de Douala, Alger et Maputo (Mozambique) ne compte que 2 sociétés cotées, 5 pour la bourse de Kampala (Ouganda) et six pour la place de Mbabane au Swaziland et Dar es Salam Stock Exchange en Tanzanie. La BRVM qui est commune à 8 pays de l'Afrique de l'Ouest ne compte que 38 sociétés cotées la plupart ivoiriennes avec en moyenne une société pour les autres pays. Seules quatre places financières comptent plus de 50 sociétés cotées : Tunis, Casablanca, Johannesburg et Le Caire. Seule la place de Johannesburg a droit de citer au niveau international et occupe la 19ème place au classement des bourses mondiales.

Au-delà du peu de sociétés cotées, la performance de certaines places financières est largement dépendante d'un titre. Sur la place du Caire, Orascom représente environ 25% de la capitalisation boursière de la place, Maroc Telecom plus de 20% de la

bourse de Casablanca, la Sonatel plus de 33% de l'indice de la BRVM. Raison qui avait poussé le Président Wade à vouloir créer le Dakar Stock Exchange se sentant lésé par la BRVM qui servirait plus les intérêts des sociétés ivoiriennes. Le Douala Stock Exchange est né de la rivalité politique entre le Chef d'État Camerounais Paul Biya et son défunt homologue gabonais Omar Bongo. Le résultat est que la Bourse des Valeurs Mobilières de l'Afrique Centrale ne compte aucun titre coté depuis sa création.

Les capitalisations boursières de ces places excède rarement les 10 milliards de dollars qui reste inférieure aux 11 milliards de capitalisation boursière d'Unibail Rodamco l'une des plus petites valeurs du Cac 40 l'indice phare de Paris. Comme le note Gilles MORISSON⁵ : « Les handicaps purement boursiers ne doivent pas être négligés : les marchés ne sont ouverts que quelques heures par jour, les plates-formes électroniques ne sont pas harmonisées, les systèmes de règlement-livraison et de compensation manquent de fiabilité, les commissions de Bourse restent trop onéreuses.

D'un point de vue économique, les pays africains souffrent d'un climat des affaires qui n'inspire pas totalement confiance et d'un faible taux d'épargne, aggravé par le fait que les investisseurs locaux préfèrent les intérêts aux dividendes. Or le marché obligataire est embryonnaire car l'État préfère se financer par des bons du Trésor. En outre, les résidents les plus fortunés qui souhaitent acquérir des actions le font sur les marchés occidentaux, plus sûrs et plus rémunérateurs. »

Il faut noter que le système économique africain est largement dominé par les banques et les entreprises font appel aux banques pour financer leurs investissements alors que la désintermédiation a permis aux entreprises des pays développés de s'adresser directement aux épargnants même si les banques sont toujours présentes dans le montage pour les introductions en bourse, l'émission d'actions ou d'obligations.

Même si les places financières restent de très petite taille au niveau mondial, certains éléments laissent entrevoir un avenir meilleur.

⁵Responsable du Pôle Afrique Sub-saharienne + Bulgarie + Roumanie de l'Institut Bancaire et Financier International (IBFI) / Banque de France

Alors que les taux de croissance des pays développés excèdent rarement les 3%, le taux de croissance en Afrique est souvent de 2 chiffres et offre de belles perspectives de développement.

Les performances des places financières africaines laissent à penser que tôt ou tard les investisseurs internationaux s'intéresseront aux marchés africains. Les hedgefunds seront certainement les premiers à s'y intéresser friands qu'ils sont de placements risqués. La relation fondamentale de la finance est le rapport rendement risque. Les investisseurs seront prêts à assumer les risques sur les marchés africains si les performances sont au rendez-vous.

La diversification est souvent recherchée par les Asset managers mais cette diversification doit être sectorielle et géographique. Les places financières africaines hormis l'Afrique du Sud sont décorréelées des grandes places financières.

1. Caractéristiques

La BVMAC, dont le siège est à Libreville, au Gabon, est une société anonyme dont le capital à la création était de 1,779 milliard de francs CFA (environ 3,1 millions de dollars US). La BVMAC compte à ce jour zéro (0) sociétés inscrites et elle a été sauvée de justesse de la fermeture cette année grâce à une recapitalisation de 3 milliards de F CFA (4,6 millions d'euros).

Sur le plan organisationnel, l'architecture de ces marchés est caractérisée par l'existence d'une part d'une autorité de régulation, de tutelle et de contrôle du marché, et d'autre part des structures centrales du marché et des acteurs commerciaux.

Le tableau suivant présente l'architecture et l'organisation de la BVMAC :

	Marché financier de L'Afrique centrale
1. Autorité de régulation et de tutelle du marché	COSUMAF (Commission de Surveillance du Marché Financier de l'Afrique Centrale)
• Composition	Un Collège composé de 10 Commissaires : - un Président ; - un représentant de la BEAC ; - un représentant de la COBAC ; - un représentant de la Commission de la CEMAC; - 6 autres représentants les 6 États de la CEMAC.

<ul style="list-style-type: none"> • Principales Missions : 	<ul style="list-style-type: none"> - Protéger l'Épargne investie en produits financiers ; - Veiller à la qualité de l'information financière ; - veiller au bon fonctionnement du marché financier et prévenir les risques systémiques
<p>2. Structures Centrales du Marché:</p>	
	<ul style="list-style-type: none"> • Entreprise de marché : Bourse régional des valeurs mobilières de l'Afrique centrale (BVMAC). • Dépositaire centrale : Département de la BVMAC (à titre transitoire). • Banque de règlement : Banque des états de l'Afrique centrale (BEAC).
<ul style="list-style-type: none"> • Principales caractéristiques des marchés boursiers : 	<ul style="list-style-type: none"> - Titres dématérialisés ; - Marchés électroniques ; - Cotation au fixing ; - Règlement/livraison : T+3 - Fonds de Garantie du Marché (à créer)
<p>3. Intervenants Commerciaux</p>	<ul style="list-style-type: none"> - 3 Sociétés de Bourse
<ul style="list-style-type: none"> • Principales Activités des intervenants commerciaux 	<ul style="list-style-type: none"> - Monopole de négociation ; - Monopole de placement ; - Teneurs de Compte ; - Relations avec les Émetteurs ; - Relations avec les Investisseurs ; - Mécanisme de garantie des Épargnants (à créer).

Tableau 1: Architecture organisationnelle des marchés financiers de la CEMAC.

DEUXIEME PARTIE :

**PRESENTATION D'UN DISPOSITIF D'INCITATION A LA
COTATION EN BOURSE ET PROPOSITIONS/
RECOMMANDATIONS DE L'ETUDE.**

Chapitre3: Présentation d'un dispositif d'incitation à la cotation en bourse.

Dans le présent chapitre, nous allons présenter un ensemble de mesure, sous la forme de schémas, qui aura pour but de développer le marché financier de l'Afrique centrale et donc d'inciter les entreprises à être cotées en bourse.

I. Schémas de rapprochement des deux places boursières de la CEMAC

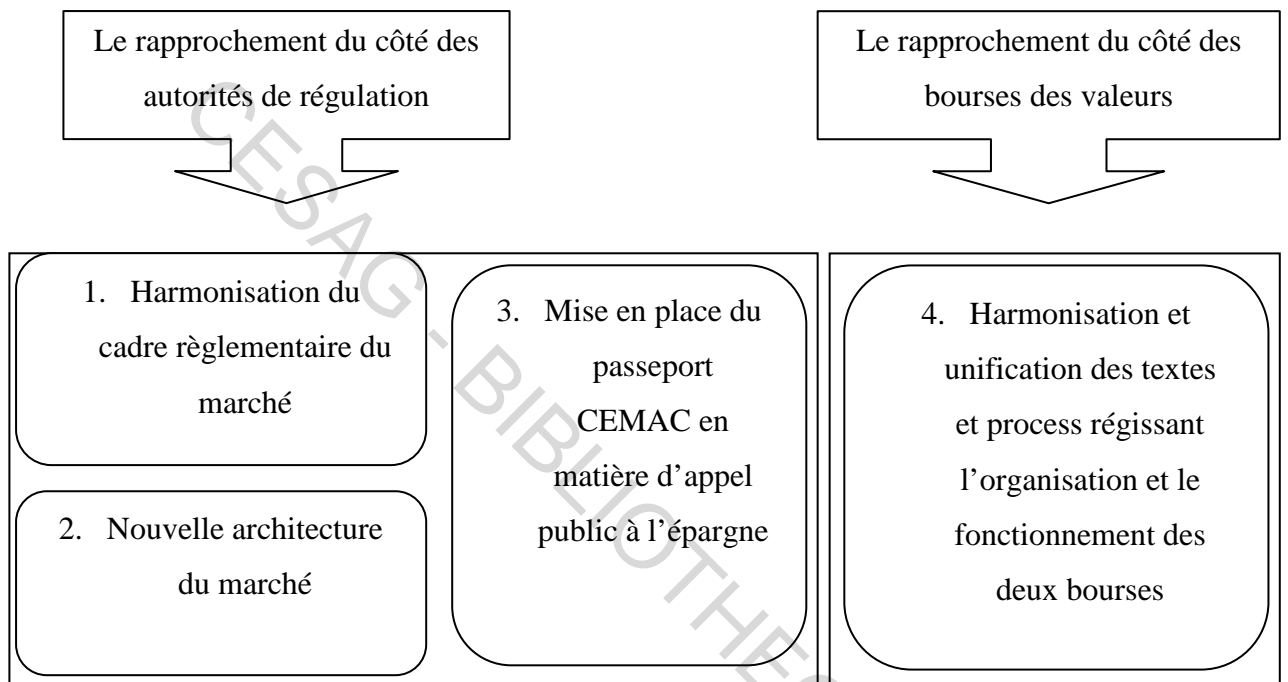


Figure 1 : Schémas de rapprochement des deux places financières

1. Schémas d'harmonisation du cadre réglementaire

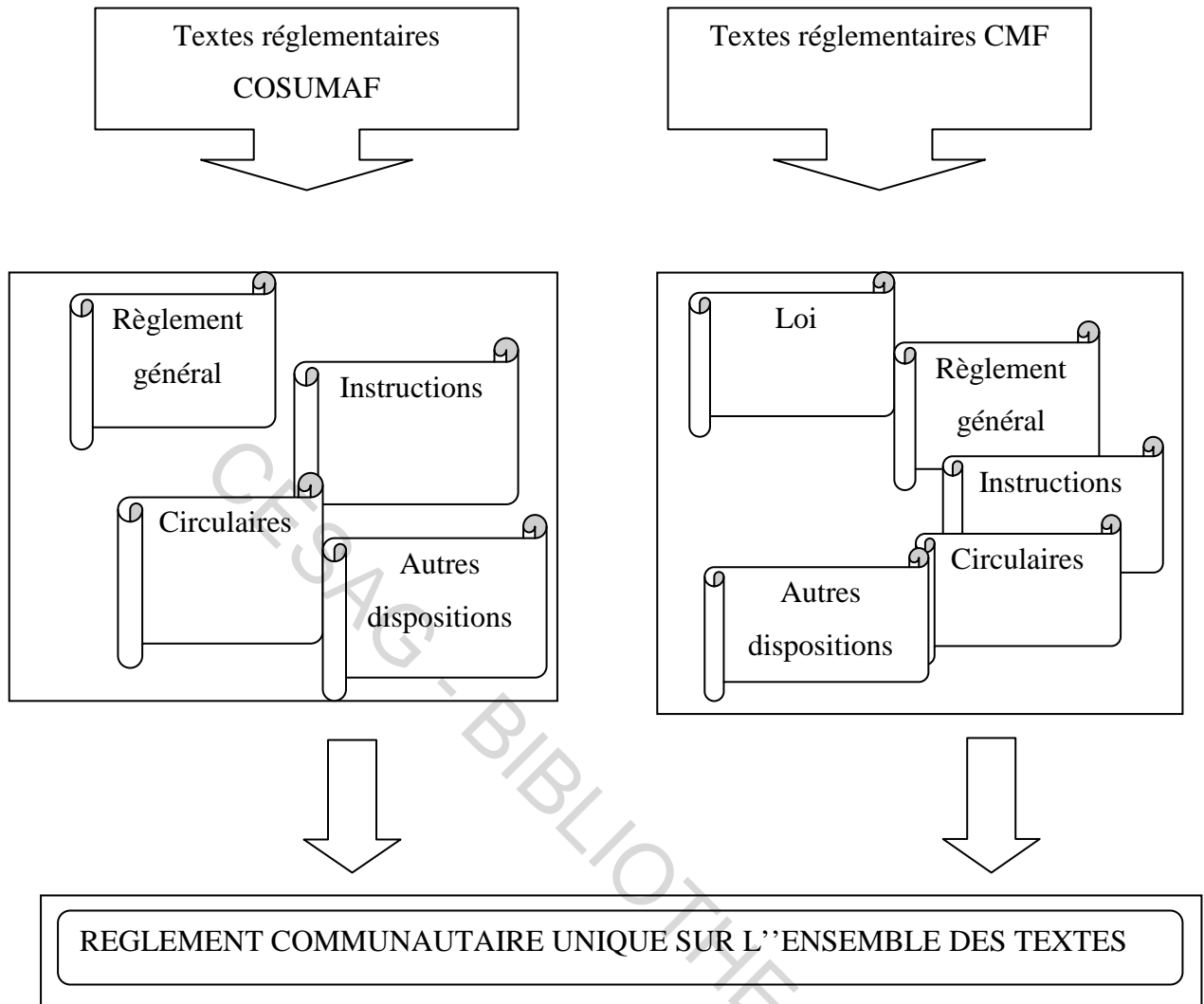


Figure 2 : Schémas d'harmonisation du cadre réglementaire

2. Schémas d'une nouvelle architecture du marché

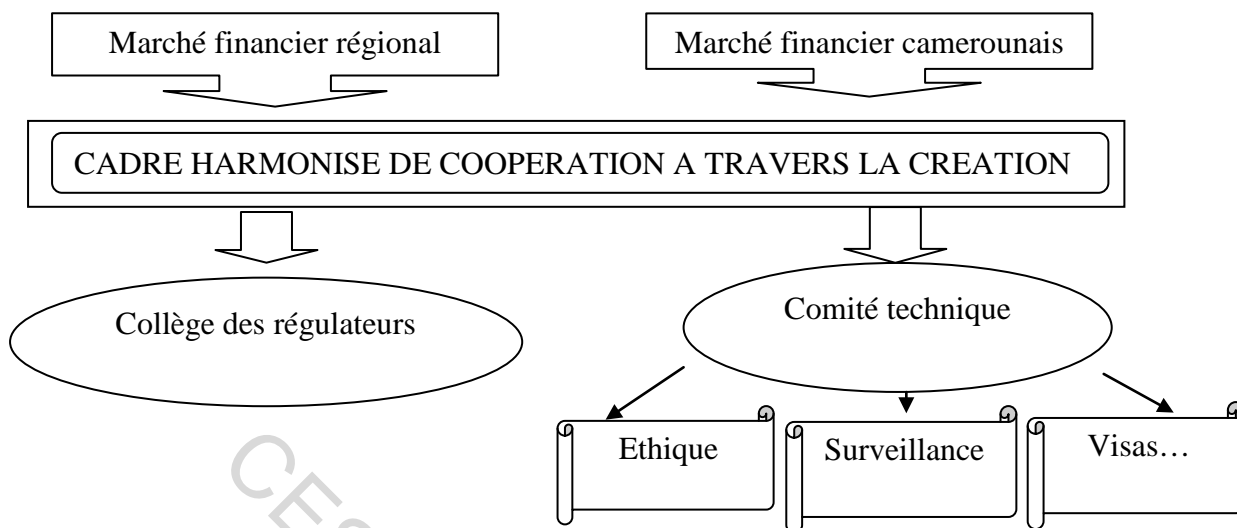


Figure 3 : Schémas d'une nouvelle architecture du marché

3. Mise en place du passeport CEMAC en matière d'appel public à l'épargne.

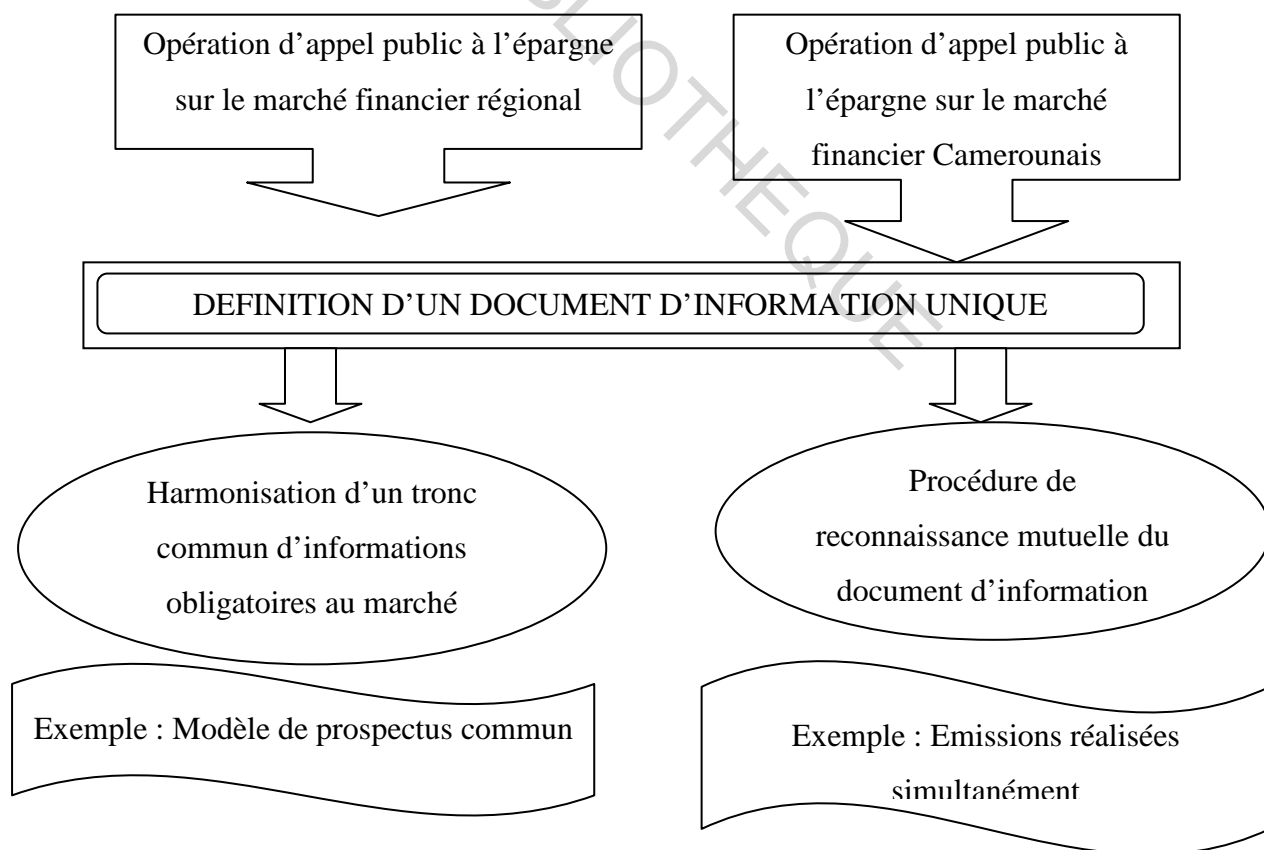


Figure 4 : Mise en place du passeport CEMAC en matière d'appel public à l'épargne

4. Harmonisation et unification des textes et process régissant l'organisation et le fonctionnement des bourses.

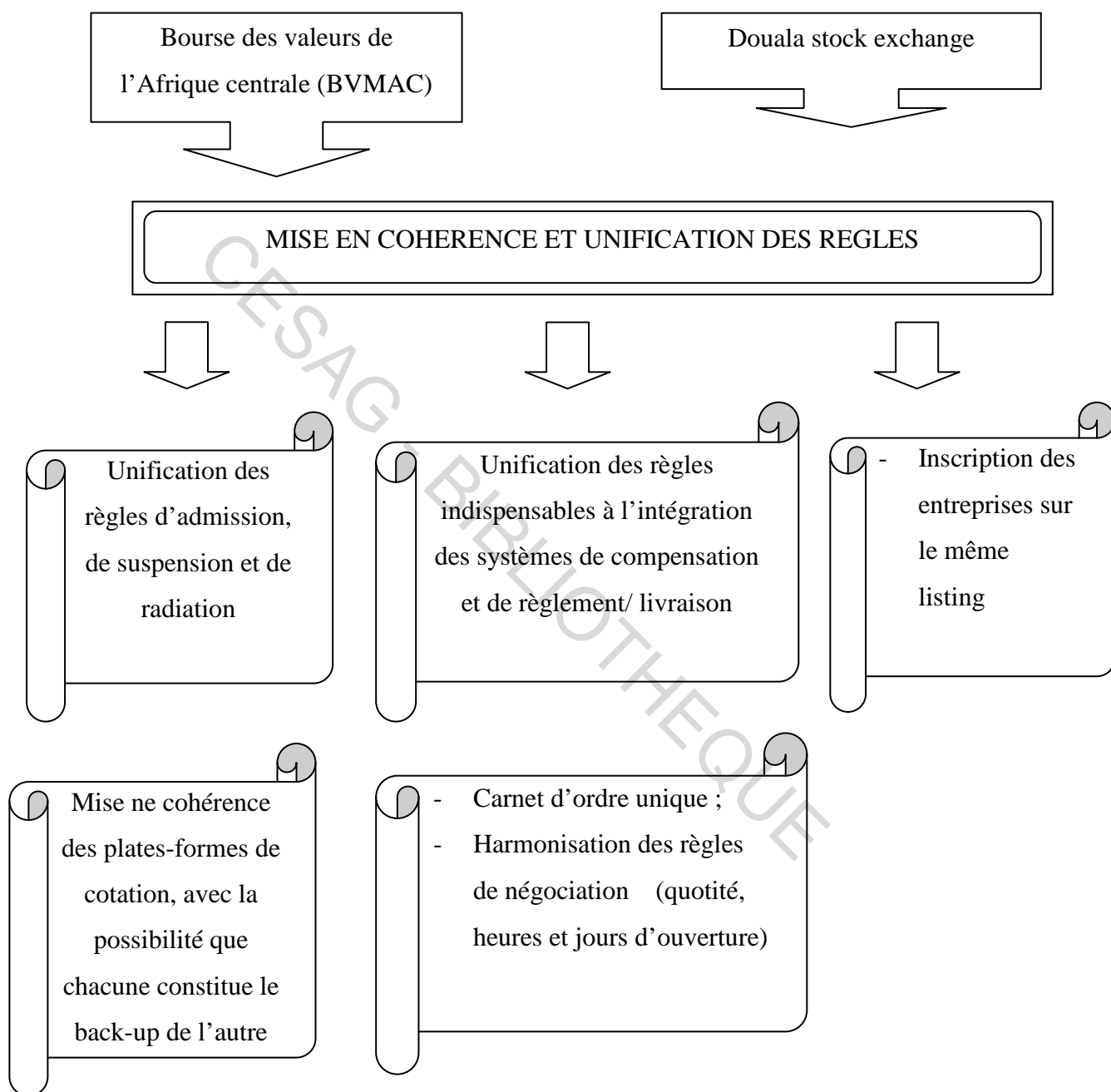


Figure 5 : harmonisation et unification des textes et process régissant le fonctionnement et l'organisation de la Bourse

II. Bâtir un marché financier régional harmonisé et intégré

Le rapprochement des deux marchés financiers de la CEMAC est défini comme un processus visant l'adoption d'un cadre réglementaire unique du marché comme préalable à l'intégration de celui-ci.

Le processus de rapprochement épousera une démarche pragmatique qui peut se décliner en quatre phases :

- premièrement, une harmonisation du cadre réglementaire ;
- deuxièmement, la définition d'un cadre de coopération ;
- troisièmement, la définition d'un « passeport CEMAC » ;
- quatrièmement, l'interconnexion des deux bourses.

L'harmonisation et l'intégration s'opéreront au niveau des régulateurs et au niveau des Bourses des valeurs mobilières.

1. Au niveau des régulateurs

Les diligences à accomplir visent notamment :

a. L'harmonisation du cadre réglementaire :

L'harmonisation du cadre réglementaire vise à doter l'espace CEMAC d'une réglementation unique du marché financier. Cette harmonisation permet d'avoir les mêmes règles de la régulation financière dans chacun des marchés. Ces règles sont inspirées des standards internationaux édictés par l'OICV (Organisation Internationale des Commissions des Valeurs). Ainsi, l'ensemble de la régulation sera discutée et harmonisée. La transposition des différents textes pourrait se traduire par un Règlement communautaire de portée générale.

Pour s'y faire, les diligences à accomplir sont :

- L'institutionnalisation de réunions de travail entre la COSUMAF et la CMF ;
- L'étude comparative des textes réglementaires de la COSUMAF et de la CMF ;
- La définition d'une réglementation unique du marché.

b. L'institutionnalisation d'un cadre de coopération et d'échange d'informations entre la COSUMAF et la CMF :

Ce cadre de coopération permet notamment :

- le renforcement de la coopération entre les deux régulateurs ;
- la création d'un Collège des régulateurs ;
- la création de divers comités (éthique, surveillance, délivrance des visas).

c. La mise en place d'un « passeport CEMAC » en matière d'appel public à l'épargne

Le « passeport CEMAC » obéit à la nécessité d'utiliser un document d'information unique dans le cadre d'opérations d'appel public à l'épargne au sein de la zone. Cette action porte sur :

- l'élaboration d'un tronc commun d'informations obligatoires au marché dans le cadre d'un appel public à l'épargne (ex. modèle de prospectus commun approuvé par l'OICV);
- l'amélioration de la procédure de reconnaissance mutuelle, de façon à ce que le même document d'information suffise pour une émission réalisée simultanément sur les deux places.

2. Au niveau des bourses des valeurs

L'harmonisation et l'unification des textes obtenue au niveau des régulateurs permettent à ces derniers d'exiger à leurs assujettis (les bourses) l'harmonisation des règles de marché et d'admission à la cote. Les diligences suivantes devraient être observées :

- unification des règles d'admission, de suspension et de radiation des valeurs à la cote des deux bourses ;
- unification des règles indispensables à l'intégration des systèmes de compensation et de règlement/livraison ;

Un cadre de coopération doit être envisagé entre les deux entreprises gestionnaires de marché. Celui-ci vise :

- la mise en cohérence des plateformes de cotation, avec la possibilité que chacune constitue le back up de l'autre ;
- la mise en place d'un carnet d'ordre unique ;
- l'harmonisation des règles de négociation (quotité, heures et jours d'ouverture..) ;
- l'identité des règles pour accéder à l'une ou à l'autre des bourses ;
- l'inscription des entreprises sur le même listing ;
- à avoir la même banque de règlement (la BEAC) ;

3. Le rapprochement se termine par l'unicité de l'organe de régulation

L'unicité de l'organe de régulation financière symbolisera l'intégration totale des deux marchés.

Le processus de rapprochement aboutit in fine à :

- l'unicité du cadre réglementaire ;
- l'unicité du régulateur.

Ce processus une fois atteint, permet aux bourses d'envisager des stratégies de spécialisation ou d'autres stratégies industrielles.

4. Les avantages d'un marché financier régional intégré

Un marché financier régional intégré est une réponse à l'effort constant des autorités politiques visant une impulsion nouvelle et décisive du processus d'intégration en Afrique Centrale. Le processus du rapprochement est donc conforme à cette volonté politique d'intensifier cette intégration.

Chapitre4: Propositions et recommandations

Le développement du marché financier régional et la mise en place d'un dispositif d'incitation à la cotation en bourse sont les objectifs majeurs de notre projet professionnel. Les différents chantiers pouvant conduire à la dynamisation de ce marché s'articulent autour des propositions d'actions suivantes :

- Les actions de prospection et de sensibilisation des entreprises ;
- Les actions visant à l'augmentation de l'offre et de la demande des titres;
- Les actions visant le développement et l'éclosion de nouveaux métiers;
- Les actions visant la promotion du marché et l'éducation des épargnants.

I. Les actions de prospection et de sensibilisation des entreprises non cotées

Une mesure phare pour parvenir au développement du marché financier est la proximité qu'il faut créer en approchant les meilleures entreprises des six pays de l'Afrique Centrale. On s'intéressera en priorité à celles qui ont de grands besoins de financement et qui en même temps sont prêtes à se plier à l'exercice de la transparence de leurs états financiers.

Autrement dit, un plan de prospection des entreprises éligibles à la cote officielle à la BVMAC sera élaboré par un comité. Ce comité comprendra tous les acteurs du marché financier et aura pour objet de définir la cible des sociétés à prospector. Il aura aussi la charge de mieux comprendre la sensibilité actuelle des entreprises quant à un recours au financement par le marché financier ainsi que les attentes et les appréhensions des principaux actionnaires et dirigeants.

Au terme de cette réflexion commune, un argumentaire doit être dressé et il doit porter sur les avantages du financement à travers la bourse. Prenant appui sur cet argumentaire et l'utilisant comme guide, les autorités régionales, dans un élan de forte mobilisation instaurent des échanges avec les entreprises de cet échantillon

pour les convaincre de diversifier leurs sources de financement en faisant appel au marché financier.

Il résulterait de cette campagne de sensibilisation des émetteurs de grande envergure, une bonne connaissance de leurs besoins de financement et une meilleure formulation de la réponse à ceux-ci. Ce qui faciliterait par la suite le travail des sociétés de bourse chargées de les assister et les accompagner dans des opérations d'introduction en bourse. A ce niveau, une précaution majeure doit être prise pour éviter et prévenir les divergences d'intérêts susceptibles de compromettre l'introduction en bourse. Pour cela, il faut rechercher une concertation et une collaboration plus étroite entre les banques et leurs filiales intermédiaires. En outre, l'action de prospection permettra de recenser les entreprises qui font déjà appel public à l'épargne (Banques, Compagnies d'assurance, et autres) afin de les soumettre à la réglementation relative à l'appel public à l'épargne.

II. Augmentation de l'offre et de la demande de titres

Sur la base du diagnostic effectué sur la situation actuelle des marchés financiers de la CEMAC, il ressort qu'une des contre-performances est le faible nombre d'entreprises à la cote officielle des deux bourses.

Par conséquent, il convient de prendre des mesures visant à inciter d'avantages d'entreprises à être cotées en bourse et ainsi développer l'offre et de la demande de titres. Parmi ces mesures, il y a :

- ***Le développement de l'actionnariat populaire***

Dans les opérations de privatisation qui restent à entreprendre dans les pays de la CEMAC, il importe d'encourager activement les ménages, les particuliers à acquérir les actions de ces entreprises qui passent du secteur public au secteur privé. Bien entendu cette cession d'une partie du capital des sociétés à privatiser doit s'opérer à travers le circuit de la bourse régionale. C'est un moyen de permettre à la population de s'approprier partiellement une partie de ces entreprises.

En permettant au grand public d'être actionnaire de ces entreprises, on constitue non seulement une large base de l'actionnariat populaire, mais en même temps on développe une cote boursière riche et diversifiée.

- ***L'incitation à l'ouverture du capital des Sociétés privées au public.***

Les autorités politiques de la CEMAC ont concédé des mesures fiscales avantageuses pour rendre attractif le marché financier. Ainsi deux textes ont été adoptés au niveau régional et au Cameroun. Ils consacrent des exonérations et divers allègements fiscaux, notamment en matière d'impôt sur les sociétés et d'impôt sur les revenus des valeurs mobilières.

- ***La diversification des produits offerts aux Investisseurs.***

Sur le marché financier régional, il a été observé un faible volume des titres et une faible diversification. En outre, un grand nombre d'investisseurs institutionnels préfèrent conserver dans leur portefeuille jusqu'à la maturité, n'ayant pas besoin de maintenir en permanence liquide une partie substantielle de leurs ressources.

Cette attitude rationnelle affecte cependant la liquidité du marché.

Un degré minimal de sophistication des produits, qui pourrait amener ces investisseurs à rechercher de meilleures performances dans la gestion de leurs portefeuilles, paraît nécessaire pour stimuler leurs activités sur le marché secondaire. Cette évolution s'avère décisive.

Dans le but d'assurer la profondeur du marché, il est opportun d'élargir progressivement la gamme des produits et les maturités proposées.

- ***La promotion de professionnels « teneurs de marché »***

Si la diversification des produits et leur offre en grande quantité sont une solution à la profondeur du marché financier régional, il reste cependant le problème de l'animation du marché secondaire c'est-à-dire de la bourse proprement dite. Pour conjurer le peu d'animation du marché secondaire, il y a lieu de mettre en place une politique des contrats de liquidité au-delà de l'exigence faite aux émetteurs de mettre en place des mécanismes de liquidité à l'occasion de l'introduction de leurs titres à la cote.

Un objectif à viser pourrait tenir au fait que les structures commerciales du marché puissent assurer une animation minimale du marché secondaire des titres. Les émetteurs ne seraient donc plus obligés de leur affecter, pour ce faire des ressources permanentes. Il s'agit de développer leur compétence d'intermédiaires « teneur de marché », en tant que fournisseur de liquidité.

- ***La promotion des conditions nécessaires à l'accroissement du nombre des particuliers détenteurs de comptes titres:***

D'une manière générale, le dynamisme et le fonctionnement efficace du marché des valeurs mobilières dépendent en grande partie du nombre de particuliers détenant des titres, soit directement, soit indirectement par le canal des structures de gestion collective.

A cet égard, il serait opportun d'envisager des dispositions propices à l'émergence des Organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) et au développement de l'actionnariat des entreprises qui favorisent l'acquisition d'une partie des actions d'une société par ses employés.

- ***Le développement d'un marché de titres de la dette publique.***

Il a été décidé au niveau de la CEMAC que les Trésors Publics puissent moderniser le financement de leurs besoins de trésorerie en recourant au marché financier.

Les émissions de dette de l'Etat donneront sans doute une impulsion au développement du marché financier régional, comme cela a été le cas dans de nombreux pays en développement ou développés. La confiance des épargnants dépendra du degré d'assainissement et de transparence dans la gestion des finances publiques, de la restauration de la capacité d'emprunt des Etats, de la crédibilité des politiques financières et du contexte socio-économique prévalant dans chacun des pays de la Communauté Economique de l'Afrique Centrale (CEMAC).

- ***L'adaptation des conditions d'accès des PME au marché par la création d'un marché alternatif.***

Les PME constituent l'essentiel du tissu économique de la sous-région. Or, elles sont privées d'accès à des nombreux canaux de financement et ne remplissent pas les conditions d'accès à un financement par le marché. Cette exclusion trouve ses origines aussi bien dans la structuration juridique, administrative et financière de ces entités que dans les exigences essentielles de transparence, de bonne gouvernance et de disponibilité de l'information.

L'adaptation des conditions d'accès des PME au marché vise à amener les PME les plus performantes de la zone à la cote de la bourse. Un marché dédié s'articulera autour des points suivants :

- Exigibilité non soumise ni aux résultats bénéficiaires ni à la distribution antérieure des dividendes;
- Mais à la production d'un business plan approuvé par le Conseil d'Administration et soumis au CAC qui montre que le recours au marché financier engendre des bénéfices dès l'année de l'introduction en bourse de la PME;
- Exigence d'un sponsor (capacité d'analyse de risque) capable de s'engager à ce que la PME remplisse ses obligations de transparence et d'information;
- Incitation à la création d'un fonds de garantie dédié aux PME;
- Incitation à la création des fonds de capital-risque, des fonds de capital investissement etc.

III. Développement et éclosion de nouveaux métiers.

Un renforcement des qualifications des professionnels de la bourse est nécessaire à la réussite de cette stratégie de développement du marché financier régional. Il importe de mettre en place un programme de formation dédié à certains métiers tels que le négociateur, le contrôleur interne, la gestion de portefeuille et le démarchage dont l'accréditation dépendra de l'autorité de régulation. Cette formation unique par spécialité induira une harmonisation des compétences de l'ensemble des intervenants commerciaux. À la fin de chaque cycle de formation, un examen devra être passé et l'accréditation ne sera délivrée qu'après l'obtention du diplôme.

Il faut par ailleurs encourager la présence d'opérateurs étrangers sur la bourse régionale afin que leur apport en termes d'expertise, de transfert technologique et de professionnalisme soit bénéfique aux structures et aux acteurs du marché régional. Ces sociétés pourront développer de nouveaux produits, stimuler l'innovation, structurer des émissions de grande taille et attirer des capitaux étrangers.

Enfin, une certaine catégorie de professionnels manque sur ce marché financier. En plus de l'absence des teneurs de marché s'ajoute le faible développement des professions d'analyse de l'information financière. Aucune agence de notation de renom n'est véritablement active dans la zone CEMAC.

L'émergence de ces structures favoriserait la levée de contraintes telle que l'obligation de présenter des garanties financières ainsi que la formation d'une structure des taux adaptée à la qualité des signatures.

IV. Promotion du marché financier et éducation des épargnants.

L'éducation des épargnants et la promotion de la Bourse constituent un axe incontournable pour développer le marché financier. C'est un travail de longue haleine qui occupera en permanence tous les acteurs du marché financier. Il s'agira chaque année de mener à l'échelle de la région et donc de tous les pays, des campagnes de sensibilisation et de vulgarisation de la bourse des valeurs mobilières à travers :

- ***L'organisation d'une campagne promotionnelle à l'échelle régionale***

Cette campagne aura pour mission d'améliorer et développer les connaissances des épargnants en matière financière et devra organiser les actions et manifestations suivantes :

- **Institutionnalisation de la semaine du marché financier de la CEMAC.**
Au cours de cette semaine, dans chaque capitale, convier tous les acteurs du marché financier afin de développer une forte action de. Le but visé est de rendre le marché financier visible grâce au message ciblé du régulateur, de l'entreprise de marché et des sociétés de bourse.
- **Journées portes ouvertes** pour permettre au public de visiter les locaux de la Bourse et de comprendre son fonctionnement. Une campagne publicitaire nationale utilisant les médias populaires (TV, radio, journaux à grand tirage) pour parler de la bourse relayée par une présence sur le terrain de formateurs dans toutes les villes capitales des pays de la CEMAC ;
- **Edition des outils pédagogiques** expliquant les mécanismes boursiers mis à la disposition du public et diffusés gratuitement, notamment à travers les sites des Bourses et des autorités de régulations. Les thèmes abordés pourront comprendre la réglementation du marché financier, les notions de rentabilité, de risque, de diversification, de gestion de portefeuille, de catégories de valeurs mobilières, de fiscalité.

- **Un travail de coopération avec le milieu scolaire et Universitaire** pour initier les élèves et étudiants aux concepts de la bourse à travers notamment les jeux de stimulation ou la gestion d'un portefeuille virtuel.

CESAG - BIBLIOTHEQUE

CONCLUSION

La mise sur pied d'un marché financier à l'échelle sous régionale se voulait une décision qui allait mettre en place un autre levier pour soutenir la croissance économique, à côté du marché monétaire qui ne pouvait plus tout seul soutenir durablement l'organisation des privatisations, en assurant une liquidité aux valeurs mobilières qui peuvent être émises pour toucher un large public. Plusieurs années après la création de ce marché, les résultats sont loin des attentes et de l'ambition que ce marché avait suscité. Conscient du potentiel économique de la CEMAC et des avantages que ce marché pourrait apporter tant sur la mobilisation de l'épargne que sur le financement des économies, nous avons entrepris de rédiger notre projet professionnel autour de la problématique de son développement, notamment la mise en place d'un dispositif qui inciterait véritablement les entreprises à forte capacité de mobilisation de l'épargne à être cotées en bourse.

La démarche utilisée dans le cadre de ce travail se voulait dans un premier temps rétroactive. C'est la raison pour laquelle, après avoir identifié le problème de notre étude qui réside dans l'existence de deux places boursières dans la même zone économique et monétaire, nous avons proposés un certain nombre de solutions notamment celle consistant à mettre en place un schéma de rapprochement des deux places boursières de la CEMAC qui mènerait à terme à l'unification de ces deux marchés. Pour cela, nous nous sommes inspirés des réflexions menées au sein de la COSUMAF au cours desquelles le programme consistant en la mise en place d'une nouvelle architecture du marché, suivit de la mise en place d'un passeport CEMAC en matière d'appel public à l'épargne et enfin l'harmonisation et l'unification des textes régissant l'organisation et le fonctionnement des deux bourses, avait été adopté.

La mise en place d'un dispositif d'incitation à la cotation en bourse se heurte à plusieurs obstacles : Comme nous l'avons souligné plus tôt dans notre conclusion, l'existence de deux places boursières constitue un frein au développement du marché créant ainsi une insécurité juridique. Nous pouvons également à cela la réticence des actionnaires et administrateurs qui sont peu enclins à partager avec les nouveaux

arrivants les résultats d'une entreprise qui a multiplié la valeur de ses investissements et qui apporte aux nouveaux entrants bien au-delà de la mise initiale. Un autre des obstacles et pas des moindre est le risque d'éparpillement supplémentaire de l'actionnariat et d'une dilution conséquente du "noyau dur", car augmenter le capital en cédant 20% au marché conduit mécaniquement à diluer le poids de ce noyau dur. Le moins que l'on puisse dire est que le marché financier de l'Afrique centrale a contribué à l'approfondissement et à la diversification du système financier de l'UEMOA, en permettant de mobiliser une épargne de 657 milliards de Francs CFA et ce, uniquement sur le marché secondaire. La bourse sera davantage un réservoir d'épargne et surtout un moyen de financement des États et des entreprises si l'on peut amener les offreurs et demandeurs potentiels de capitaux à adopter une véritable culture boursière, et en promouvant une politique fiscale attractive.

Le marché financier de CEMAC a sans doute le potentiel d'accroître l'efficacité des investissements, de créer de la richesse et du capital à long terme nécessaire pour le développement des pays concernés. Mais il est clair que le niveau d'intégration actuel de ce marché dans l'économie est encore faible. Car la seule institution du marché financier ne suffit pour induire une croissance économique. Les activités de négociation doivent donc être renforcées par une forme d'éducation et la promotion de la nécessité de mobiliser des capitaux par les marchés boursiers. Il est également recommandé de mettre en place une meilleure diversification des instruments financiers proposés sur ce marché financier, afin de répondre à tous les secteurs d'activité dans ces économies et d'accroître la concurrence, qui permettra de renforcer l'innovation, et donc, une certaine efficacité. C'est l'effet conjoint d'un marché bien organisé, d'une augmentation des investissements publics, des dépenses publiques, et de l'aide au développement qui va stimuler cette croissance économique. Les politiques de développement devraient donc être globales et intégrées

L'apport essentiel de ce travail aura été de montrer l'opportunité et les possibilités de relance ou de soutien de l'économie que revêt un marché financier efficient et grâce à la mise en place d'un dispositif d'incitation à la cotation en bourse. Au regard de tout ceci, on peut bien comprendre pourquoi le marché financier de la CEMAC tarde véritablement à prendre son envol.

BIBLIOGRAPHIE

Articles

- CROCKETT A. (2008) Liquidité et stabilité financière, *revue de la stabilité financière numéro spécial liquidité*, n°11 de février 2008, p.8-17.
- VERDOT R. (1998)Remarques sur le contrat de gestion de portefeuille, dix ans dans le droit de l'Entreprise, *Edition Entreprise*, n°15 1998, p.234-241.
- GANDOU A. (2008) Lancement officiel de la Bourse des Valeurs Mobilières de l'Afrique Centrale, *l'Echos de la COSUMAF*, n°4 septembre 2008, p 4-10
- GANDOU A. (2009) De la nécessité d'un Marché Financier intégré en AfriqueCentrale, *l'Echos de la COSUMAFHors-série*, n°1 octobre 2009, p 6-9
- GANDOU A. (2009) Réponses du Marché Financier de l'Afrique Centrale à laproblématique de financement des Petites et MoyennesEntreprises (PME) en zone CEMAC, *l'Echos de la COSUMAFHors-série*, n°1octobre2009, p 9-11
- GANDOU A. (2006)Les fondamentaux du marché financierpréoccupent l'Afrique Centrale, *l'Echos de la COSUMAF*, n°1janvier2006, p 9-11
- SCHULE J.J. (2008)La BVMAC à l'épreuve du régionalisme, *l'Echos de la COSUMAF*, n°5 septembre 2009, p35
- GANDOU A. (2008) Lancement officiel de la Bourse des Valeurs Mobilières de l'Afrique Centrale, *l'Echos de la COSUMAF*, n°4 septembre 2008, p 4-10

Ouvrage

- DIDIER, P, *Droit commercial*(2005), Tome 3, PUF, 383 p.
- VASSEUR, M, *Droit et économie bancaires, Les opérations des banques, Les cours de droit*,(1987-1988) 4^{ème} édition, Edition du seuil, 484 p.
- BONNEAU, Thierry et DRUMMOND (2005), France. *Droit des marchés financiers*, Paris, Economica, 847p.
- BOURGUINAT, H. *La tyrannie des marchés*, Paris, Economica, 1995, 169 p.

- FLEURIET, Michel et SIMON, Yves (2003). *Bourse et marché financier*, Paris, Economica, 265 p.
- Daniel ARNOULD. *La bourse et les produits boursiers « Marchés, actions, indices et produit dérivés »*,(2004)Ellipses, 317 p.
- PASCAL QUIRY, YANN LE FUR (2010), *Pierre VERNIMMEN, Finance d'entreprise*, Édition DALLOZ, 1317 p.
- ATJE R. ET JOVANOVIC B. (1993), « Stock Markets and Development ». *European Economic Review*, vol 37, pp 632-640.
- BERTHELEMY J-C. ET VAROUDAKIS A. (1996), *Politiques de développement financier et croissance*. Editions OCDE.
- DE GREGORIO J. ET GIUDOTTI, (1995), «Financial development and economic growth», *World Development*, p. 433-448.

Textes légaux ou instruments juridiques

- Instruction n°5 du 31 mars 1999 relative à l'animation de marché (BVMAC).
- Instruction n°17/99 du 15 juin 1999 relative à l'homologation des tarifs des sociétés de bourse.
- Instruction II-C de la BVMAC du 16 septembre 1998 relative à la divulgation d'information.
- Instruction n°40/2009 du 26 octobre 2009 relative à la structure de gestion des intervenants commerciaux marché financier de l'UMAC.
- Règlement général de la bourse régionale.
- Règlement général relatif à l'organisation, au fonctionnement et au contrôle du marché financier régional de l'UMAC.

Mémoires

- MATOUNDA DGEITHA Diahana. *Rôle et importance du marché financier : cas de la BRVM*, mémoire en vue de l'obtention de la licence en banque et assurance à AFI-UE de Dakar, 2009-2010.
- K.COUAO-ZOTTI régis. *L'utilisation du marché financier comme méthode de mobilisation de ressource par les entreprises*.Mémoire en vue de l'obtention d'un master 2 en finance à Sup DeCo, Dakar, 2007-2009
-

Citation d'un document électronique

- BRVM. Espace documentation.<http://www.brvm.org/EspaceDocumentation/Revuesannuelles/tabid/132/language/fr-FR/Default.aspx>. (page consulté le 21 janvier 2013)

- BVMAC.Développement du Marché.<http://www.bvm-ac.com/fr/developpement-du-marche/>. (page consulté le 25 janvier 2013)
- COSUMAF.forum de discussion. Site de la COSUMAF.<http://www.cosumaf.org/?forum=5> (page consulté le 21 janvier 2013)
- Jeune Afrique. Bourse BVMAC.<http://www.jeuneafrique.com/Article/ARTJA20120130185449/>. (page consulté le 16 décembre 2012)
-
- Encyclopédie en ligne. Wikipédia.
http://en.wikipedia.org/wiki/List_of_African_stock_exchanges. (page consulté le 29 juin 2012)
- Dictionnaire financier. Lexique de la finance.
www.edubourse.com/lexique/définitionst.php. (page consulté le 21 juin 2012)Le guide la bourse.[www.abcbourse.com/apprendre/2 les ordres de bourse/.html](http://www.abcbourse.com/apprendre/2_les_ordres_de_bourse/.html). (Page consulté le 21 juin 2012)

CESAG - BIBLIOTHEQUE

ANNEXES

CESAG - BIBLIOTHEQUE

Portant institution d'un Régime fiscal spécifique applicable aux Opérations cotées à la Bourse des Valeurs Mobilières de l'Afrique Centrale (BVMAC).

LE CONSEIL DES MINISTRES

Vu le Traité instituant la Communauté Economique et Monétaire de l'Afrique Centrale (CEMAC) du 16 mars 1994 et son Additif en date du 5 juillet 1996 ;

Vu la Convention régissant l'Union Economique de l'Afrique Centrale (UEAC) ;

Vu la Convention régissant l'Union Monétaire de l'Afrique Centrale (UMAC) ;

Vu l'Acte additionnel n° 100/00-CEMAC-C –CE- 02 du 14 décembre 2000 fixant le siège social de la BVMAC ;

Vu l'Acte additionnel n° 03/01-CEMAC-CE 03 du 8 décembre 2001 portant création de la Commission de Surveillance du Marché Financier de l'Afrique Centrale (COSUMAF) ;

Vu l'Acte 3/72-UDEAC-153 du 22 décembre 1972 portant institution de l'Impôt sur les Sociétés et les textes modificatifs subséquents ;

Vu l'Acte N° 3/77-UDEAC-1 77 du 21 décembre 1977 portant institution de l'Impôt sur le Revenu des Personnes Physiques et l'ensemble des textes modificatifs subséquents ;

Vu le Règlement N°17/99 du 17 Décembre 1999 portant institution de la Charte Communautaire des Investissements ;

Vu le Règlement CEMAC-UMAC n°06/03 du 12 Novembre 2003 portant organisation, fonctionnement et surveillance du marché financier de l'Afrique Centrale ;

Vu le communiqué final de la sixième session ordinaire de la Conférence des Chefs d'Etats de la CEMAC du 11 Février 2005 à Libreville ;

Vu l'Accord de Siège conclu entre la République Gabonaise et la BVMAC en date du 9 septembre 2005 ;

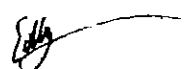
Vu le compte-rendu des travaux de la Commission Permanente de l'Harmonisation Fiscale et Comptable tenus à Brazzaville (République du Congo) du 04 au 10 décembre 2006 ;

Vu le compte-rendu des travaux de la Commission des Affaires Fiscales tenus à Ndjaména (République du Tchad) du 05 au 16 Mars 2007 ;

Sur proposition du Secrétariat Exécutif ;

Après avis du Comité Inter-Etats ;

En sa séance du **11 MARS 2007**



ADOPTÉ

Le Règlement dont la teneur suit :

CHAPITRE I : Dispositions Générales

Article 1^{er} : Pour l'application du présent Règlement, les définitions suivantes sont admises :

- **BVMAC** : Bourse des Valeurs Mobilières de l'Afrique Centrale
- **CEMAC** : Communauté Economique et Monétaire de l'Afrique Centrale
- **COSUMAF** : Commission de Surveillance du Marché Financier de l'Afrique Centrale
- **OPCVM** : Organisme de Placement Collectif en Valeurs Mobilières
- **SICAV** : Sociétés d'Investissement à Capital Variable
- **UDEAC** : Union Douanière et Economique de l'Afrique Centrale
- **UEAC** : Union Economique de l'Afrique Centrale
- **UMAC** : Union Monétaire de l'Afrique Centrale
- **CEVM** : Compte Epargne en Valeurs Mobilières
- **FCP** : Fonds Commun de Placement
- **FEE** : Fonds d'Epargne d'Entreprise
- **IRPP** : Impôt sur le Revenu des Personnes Physiques
- **IRVM** : Impôt sur le Revenu des Valeurs Mobilières
- **IS** : Impôt sur les Sociétés

Article 2 : Il est institué un régime fiscal spécifique applicable aux valeurs mobilières et autres instruments financiers admis à la cote de la Bourse des Valeurs Mobilières de l'Afrique Centrale (BVMAC).

Ces valeurs sont constituées d'actions ou d'obligations négociables et autres instruments financiers.

Par autres instruments financiers il faut entendre les droits, les options et les titres de créance négociables.

CHAPITRE II : CHAMP D'APPLICATION

SECTION 1 : Personnes imposables

Article 3 : Sont passibles de ce régime :

- Les personnes morales dont tout ou partie du capital y sont admis ;
- Les personnes physiques investissant en valeurs mobilières cotées à la BVMAC ;

SECTION 2 : Produits et Instruments Financiers imposables

Article 4 : Les produits et instruments financiers imposables comprennent notamment :

- les dividendes et intérêts des actions et obligations ;
- les rémunérations des obligations des sociétés privées ou publiques ;

 2

- les titres introduits à la cote de la BVMAC par les sociétés, réalisés par augmentation de capital;
- les titres introduits à la cote de la BVMAC par les sociétés, réalisés par cession d'actions,
- les Comptes Epargne en Valeurs Mobilières ;
- Les Fonds d'Epargne d'Entreprise
- Les portefeuilles des valeurs mobilières ou autres instruments financiers gérés de manière collective et exclusive par les Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières (OPCVM).

SECTION 3 : Exonérations

Article 5 : Sont exonérés d'Impôt sur le Revenu des Valeurs Mobilières ou tout autre impôt ou prélèvement de même nature, les produits visés aux a, b et c ci-dessous :

- a) Les intérêts des obligations des Etats, pour les résidents de la CEMAC ;
- b) Les intérêts des obligations des collectivités locales de la CEMAC ;
- c) Les plus-values réalisées au titre de la cession des valeurs mobilières par les personnes physiques et morales visées à l'article 3 ;

Pour l'application de cette disposition, la plus-value s'entend du prix de cession diminué du prix d'acquisition et des frais de gestion des titres cédés.

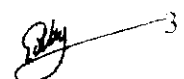
Sont exemptées du droit d'enregistrement et du timbre les cessions des valeurs mobilières admises à la cote de la BVMAC.

CHAPITRE III : Modalités d'imposition

Article 6 : Pour bénéficier de ce régime, les produits visés à l'article 4 ci-dessus doivent remplir les conditions suivantes :

- a) Les dividendes et autres rémunérations provenant de valeurs mobilières privées admises à la cote de la BVMAC doivent avoir une échéance inférieure à cinq (5) ans ;
- b) Les intérêts et autres rémunérations des obligations des sociétés privées ou publiques doivent avoir une échéance de cinq (5) ans ou plus ;
- c) Pour les augmentations de capital, les titres nouvellement émis doivent représenter au moins 20% du capital social à partir de la date d'émission, pour les sociétés introduisant leurs titres à la cote de la BVMAC ;
- d) Pour les cessions d'actions, les actions cédées doivent représenter au moins 20% du capital social à partir de la date d'admission, pour les sociétés introduisant leurs titres à la cote de la BVMAC.

Les modalités d'imposition des Comptes Epargne en Valeurs Mobilières, des Fonds d'Epargne d'Entreprises et des Portefeuilles des Valeurs Mobilières ou autres instruments financiers gérés de manière collective et exclusive par les Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières (OPCVM) sont visées aux articles 8 à 13 du présent Règlement.

CHAPITRE IV : Calcul de l'impôt

SECTION I : Retenue à la source de l'Impôt sur le Revenu des Valeurs Mobilières des personnes physiques et morales.

Article 7 Le taux de la retenue à la source sur les dividendes, intérêts des obligations à moins de cinq (5) ans de maturité et autres rémunérations provenant de valeurs mobilières privées admises à la cote de la BVMAC est fixé à 10%.

Cette retenue est opérée par le teneur de compte au profit du pays de résidence du titulaire du compte. Elle constitue un prélèvement libératoire de toute autre imposition.

Ce taux est fixé à 5% pour les rémunérations des obligations des sociétés privées ou publiques à échéance de cinq (5) années ou plus.

SECTION II : Impôt sur les bénéfices des Sociétés admises à la cote :

Article 8 : Les taux de l'impôt sur les sociétés applicables aux sociétés cotées en bourse sont les suivants :

- a) Taux de 20% pendant trois ans, pour les augmentations de capital représentant au moins 20% du capital social ;
- b) Taux de 25% pendant trois (3) ans, pour les cessions d'actions représentant au moins 20% du capital social ;
- c) En deçà du seuil de 20% du capital social, le taux de l'impôt sur les sociétés est de 28% pendant trois ans à partir de la date d'admission ;
- d) Dans le cas où le taux de détention de 20% de titres cotés ne serait pas atteint lors de la première introduction en bourse, mais serait atteint au cours de la période de trois (3) ans, les réductions visées en a) et b) ci-dessus s'appliqueraient pour la durée résiduelle de ladite période.

Le bénéfice de ces dispositions est subordonné à l'obligation de maintenir les titres concernés pendant une durée d'au moins quatre (4) années à la cote de la BVMAC. A défaut, ces avantages seront remis en cause rétroactivement et les ajustements d'impôts qui s'en suivraient seraient assortis des pénalités conformément aux dispositions du Code Général des Impôts du pays de résidence de l'émetteur.

Les délais prévus ci-dessus courent à compter du début de l'exercice fiscal suivant celui de l'introduction des titres à la cote de la BVMAC.

CHAPITRE V :

Dispositions applicables aux Comptes Epargne en Valeurs Mobilières, Fonds d'Epargne d'Entreprise et Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières.

SECTION 1 : Compte Epargne en Valeurs Mobilières

Article 9 : On entend par Compte Epargne en Valeurs Mobilières, un compte ouvert par une personne physique auprès d'un Intermédiaire en Bourse, à hauteur minimale de 70% des Valeurs Mobilières admises à la BVMAC. Le reliquat peut être investi notamment en Bons du Trésor ou en parts d' OPCVM (SICAV, FCP).

Les sommes investies doivent être bloquées pour un minimum de quatre (4) ans.

Le portefeuille de Valeurs Mobilières du Compte Epargne doit être constitué à 50% minimum en Actions.

Les sommes investies au titre d'une année par une personne physique dans un Compte Epargne en Valeurs Mobilières, sont déductibles de la base imposable à l'IRPP dans la limite de quinze millions (15.000.000) de francs CFA par an. Le bénéfice de cet avantage n'est valable que pour un seul compte par personne.

Les comptes Epargne en Valeurs Mobilières sont ouverts en vertu d'une convention conclue entre l'Intermédiaire en Bourse et le client. Cette convention doit préciser notamment la nature et les limites des pouvoirs délégués par ce dernier pour gérer son compte, ainsi que les conditions de rémunération.

Article 10 : Les dividendes, intérêts des obligations, plus-values de cessions ainsi que tous autres produits dégagés par le compte ne sont pas imposables.

Le bénéfice de cette disposition est subordonné à la production lors du dépôt de la déclaration annuelle de l'impôt d'un certificat de dépôt délivré par l'Intermédiaire en Bourse auprès duquel est ouvert le Compte Epargne en Valeurs Mobilières.

L'Intermédiaire en Bourse auprès duquel le compte est ouvert ne peut permettre au titulaire du compte, durant la période de blocage, de retirer partiellement ou totalement les sommes ayant servi à la détermination de la déduction visée à l'article 9 ci-dessus ou les titres déposés dans le compte, que sur présentation d'une attestation justifiant le paiement de l'impôt dû.

Toute opération de retrait effectuée avant l'expiration de la période susvisée entraîne le paiement solidaire par l'intermédiaire en bourse de l'impôt non acquitté majoré de pénalités conformément aux dispositions du Code Général des Impôts de chaque Etat membre.

SECTION 2 : Fonds d'Epargne d'Entreprise

Article 11 : On entend par Fonds d'Epargne d'Entreprise, les sommes investies par une personne morale dans un fonds salarial à hauteur de 70% des actions cotées à la BVMAC.

Article 12 : Les sommes investies au Fonds d'Epargne d'Entreprise sont fiscalement déductibles de la base imposable à l'impôt sur les sociétés, sous réserve des conditions suivantes :

- Le Fonds d'Epargne d'Entreprise doit faire l'objet d'une convention avec les représentants du personnel qui en définissent les modalités, notamment en ce qui concerne les dates d'abondement des salariés et les modalités de sortie du plan ;
- Les personnes morales concernées doivent contribuer au minimum à hauteur de 25 % du montant des actions à souscrire. Cette contribution doit être versée sur un compte ouvert auprès d'un intermédiaire agréé et domicilié dans la zone CEMAC.

Les sommes versées par la société au titre de sa participation au Fonds d'Epargne d'Entreprise ne constituent pas, pour les salariés concernés, un revenu imposable,



sous réserve de la présentation d'un quitus de souscription valant libération totale desdites sommes et délivré par l'intermédiaire en bourse.

Des dispositions de droit interne pourront, en tant que de besoin, définir davantage ce dispositif sans pour autant que ces textes ne remettent en cause les principes ci-dessus définis.

SECTION 3 : Organisme de Placement Collectif en Valeurs Mobilières

Article 13 : Un Organisme de Placement Collectif en Valeurs Mobilières (OPCVM) est un organisme ayant pour objectif exclusif la gestion collective des portefeuilles de valeurs mobilières ou autre instrument financier.

Article 14 : Les OPCVM dont les fonds sont investis à hauteur minimale de 70% en actions et obligations admis à la BVMAC, quelle que soit leur forme juridique, bénéficient du régime de la transparence fiscale. Les membres sont imposables au prorata des parts détenues dans ces groupements.

CHAPITRE VI : Dispositions Transitoires

Article 15 : Les Etats disposent d'un délai maximum de deux (2) ans à compter de la date de publication du présent Règlement pour intégrer ces dispositions dans leur législation nationale.

Tout impôt non visé par le présent texte reste soumis au droit commun de chaque Etat membre.

Article 16 : Le bénéfice du régime fiscal spécifique est soumis à la production d'une Attestation d'inscription à la cote de la BVMAC.

La Commission Permanente de l'Harmonisation Fiscale et Comptable, élargie à la BVMAC et la COSUMAF ou à tout autre Organe Communautaire, est chargée d'évaluer la destination et l'impact des investissements sur les économies et les finances publiques des Etats membres.

Ce régime peut être remis en cause sur rapport de la Commission élargie.

CHAPITRE VII : Dispositions Finales

Article 17 : Le présent Règlement qui abroge toutes dispositions antérieures contraires, prend effet pour compter de la date de sa signature et sera publié au Bulletin Officiel de la Communauté./-

N'DJAMENA, le 19 MARS 2007

LE PRESIDENT



ABBAS MAHAMAT TOLLI

COMMUNAUTE ECONOMIQUE ET MONETAIRE
DE L'AFRIQUE CENTRALE

REGLEMENT N°06/03 –CEMAC-UMAC

UNION MONETAIRE DE L'AFRIQUE CENTRALE

Portant Organisation, Fonctionnement et
Surveillance du Marché Financier de
L'Afrique Centrale

LE COMITE MINISTERIEL

LE COMITE MINISTERIEL

VU le Traité instituant la Communauté Economique et Monétaire de l'Afrique Centrale (CEMAC) du 16 mars 1994 et son additif en date du 5 juillet 1996 ;

VU la Convention régissant l'Union Monétaire de l'Afrique Centrale (UMAC), notamment en son article 32, quatrième tiret relatif aux règles concernant la collecte et l'affectation de l'épargne financière ;

VU l'Acte Additionnel n° 11/00-CEMAC-CCE 02 en date du 14 décembre 2000 fixant le siège de la Bourse des Valeurs Mobilières de l'Afrique Centrale (BVMAC) à Libreville, République Gabonaise ;

VU l'Acte Additionnel n° 03/01-CEMAC-CE 03 en date du 8 décembre 2001 portant création de la Commission de Surveillance du Marché Financier de l'Afrique Centrale (COSUMAF) ;

VU l'Acte Additionnel n° 08/CEMAC-CE-04 en date du 23 janvier 2003 fixant le siège de la Commission de Surveillance du Marché Financier de l'Afrique Centrale à Libreville, République Gabonaise ;

VU l'Avis conforme du Conseil d'Administration de la BEAC donné lors de sa séance du 14 mars 2002 ;

Sur proposition du Gouverneur de la BEAC ;

En sa séance du 15 mars 2002 ;

ADOPTE LE REGLEMENT DONT LA TENEUR SUIT :

TITRE I. – DEFINITION ET ORGANISATION DU MARCHE FINANCIER REGIONAL DE L'AFRIQUE CENTRALE

Article 1. - Le Marché Financier de l'Afrique Centrale (ci-après désigné « le Marché Financier Régional ») s'entend de tous produits de placement et services financiers non bancaires offerts au public ou mis à la disposition des opérateurs économiques et faisant appel public à l'épargne sur le territoire des Etats membres de la CEMAC, de toutes transactions effectuées sur ou eu égard à ces produits et services, ainsi que de toutes personnes publiques ou privées chargées d'animer ou de réguler ou de veiller à la bonne exécution desdites transactions.

Article 2. - Le Marché Financier Régional est placé sous la tutelle et le contrôle de la Commission de Surveillance du Marché Financier de l'Afrique Centrale, ci-après dénommée « la Commission de Surveillance du Marché Financier », ci-après « COSUMAF ».

Article 3. - (*Règlement N°01/08 CEMAC-UMAC du 9 Juin 2008*) L'organisation, le fonctionnement et l'animation du Marché Financier Régional sont assurés, dans la limite de leurs compétences et de leurs responsabilités respectives, par trois institutions :

- La Bourse des Valeurs Mobilières de l'Afrique Centrale (BVMAC), en tant qu'animateur de la composante boursière (ci-après dénommée « la Bourse Régionale ») du Marché Financier Régional,
- La Caisse Régionale de Dépôt des Valeurs (CRDV), en tant que dépositaire central,
- La Banque des Etats de l'Afrique Centrale (BEAC), ou tout autre établissement de crédit agréé, en tant que banque de règlement.

Article 4. - La BVMAC et la CRDV établissent, chacune pour ce qui la concerne, un Règlement Général qui est soumis, y compris en cas de modification ultérieure, à la Commission de Surveillance du Marché Financier pour approbation préalable et qui s'applique de plein droit aux opérations et aux opérateurs de la Bourse sans qu'il soit nécessaire de recourir à une quelconque autorisation ou ratification supplémentaire.

TITRE II. – AUTORITE DE CONTROLE ET DE SURVEILLANCE DU MARCHE FINANCIER DE L'AFRIQUE CENTRALE

Article 5. - La Commission de Surveillance du Marché Financier est un organe communautaire créé dans le cadre de l'Union Monétaire de l'Afrique Centrale (UMAC). Cet organe est doté de la personnalité juridique.

Article 6. - Sur le territoire des Etats membres de la CEMAC, la Commission de Surveillance du Marché Financier bénéficie des mêmes privilèges et immunités que ceux reconnus aux organisations internationales et précisés dans l'Acte Additionnel n° 6/99/CEMAC-024-CCE-02 du 17/12/99 relatif au Régime des Droits, Immunités et Privilèges accordés à la Communauté, aux Membres de ses Institutions et à son Personnel.

Un Accord de siège sera conclu entre la Commission de Surveillance du Marché Financier et le Gouvernement de l'Etat abritant son Siège.

Article 7. - Tant pour ce qui est de son organisation et de son mode de fonctionnement que pour ce qui concerne l'exercice de ses prérogatives, la Commission de Surveillance du Marché Financier est régie par les textes de la CEMAC notamment l'Acte Additionnel n° 03/01-CEMAC-CE 03 et le présent Règlement.

Article 8. - (*Règlement N°01/08 CEMAC-UMAC du 9 Juin 2008*) La Commission de Surveillance du Marché Financier exerce en outre ses activités dans le respect :

- des dispositions relatives à l'appel public à l'épargne telles que fixées dans l'Acte Uniforme OHADA du 17 avril 1997 relatif au droit des sociétés commerciales et du groupement d'intérêt économique, dont elle contribue à la mise en œuvre et en contrôle l'application, à condition que lesdites dispositions ne soient pas incompatibles avec celles du présent Règlement, de ses textes d'application ou de toute autre disposition régissant le Marché Financier Régional ;

- de toutes autres dispositions contenues dans la législation interne des Etats membres de la CEMAC, à condition que lesdites dispositions ne soient pas incompatibles avec celles du présent Règlement, de ses textes d'application ou de toute autre disposition régissant le Marché Financier Régional.

Article 9. - Dans la limite des dispositions visées à l'article 8 ci-dessus et de celles auxquelles le présent Règlement fait expressément référence, la Commission de Surveillance du Marché Financier veille à l'application des textes portant réglementation du Marché Financier Régional sur le territoire des Etats membres de la CEMAC.

Section 1. - Compétences, Pouvoirs et Privilèges de la Commission de Surveillance du Marché Financier

Article 10.- (*Règlement N°01/08 CEMAC-UMAC du 9 Juin 2008*) La Commission de Surveillance du Marché Financier prend un Règlement Général qui définit les droits et obligations des acteurs du marché, les modalités d'organisation, de fonctionnement et de surveillance du Marché Financier Régional.

Pour l'exécution de sa mission, la Commission de Surveillance du Marché Financier procède également par voie d'instructions, de recommandations, d'injonctions, de décisions, de circulaires, de communiqués et d'avis.

Article 11.- (*Règlement N°01/08 CEMAC-UMAC du 9 Juin 2008*) La Commission de Surveillance du Marché Financier veille au bon fonctionnement du Marché Financier Régional dans le respect des dispositions légales. A ce titre, elle exerce sa tutelle et son contrôle sur :

- (i) les opérations portant appel public à l'épargne ;
- (ii) les institutions chargées d'organiser la bonne exécution des transactions sur le Marché Financier Régional, à savoir la Bourse Régionale et le Dépositaire Central ;
- (iii) les règlements généraux, les instructions et les autres normes qu'adoptent les institutions visées au (ii) ci-dessus et que la Commission de Surveillance du Marché Financier doit approuver au préalable ;
- (iv) les personnes, morales et physiques, qu'elle habilite à intervenir sur le Marché Financier Régional ;
- (v) les organismes de placement collectif qu'elle doit agréer au préalable.

Article 12- (*Règlement N°01/08 CEMAC-UMAC du 9 Juin 2008*) La Commission de Surveillance du Marché Financier exerce son contrôle sur toute affaire intéressant le fonctionnement et les opérations du Marché Financier Régional. A cet effet, elle est notamment chargée de :

- (i) veiller à la régularité du fonctionnement, des actions et des décisions de la BVMAC ;
- (ii) contrôler et superviser les opérations de la CRDV ;
- (iii) recevoir et instruire les demandes d'agrément des personnes désirant exercer les activités de Société de Bourse, Représentant Agréé de Société de Bourse et autres intermédiaires de marché ;
- (iv) accorder ou refuser son visa au document d'information établi par un émetteur qui envisage de faire appel à l'épargne publique sur le Marché Financier Régional ;
- (v) prendre toutes mesures visant à protéger les intérêts des porteurs de valeurs mobilières et autres instruments financiers émis dans le cadre d'un appel public à l'épargne ;
- (vi) ordonner et instruire toute enquête relative au Marché Financier Régional, à son fonctionnement et à toute opération portant sur une ou plusieurs valeurs inscrites à la Cote de la BVMAC. Les enquêteurs peuvent, à ce titre, se faire communiquer tout document, quel qu'en soit le support, et en obtenir la copie, convoquer et entendre toute personne susceptible de leur fournir des informations, accéder aux locaux à usage professionnel. Le secret professionnel ne peut leur être opposé ;

- (vii) prendre toutes les mesures et, le cas échéant, toutes les sanctions disciplinaires ou autres à l'encontre de ceux qui, à l'occasion de l'émission de valeurs mobilières par appel public à l'épargne ou de transactions portant sur de telles valeurs, se rendront coupables de malversations, de pratiques illicites ou frauduleuses ou feront preuve d'une intention malveillante ;
- (viii) veiller à l'application de toute sanction et condamnation prononcée sur la base des dispositions des articles 60 et suivants du présent Règlement ;
- (ix) donner toutes instructions utiles à la BVMAC et à la CRDV aux fins d'assurer le bon déroulement des opérations engagées devant elles ou à travers elles ;
- (x) proposer au Comité Ministériel de l'UMAC les dispositions à prendre en vue d'améliorer l'organisation et le fonctionnement du Marché Financier Régional ;
- (xi) soumettre chaque année au Comité Ministériel de l'UMAC un rapport d'activité relatif au fonctionnement du Marché Financier Régional, à son évolution et aux transactions enregistrées sur les valeurs inscrites à la Bourse Régionale au cours de l'année écoulée ;
- (xii) donner, à toute société faisant appel public qui le sollicite, son avis sur une opération que cette société projette de réaliser ;
- (xiii) conclure tout accord de coopération réciproque avec les organes de surveillance et de contrôle de toute autre bourse de valeurs, ou tout autre organe dans le cadre de l'exercice de ses activités.

Article 13. - La Commission de Surveillance du Marché Financier dispose de tous les pouvoirs qui sont nécessaires à l'accomplissement de sa mission. Aucune action, de quelque nature que ce soit, ne peut être engagée contre ladite Commission, son Président, son Secrétaire Général, ses membres, ou l'un de ses employés, sauf cas de fraude, grave négligence, acte ou omission délibérée et de mauvaise foi.

Section 2. - Membres de la Commission de Surveillance du Marché Financier

Article 14. - (*Règlement N°01/08 CEMAC-UMAC du 9 Juin 2008*) La Commission de Surveillance du Marché Financier est composée d'un collège de 12 membres comprenant :

- un Président, nommé par la Conférence des Chefs d'Etat de la CEMAC ;
- 11 membres nommés par le Comité Ministériel de l'UMAC eu égard à leur expertise reconnue en matière comptable, financière ou juridique.

Les membres nommés par le Comité Ministériel de l'UMAC sont désignés comme suit :

- six membres représentant les Etats sur proposition de ceux-ci ;
- un représentant de la BEAC sur proposition du Gouverneur de la BEAC ;

- un représentant du Secrétariat Exécutif de la CEMAC sur proposition du Secrétaire Exécutif de la CEMAC ;
- un représentant de la COBAC sur proposition du Secrétaire Général de la COBAC ;
- un magistrat désigné sur proposition du Président de la Cour de Justice de la CEMAC ;
- un expert-comptable agréé CEMAC désigné sur proposition du Président de la COSUMAF.

Chaque membre nommé par le Comité Ministériel de l'UMAC a un suppléant désigné pour la durée de son mandat.

Les membres de la Commission de Surveillance du Marché Financier doivent satisfaire aux conditions d'éligibilité et d'incompatibilité édictées dans le présent règlement ou par toute disposition ultérieure de la Commission de Surveillance du Marché Financier.

Article 15 - (*Règlement N°01/08 CEMAC-UMAC du 9 Juin 2008*) Les membres de la Commission de Surveillance du Marché Financier autres que le Président sont nommés pour une durée de trois ans, renouvelable une fois et courant à compter de la date de nomination.

Tous les membres prêtent serment dans les formes et conditions stipulées à l'Annexe du présent Règlement.

Les membres de la Commission de Surveillance du Marché Financier peuvent recevoir des indemnités de session et des jetons de présence dont le montant est déterminé dans le Règlement intérieur de la Commission de Surveillance du Marché Financier.

Article 16 - (*Règlement N°01/08 CEMAC-UMAC du 9 Juin 2008*) Les membres de la Commission de Surveillance du Marché Financier peuvent être révoqués à tout instant en cas de faute grave ou d'incapacité dûment constatée.

La révocation du Président est décidée par la Conférence des Chefs d'Etat de la CEMAC.

Les autres membres sont révoqués par décision du Comité Ministériel de l'UMAC prise à la majorité des cinq-sixièmes de ses membres.

Section 3. - Présidence et Secrétariat Général de la Commission de Surveillance du Marché Financier

Article 17. - (Règlement N°01/08 CEMAC-UMAC du 9 Juin 2008) La Conférence des Chefs d'Etat de la CEMAC nomme sur proposition du Comité Ministériel de l'UMAC, sur présentation du Gouvernement de la République du Congo, le Président de la Commission de Surveillance du Marché Financier. Le mandat de celui-ci est fixé à quatre ans renouvelable une fois et courant à compter de la date de nomination.

Le Président est investi des pouvoirs les plus étendus pour assurer le fonctionnement courant de la Commission de Surveillance du Marché Financier et en faire exécuter les décisions. Il est assisté dans l'exercice de ses fonctions par un Secrétaire Général.

Article 18. - (Règlement N°01/08 CEMAC-UMAC du 9 Juin 2008) Le Comité Ministériel de l'UMAC nomme le Secrétaire Général de la Commission de Surveillance du Marché Financier, après avis du Président de la Commission, sur présentation du Gouvernement de la République Centrafricaine. Le mandat du Secrétaire Général est fixé à quatre ans renouvelable une fois et courant à compter de la date de nomination. Il peut être révoqué par le Comité Ministériel de l'UMAC dans les mêmes conditions que les membres de la Commission.

Section 4. - Fonctionnement de la Commission de Surveillance du Marché Financier

Article 19. - Le Président soumet à l'adoption des membres de la Commission de Surveillance du Marché Financier un projet de Règlement intérieur fixant le mode opératoire de celle-ci. Il préside les réunions de la Commission de Surveillance du Marché Financier, assisté du Secrétaire Général.

Les affaires inscrites à l'ordre du jour des réunions sont rapportées par le Secrétaire Général.

Article 20. - La Commission de Surveillance du Marché Financier se réunit sur convocation de son Président qui en fixe la date et le lieu ou sur demande expresse de quatre au moins de ses membres. Les réunions se déroulent selon les règles de procédure que la Commission juge appropriées dans le cadre du Règlement intérieur.

Article 21. - La Commission de Surveillance du Marché Financier peut valablement délibérer dès lors que cinq membres au moins sont présents sur convocation du Président. Toute décision est prise à la majorité des voix des membres présents ou représentés. En cas d'égalité des voix, la voix du Président de séance est prépondérante.

Article 22. - La Commission de Surveillance du Marché Financier emploie le personnel qu'elle estime nécessaire à son bon fonctionnement, selon les règles et conditions qu'elle juge opportunes. La Commission de Surveillance du Marché Financier délègue ses pouvoirs de recrutement, d'affectation, de mutation et de licenciement au Président sous l'autorité hiérarchique duquel le personnel employé est ainsi placé.

Article 23. - Toute personne employée par la Commission de Surveillance du Marché Financier doit, sous peine de sanctions disciplinaires, garder la plus stricte confidentialité sur toute information relative au fonctionnement du Marché Financier Régional et de ses organes, ainsi que sur toute information relative aux valeurs qui y seront inscrites et dont elle aura pris connaissance dans l'exercice de ses fonctions.

Article 24 - (*Règlement N°01/08 CEMAC-UMAC du 9 Juin 2008*) La Commission de Surveillance du Marché Financier dispose de l'autonomie financière. Elle puise ses ressources :

- (i) des subventions décidées en Comité Ministériel de l'UMAC et mises en place par les Etats membres afin d'assurer le financement de la Commission de Surveillance du Marché Financier, notamment au démarrage de ses activités ;
- (ii) des redevances qu'elle fixe et prélève sur le montant des transactions exécutées sur le Marché Financier Régional, après approbation du Comité Ministériel de l'UMAC ;
- (iii) de toutes recettes qu'elle perçoit à l'occasion de la délivrance des agréments relevant de sa compétence ;
- (iv) de toute autre source de revenus qui sera approuvé par le Comité Ministériel de l'UMAC.

Article 25. - Trois mois au moins avant la clôture de chaque année civile, la Commission de Surveillance du Marché Financier soumet pour avis au Comité Ministériel de l'UMAC son projet de budget pour l'année suivante.

Article 26. - (*Règlement N°01/08 CEMAC-UMAC du 9 Juin 2008*) Les comptes annuels de la Commission de Surveillance du Marché Financier sont vérifiés par un commissaire aux comptes inscrit sur la liste des commissaires aux comptes de l'un des Etats membres de la CEMAC.

Au vu du rapport du commissaire aux comptes, le collège se prononce sur le quitus à donner au Président pour sa gestion. Le Président ne prend pas part à cette délibération.

Le commissaire aux comptes est nommé pour trois ans après agrément du comité Ministériel de l'UMAC. Le commissaire aux comptes exerce sa mission dans les mêmes conditions que celles fixées pour le commissariat aux comptes des sociétés anonymes aux articles 694 et suivants de l'Acte uniforme OHADA relatif au droit des sociétés commerciales et du groupement d'intérêt économique. Le rapport du commissaire aux comptes est remis au Comité Ministériel de l'UMAC.

TITRE III. – LES ENTREPRISES DU MARCHÉ FINANCIER REGIONAL DE L’AFRIQUE CENTRALE

Section 1. - La Bourse des Valeurs Mobilières de l’Afrique Centrale

Sous-Section 1 – Généralités

Article 27. - (*Règlement N°01/08 CEMAC-UMAC du 9 Juin 2008*) La Bourse des Valeurs Mobilières de l’Afrique Centrale (BVMAC) est investie, à titre exclusif, de la mission de service public d’organisation, d’animation et de gestion du Marché Financier Régional. Société de droit privé constituée sous la forme anonyme, elle est soumise aux dispositions de l’Acte Uniforme OHADA relatif au droit des sociétés commerciales et du groupement d’intérêt économique, aux dispositions du présent Règlement et aux autres dispositions régissant le Marché Financier Régional.

La BVMAC doit, préalablement à l’exercice de ses activités de gestion et d’animation du marché, solliciter et obtenir un agrément auprès de la Commission de Surveillance du Marché Financier.

Article 28. - (*Règlement N°01/08 CEMAC-UMAC du 9 Juin 2008*) La BVMAC, société de droit privé, indépendante des pouvoirs publics et des institutions de la CEMAC, se conforme dans l’exécution de sa mission aux dispositions adoptées par la Commission de Surveillance du Marché financier dont elle sollicite, chaque fois que nécessaire, l’avis.

Article 29. - Le capital social de la BVMAC est réparti entre les Sociétés de Bourse, Etablissements de Crédit, Sociétés d’Assurance, et autres institutions et organisations ou sociétés commerciales agréées par la Commission de Surveillance du Marché Financier.

Article 30. - (*Règlement N°01/08 CEMAC-UMAC du 9 Juin 2008*) Le montant du capital social de la BVMAC, les conditions de sa souscription, ainsi que les modalités de sa répartition entre les actionnaires agréés sont fixés avec l’accord préalable de la Commission de Surveillance du Marché Financier.

Article 31. - (*Règlement N°01/08 CEMAC-UMAC du 9 Juin 2008*) Le capital social de la BVMAC peut être modifié, soit sur instruction de la Commission de Surveillance du Marché Financier pour permettre l’entrée d’un nouvel actionnaire agréé, soit par suite de toute décision de l’assemblée générale des actionnaires ayant reçu l’accord préalable de la Commission. En toute circonstance, il est tenu compte des droits acquis des actionnaires existants dans les réserves de la BVMAC.

Article 32. - La Commission de Surveillance du Marché Financier veille à ce que les statuts de la BVMAC soient en permanence en conformité avec les dispositions ci-dessus.

Sous-Section 2 – Agrément des actionnaires de la BVMAC

Article 33. - (*Règlement N°01/08 CEMAC-UMAC du 9 Juin 2008*) Pour être actionnaire de la BVMAC, toute personne morale intéressée doit préalablement solliciter et obtenir un agrément auprès de la Commission de Surveillance du Marché Financier.

Seules les sociétés anonymes et les sociétés à responsabilité limitée, immatriculées au Registre du Commerce et du crédit Mobilier de l'un des Etats membres de la CEMAC et appartenant à l'une des catégories visées à l'article 29, ainsi que les institutions et organisations agréées par la Commission de Surveillance du Marché Financier, peuvent être actionnaires de la BVMAC.

Article 34. - (*Règlement N°01/08 CEMAC-UMAC du 9 Juin 2008*) Pour être agréée, toute personne morale intéressée doit remplir les conditions fixées par instruction de la Commission de Surveillance du Marché Financier.

Sous-Section 3 – Fonctions et Prérogatives de la BVMAC

Article 35. - (*Règlement N°01/08 CEMAC-UMAC du 9 Juin 2008*) La BVMAC assure l'animation et la gestion courante de la Bourse Régionale. Elle veille au bon fonctionnement de celle-ci dans le respect des actes, des lois et de la réglementation du Marché Financier Régional qu'elle applique sous le contrôle de la Commission de Surveillance du Marché Financier.

Dans ce cadre, la BVMAC est notamment chargée de :

- (i) autoriser l'admission des valeurs à la Cote de la Bourse Régionale ;
- (ii) gérer le système informatique de cotation et en assurer un fonctionnement sécurisé;
- (iii) contrôler et guider les Sociétés de Bourse et les Représentants Agréés des Sociétés de Bourse dans l'exercice de leurs activités ;
- (iv) vérifier le bien-fondé et le caractère raisonnable du barème des commissions et frais de courtage proposé par les Sociétés de Bourse et soumettre ce barème à l'approbation de la Commission de Surveillance du Marché Financier ;
- (v) assurer la publicité des négociations et la diffusion de l'information boursière ;
- (vi) enregistrer les négociations entre Sociétés de Bourse et transmettre les données y relatives à la CRDV de telle manière que puissent être garantis la livraison des titres et le paiement du prix ;

- (vii) offrir aux émetteurs les services appropriés pour la cotation de leurs titres dans de bonnes conditions de négociabilité et aux investisseurs les garanties nécessaires à la bonne fin de leurs opérations d'investissement en bourse ;
- (viii) surveiller et contrôler le marché boursier quotidiennement ;
- (ix) communiquer, dès qu'elle en a connaissance à la Commission de Surveillance du Marché Financier, toute information de nature à affecter le bon fonctionnement du marché boursier, la régularité des transactions qui y sont exécutées, la crédibilité d'un intervenant sur le marché ou l'un quelconque de ses propres administrateurs ou actionnaires ;
- (x) assurer l'égalité de traitement et d'information des intervenants et acteurs du Marché Financier Régional.

Sous-Section 4 – Administration et Direction de la BVMAC

Article 36 - (*Règlement N°01/08 CEMAC-UMAC du 9 Juin 2008*) L'Administration et la Direction de la BVMAC relèvent des dispositions statutaires de la société. Ces dispositions devront prévoir au niveau de la composition du Conseil d'Administration la présence d'un représentant de l'association professionnelle des Sociétés de Bourse, d'un représentant des émetteurs et d'un représentant des investisseurs désignés par leurs pairs.

Article 37 - (*Règlement N°01/08 CEMAC-UMAC du 9 Juin 2008*) Toutes questions ayant trait aux organes, au fonctionnement et au contrôle de la Bourse Régionale sont régies par le présent Règlement et ses textes d'application, par le Règlement Général de la BVMAC, les statuts de la BVMAC, et par les dispositions de l'Acte uniforme OHADA relatif au droit des sociétés commerciales et du groupement d'intérêt économique.

Section 2. - - Sociétés de Bourse et Représentants Agréés des Sociétés de Bourse (*Règlement N°01/08 CEMAC-UMAC du 9 Juin 2008*)

Article 38 - (*Règlement N°01/08 CEMAC-UMAC du 9 Juin 2008*) Pour exercer l'activité de Société de Bourse, une société doit nécessairement :

- (i) solliciter et obtenir un agrément auprès de la Commission de Surveillance du Marché Financier ;
- (ii) employer à temps plein au moins un négociateur ;
- (iii) souscrire des participations dans le capital de la BVMAC et de la CRDV.

Le règlement général de la COSUMAF définit les conditions et la procédure d'agrément des Sociétés de Bourse.

Article 39. - Une Société de Bourse est autorisée à utiliser les services d'un ou plusieurs Représentants Agréés qui agit ou agissent en son nom et pour son propre compte aux fins de collecteur et transmettre les ordres d'achat ou de vente de titres cotés et accomplir toutes formalités corrélatives que ces ordres et/ou l'exécution de ces ordres rendent nécessaires. Sauf dérogation expresse de la Commission de Surveillance du Marché Financier, un Représentant Agréé n'est pas habilité à exécuter, es qualité, d'autres prestations que celles susvisées.

Article 40. - (*Règlement N°01/08 CEMAC-UMAC du 9 Juin 2008*) Nul ne peut se prévaloir de la qualité de Représentant Agréé d'une Société de Bourse sans avoir au préalable sollicité et obtenu un agrément auprès de la Commission de Surveillance du Marché Financier.

Article 41. - (*Règlement N°01/08 CEMAC-UMAC du 9 Juin 2008*) Abrogé.

Article 42. - (*Règlement N°01/08 CEMAC-UMAC du 9 Juin 2008*) Abrogé.

Article 43. - (*Règlement N°01/08 CEMAC-UMAC du 9 Juin 2008*) Abrogé.

Section 3. - La Caisse Régionale de Dépôt des Valeurs

Sous-Section 1 – Généralités

Article 44. - (*Règlement N°01/08 CEMAC-UMAC du 9 Juin 2008*) La CRDV est une société de droit privé constituée sous la forme anonyme. Elle est soumise aux dispositions de l'Acte uniforme OHADA relatif au droit des sociétés commerciales et du groupement d'intérêt économique, aux dispositions du présent Règlement et aux autres dispositions régissant le Marché Financier Régional.

Article 45. - (*Règlement N°01/08 CEMAC-UMAC du 9 Juin 2008*) La CRDV doit, préalablement à l'exercice de ses fonctions de Dépositaire Central, solliciter et obtenir un agrément auprès de la Commission de Surveillance du Marché Financier.

A compter de son agrément par la Commission de Surveillance du Marché Financier, la CRDV est investie, à titre exclusif, d'une mission de service public afin d'exercer les fonctions ci-après énumérées.

Article 46. - (*Règlement N°01/08 CEMAC-UMAC du 9 Juin 2008*) La CRDV exerce les fonctions de :

- (i) conservateur, pour le compte des émetteurs et des intermédiaires financiers agréés, des valeurs mobilières et autres instruments financiers émis dans le cadre d'un appel public à l'épargne ou d'un placement privé;

- (ii) organisateur de la dématérialisation des valeurs mobilières et autres instruments financiers admis à ses opérations, chargé d'assurer leur conservation et leur circulation scripturales ;
- (iii) tiers-gagiste des valeurs mobilières et autres instruments financiers faisant l'objet d'un nantissement ;
- (iv) agent de règlement-livraison des valeurs mobilières et autres instruments financiers admis à ses opérations;
- (v) agent de codification des valeurs admises à ses opérations ;
- (vi) et toute autre fonction afférente à son activité.

Sous-Section 2 – Actionnariat de la CRDV

Article 47. - (*Règlement N°01/08 CEMAC-UMAC du 9 Juin 2008*) Peuvent être actionnaires de la CRDV les personnes morales de droit privé constituées sous forme de société anonyme ou de société à responsabilité limitée:

- (i) immatriculées au Registre du Commerce et du Crédit Mobilier de l'un des Etats membres de la CEMAC ;
- (ii) justifiant d'un capital social et de fonds propres dont le montant est au moins égal aux seuils fixés par les dispositions légales applicables et est suffisant pour la constitution d'un fonds de garantie ;
- (iii) dont aucun des administrateurs, gérants, directeurs et autres dirigeants de droit ou de fait n'a été l'objet d'aucune sanction pécuniaire ou autre, interdiction, condamnation civile ou pénale, à raison de l'exercice d'une profession, d'une activité ou en quelque qualité que ce soit, et que toute société dont il est ou a été administrateur, gérant, directeur, dirigeant de droit ou de fait n'a fait l'objet d'aucune procédure collective d'apurement du passif ;
- (iv) qui accepte de se soumettre aux dispositions du présent Règlement et de toutes dispositions légales ou réglementaires, présentes et futures ;
- (v) et qui s'engage à satisfaire toute autre condition qui, en tant que de besoin, pourra être fixée par la Commission de Surveillance du Marché Financier.

Le non-respect de ces conditions entraîne le retrait obligatoire de l'actionnaire avec remboursement de ses actions.

Certaines institutions et organisations autres que les personnes morales visées au premier alinéa ci-dessus, peuvent également être actionnaires de la CRDV, sous réserve d'un agrément de la Commission de Surveillance du Marché Financier.

Sous-Section 3 – Administration et Direction de la CRDV

Article 48. - (*Règlement N°01/08 CEMAC-UMAC du 9 Juin 2008*) L'Administration et la Direction de la CRDV relèvent des dispositions statutaires de la société. Ces dispositions devront prévoir au niveau de la composition du Conseil d'Administration la présence :

- d'un représentant de ses adhérents, d'un représentant des émetteurs et d'un représentant des investisseurs désignés par leurs pairs ;
- d'un représentant de la Banque de Règlement.

Article 49. - (*Règlement N°01/08 CEMAC-UMAC du 9 Juin 2008*) Toutes questions ayant trait aux organes, au fonctionnement et au contrôle de la CRDV sont régies par le présent Règlement et ses textes d'application, par le Règlement Général de la CRDV, les statuts de la CRDV, et par les dispositions de l'Acte uniforme OHADA relatif au droit des sociétés commerciales et du groupement d'intérêt économique.

Sous-Section 4 – Dispositions transitoires

Article 50. - (*Règlement N°01/08 CEMAC-UMAC du 9 Juin 2008*) Nonobstant les dispositions des articles 44, 45 et 47 du présent Règlement et sous réserve de l'agrément préalable de la Commission de Surveillance du Marché Financier, le Dépositaire Central pourra être, à titre transitoire, établi dans le cadre de la BVMAC dont il sera un département autonome.

Article 51. - (*Règlement N°01/08 CEMAC-UMAC du 9 Juin 2008*) Tant que le Dépositaire Central sera autorisé, dans les limites qui lui auront été éventuellement fixées par la Commission de Surveillance du Marché Financier, à opérer dans le cadre et sous couvert de la BVMAC, les fonctions et responsabilités dévolues aux organes visés à l'article 48 ci-dessus seront exercées et assumées par les organes correspondants de la BVMAC.

TITRE IV.– REGLES APPLICABLES AUX INSTRUMENTS FINANCIERS

(*Règlement N°01/08 CEMAC-UMAC du 9 Juin 2008*)

Article 52. - (*Règlement N°01/08 CEMAC-UMAC du 9 Juin 2008*) Peuvent être négociés sur le marché boursier, après admission à la Cote permanente de la Bourse Régionale dans les conditions fixées par le Règlement Général de la BVMAC :

- (i) les titres de capital et de créance émis par une société anonyme;
- (ii) les bons du trésor, les obligations et tout autre instrument financier émis par la BEAC, par un Etat membre de la CEMAC ou un démembrement de cet Etat ;
- (iii) les actions de toute société d'investissement à capital variable qui est agréée par la Commission de Surveillance du Marché Financier ;
- (iv) Tout autre titre ou instrument financier qui aurait reçu l'agrément préalable de la Commission de Surveillance du Marché Financier, après avis de la BVMAC.

Article 52-1. - (*Règlement N°01/08 CEMAC-UMAC du 9 Juin 2008*) Les valeurs mobilières et autres instruments financiers émis dans le cadre d'un appel public à l'épargne sur le Marché Financier Régional doivent être inscrits en compte tenu par l'émetteur ou par un intermédiaire habilité.

Article 53. - La négociation des valeurs mobilières admises à la Cote Permanente de la Bourse Régionale s'effectue exclusivement par l'intermédiaire d'une Société de Bourse.

TITRE V. – CONDITIONS D'EXECUTION DES OPERATIONS BOURSIERES

Article 54. - (*Règlement N°01/08 CEMAC-UMAC du 9 Juin 2008*) Le Règlement Général de la BVMAC et les instructions que la BVMAC édicte en son application ont trait aux conditions d'exécution des opérations boursières et notamment:

- (i) à la méthode et aux règles de cotation;
- (ii) au mode de passation des ordres de bourse ;
- (iii) au déroulement des séances ;
- (iv) à la comptabilisation des négociations ;
- (v) aux procédures d'achat, de vente ou d'échange ;
- (vi) au compte-rendu des transactions.

TITRE VI. – FONDS DE COMPENSATION ET FONDS DE GARANTIE DE MARCHÉ (*Règlement N°01/08 CEMAC-UMAC du 9 Juin 2008*)

Article 55. - Conformément aux dispositions du présent Règlement et dans les conditions et selon les modalités qui pourront être ultérieurement fixées par la Commission de Surveillance du Marché Financier, il est institué un fonds de compensation, ci-après dénommé « le Fonds de Compensation ».

Le Fonds de Compensation a pour objet l'indemnisation de toute personne qui subit un préjudice financier par suite de la défaillance, volontaire ou involontaire, d'une Société de Bourse, de l'un de ses administrateurs ou de l'un des membres de son personnel, et de l'incapacité de la partie défaillante de réparer le préjudice ainsi causé, relativement aux sommes d'argent ou aux valeurs mobilières confiées à ladite Société de Bourse, à l'un de ses administrateurs ou à l'un des membres de son personnel, en vue de la réalisation d'une transaction à la Bourse Régionale.

Article 56. - Toute réclamation relevant de l'objet du Fonds de Compensation, tel que défini à l'article 55 ci-dessus, est de la compétence exclusive du Comité de Compensation.

Le Comité de Compensation est composé d'un Président et de quatre autres membres, tous nommés par le Comité Ministériel de l'UMAC et choisis :

- (i) pour ce qui est du Président du Comité de Compensation parmi les magistrats issus de l'un des Etats membres de la CEMAC et siégeant à la Cour de Justice Communautaire, sur proposition du Président de ladite Cour;
- (ii) pour ce qui est des autres membres du Comité de Compensation parmi les membres de la Commission de Surveillance du Marché Financier, sur proposition du Président de la Commission pour deux d'entre eux et parmi les membres du Conseil d'Administration de la BVMAC, sur proposition du Président du Conseil d'Administration de la Bourse pour les deux autres.

Article 57. - (*Règlement N°01/08 CEMAC-UMAC du 9 Juin 2008*) Les ressources du Fonds de Compensation seront constituées par :

- (i) toute proportion que la Commission de Surveillance du Marché Financier fixe en tant que de besoin des frais, cotisations et droits dus par les Sociétés de Bourse et les Représentants Agréés de Sociétés de Bourse;
- (ii) les dotations et autres sources de revenus décidées par le Comité Ministériel de l'UMAC ;
- (iii) les revenus générés par le placement éventuel des ressources susvisées.

Article 58. - (*Règlement N°01/08 CEMAC-UMAC du 9 Juin 2008*) La gestion des ressources du Fonds de Compensation est confiée à la BVMAC.

Ces ressources sont employées au paiement :

- (i) de toute indemnisation dont la demande est déclarée recevable et le quantum décidé par le Comité de Compensation;
- (ii) des honoraires, droits et charges dus à raison de l’instruction des demandes d’indemnisation et des procédures engagées à l’occasion de ces demandes ;
- (iii) de toutes primes relatives aux polices d’assurances souscrites pour permettre une bonne couverture des risques pesant sur le Fonds de Compensation ;
- (iv) des frais et charges d’administration et de gestion du Fonds de Compensation.

Article 59. - (*Règlement N°01/08 CEMAC-UMAC du 9 Juin 2008*) La BVMAC dresse à la fin de chaque exercice un bilan et un compte de résultat du Fonds de Compensation. Elle soumet ces comptes à la vérification d’un commissaire aux comptes inscrit sur la liste des commissaires aux comptes de l’un des Etats membres de la CEMAC et en adresse une copie, accompagnée du rapport du commissaire aux comptes, à la Commission de Surveillance du Marché Financier au plus tard trois mois après la clôture de l’exercice concerné.

Le commissaire aux comptes est nommé pour un mandat de trois ans après approbation de la commission de Surveillance du Marché Financier.

Les comptes du Fonds de Compensation sont arrêtés au 31 décembre de chaque année.

Article 59-1. - (*Règlement N°01/08 CEMAC-UMAC du 9 Juin 2008*) Il est institué un Fonds de Garantie de Marché qui a pour objet d’assurer la bonne fin des opérations négociées sur le marché, en cas de défaut de règlement de capitaux ou de livraison de titres.

La gestion du Fonds est assurée par un organisme désigné par la Commission de Surveillance du Marché Financier. Cet organisme détermine les règles d’organisation et de fonctionnement du Fonds, sous le contrôle de la Commission de Surveillance du Marché Financier.

TITRE VII. – PRATIQUES ILLICITES - SANCTIONS - INTERDICTIONS

Article 60. - Sont considérées illicites au sens du présent Règlement et encourent en conséquence l’application des sanctions prévues aux articles ci-après, les pratiques ayant pour effet de :

- (i) fausser le fonctionnement du Marché Financier Régional en général et de la Bourse Régionale en particulier;

- (ii) procurer, directement ou indirectement, à leurs auteurs ou à des tiers un avantage injustifié qu'ils n'auraient pas obtenu dans le cadre normal du Marché Financier Régional ;
- (iii) porter atteinte à l'égalité d'information et de traitement des investisseurs ou à leurs intérêts ;
- (iv) faire bénéficier les émetteurs et les investisseurs des agissements d'intermédiaires contraires à leurs obligations professionnelles.

Article 61. - (*Règlement N°01/08 CEMAC-UMAC du 9 Juin 2008*) Après une procédure contradictoire à laquelle il peut se faire représenter ou assister, chacun des auteurs reconnus coupables par la Commission de Surveillance du Marché Financier des pratiques visées à l'article précédent est condamné à payer une sanction pécuniaire dont le quantum ne peut excéder un montant fixé par voie d'instruction de la Commission de Surveillance du Marché Financier.

Le montant de chaque sanction pécuniaire est déterminé par la Commission de Surveillance du Marché Financier en fonction de la gravité des manquements commis et en relation avec les avantages ou les profits tirés de ces manquements.

Article 62. - (*Règlement N°01/08 CEMAC-UMAC du 9 Juin 2008*) Toute personne qui, par son comportement ou ses agissements aura fait obstacle au bon déroulement d'une enquête de la Commission de Surveillance du Marché Financier effectuée dans les conditions prévues à l'article 12 (vi) du présent Règlement sera punie d'une sanction pécuniaire dont le montant est fixé par voie d'instruction de la Commission de Surveillance du Marché Financier.

Article 63. - (*Règlement N°01/08 CEMAC-UMAC du 9 Juin 2008*) Sans préjudice des sanctions pénales pouvant être prononcées par les Autorités judiciaires compétentes, est passible d'une sanction pécuniaire dont le montant est précisé par voie d'instruction de la Commission de Surveillance du Marché Financier, le dirigeant d'une société anonyme faisant appel public à l'épargne et celui disposant, à l'occasion de l'exercice de sa profession ou de ses fonctions, d'informations privilégiées sur les perspectives ou la situation d'un émetteur dont les titres sont négociés à la Bourse Régionale ou sur les perspectives d'évolution d'un instrument financier admis sur ce même marché, qui réalise ou permet sciemment de réaliser, soit directement, soit par personne interposée, une ou plusieurs opérations avant que le public ait connaissance de ces informations.

Article 64. - (*Règlement N°01/08 CEMAC-UMAC du 9 Juin 2008*) Sans préjudice des sanctions pénales pouvant être prononcées par les Autorités judiciaires compétentes, est passible d'une sanction pécuniaire dont le montant est précisé par voie d'instruction de la Commission de Surveillance du Marché Financier, toute personne qui :

- (i) dispose, dans l'exercice de sa profession ou de ses fonctions, d'une information privilégiée sur les perspectives ou la situation d'un émetteur dont les titres sont négociés à la Bourse Régionale ou sur les perspectives d'évolution d'un instrument financier admis sur ce même marché, et qui la communique à un tiers en dehors du cadre normal de sa profession ou de ses fonctions;
- (ii) répand sciemment dans le public, de quelque manière que ce soit, des informations fausses ou trompeuses sur les perspectives ou la situation d'un émetteur dont les titres sont négociés à la Bourse Régionale ou sur les perspectives d'évolution d'un instrument financier admis sur ce même marché, de nature à agir sur le cours
- (v) exerce ou tente d'exercer, directement ou par personne interposée, une manœuvre ayant pour objet d'entraver le fonctionnement régulier du marché financier régional et/ou de la Bourse Régionale en induisant autrui en erreur.

Article 65. - L'examen des recours contre les décisions que prend la Commission de Surveillance du Marché Financier eu égard aux pratiques visées aux articles 61 à 64 ci-dessus relève de la compétence de la Cour de Justice Communautaire. Le recours n'est pas suspensif ; toutefois, la Cour peut ordonner, dans les conditions de son règlement de procédure, qu'il soit sursis à l'exécution de la sanction si celle-ci est susceptible d'entraîner des conséquences manifestement excessives.

Article 66. - (*Règlement N°01/08 CEMAC-UMAC du 9 Juin 2008*) Toutes les sommes versées en exécution des sanctions pécuniaires auxquelles donne lieu l'application des articles 60 à 64 du présent Règlement sont versées au Fonds de Compensation.

Article 67. - Toute sanction prononcée par la Commission de Surveillance du Marché Financier en application des articles 60 à 64 ci-dessus peut être publiée, aux frais des auteurs incriminés, dans les journaux ou publications que la Commission de Surveillance du Marché Financier désigne.

Article 68. - Les Autorités judiciaires compétentes, saisies de poursuites relatives à des infractions mettant en cause les sociétés qui font appel public à l'épargne ou à des infractions commises à l'occasion d'opérations de bourse, peuvent, en tout état de la procédure, demander l'avis de la Commission de Surveillance du Marché Financier. Cet avis est obligatoirement demandé lorsque les poursuites sont engagées en exécution de l'article 63 ci-dessus.

Article 69. - (*Règlement N°01/08 CEMAC-UMAC du 9 Juin 2008*) Toute personne qui est reconnue coupable d'avoir violé le serment qu'elle a prêté en application des dispositions du présent Règlement est punie d'une sanction pécuniaire d'un montant fixé par voie d'instruction de la Commission de Surveillance du Marché Financier, et ce sans préjudice des sanctions pénales susceptibles d'être prononcées à son encontre.

Article 70. - Nul n'est autorisé à se référer à la BVMAC ou à utiliser, dans sa correspondance, ses brochures ou plaquettes, les mots et expressions « Bourse Régionale, Bourse des Valeurs Régionale, Bourse Régionale des Valeurs », ou toute dénomination approchante, sans en avoir obtenu au préalable la permission par écrit de la Commission de Surveillance du Marché Financier.

Article 71. - Nul ne peut être admis comme membre de la Commission de Surveillance du Marché Financier, actionnaire ou dirigeant, de droit ou de fait, de la BVMAC, de la CRDV ou de l'une quelconque des personnes visées aux articles 38 et suivants du présent Règlement, s'il a fait l'objet ou si une société dont il a été dirigeant a fait l'objet d'une interdiction bancaire, d'une condamnation pénale ou d'une procédure de faillite ou banqueroute.

Les membres de la Commission de Surveillance du Marché Financier ne peuvent exercer aucune autre fonction, rémunérée ou non, au sein d'une structure impliquée de manière directe ou indirecte dans le fonctionnement du marché.

TITRE VII. – DISPOSITIONS FINALES

Article 72. (*Règlement N°01/08 CEMAC-UMAC du 9 Juin 2008*) La Commission de Surveillance du Marché Financier peut soumettre certaines de ses normes à une homologation par Règlement du Comité Ministériel de l'UMAC.

Article 73. - Les dispositions ci-dessus ne peuvent être amendées ou modifiées que par décision du Comité Ministériel de l'UMAC prise à l'unanimité de ses membres ou, à défaut, à la majorité qualifiée des cinq-sixièmes. Le texte ainsi amendé ou modifié devient immédiatement applicable sans qu'il soit nécessaire de recourir à une quelconque approbation préalable ou ratification ultérieure.

Article 74. Le présent Règlement entre en vigueur le 1^{er} jour du mois suivant celui de son adoption par le Comité Ministériel de l'UMAC. Il est publié au Bulletin officiel de la Communauté.

Signé le 12 NOV 2003 à YAOUNDE

**Monsieur Michel MEVA'A m'EBOUTOU,
Ministre des Finances et du Budget de la
République du Cameroun,
Président en exercice du Comité Ministériel.**

ANNEXE**SERMENT**

(Règlement N°01/08 CEMAC-UMAC du 9 Juin 2008)

Je soussigné
Agissant en qualité de(fonctions) de la Commission de Surveillance du Marché Financier de l'Afrique Centrale, jure solennellement que je ferai tout ce qui est en mon pouvoir pour défendre et promouvoir, en toute indépendance, le bon fonctionnement et les intérêts du Marché Financier Régional, de la Bourse Régionale et de leurs instances, dans le respect des dispositions du Règlement portant organisation, fonctionnement et surveillance du Marché Financier de l'Afrique Centrale et de toutes autres dispositions légales en vigueur et je m'interdis, en toute circonstance et sans y avoir été expressément autorisé préalablement par la Commission de Surveillance du Marché Financier de l'Afrique Centrale, de divulguer toute information de nature confidentielle qui sera portée à ma connaissance dans l'exercice de mes fonctions.

Prêté devant moi,
Président de la Cour (juridiction auprès de laquelle le serment est prêté)

Le à



REGLEMENT GENERAL



SOMMAIRE

Sommaire

CHAPITRE PRELIMINAIRE :	- 3 -
DISPOSITIONS GENERALES	- 3 -
CHAPITRE PREMIER :	- 8 -
LE MARCHE	- 8 -
SECTION I. DE LA COTE PERMANENTE DE LA BOURSE DES VALEURS MOBILIERES	- 8 -
SECTION II. DE L'ADMISSION DES VALEURS A LA COTE	- 9 -
SECTION III. DE L'INTRODUCTION DES VALEURS MOBILIERES SUR LES COMPARTIMENTS DE LA COTE	- 12 -
SECTION IV. DES CONDITIONS DU MAINTIEN DE LA COTATION	- 14 -
SECTION VII. DES TRANSACTIONS SUR DOSSIER	- 22 -
CHAPITRE DEUXIEME : DES TRANSACTIONS SPECIALES	- 24 -
SECTION I. DES OFFRES PUBLIQUES D'ACHAT ET D'ECHANGE	- 24 -
SECTION II. DES OFFRES PUBLIQUES DE VENTE	- 25 -
CHAPITRE TROISIEME : DES ADJUDICATIONS SPECIALES	- 28 -
SECTION UNIQUE. DES VENTES JUDICIAIRES DE VALEURS MOBILIERES SAISIES	- 28 -
CHAPITRE QUATRIEME :	- 30 -
DES OBLIGATIONS INFORMATIVES DES EMETTEURS DE TITRES COTES	- 30 -
CHAPITRE CINQUIEME :	- 32 -
LES SOCIETES DE BOURSE ET LEURS REGIMES DISCIPLINAIRES	- 32 -
SECTION I. DES SOCIETES DE BOURSE	- 32 -
SECTION II. RAPPORTS D'ACTIVITE ET ETATS FINANCIERS DES NEGOCIATEURS	- 33 -
SECTION III. DE LA DEONTOLOGIE DES ACTIVITES DE NEGOCIATION	35
SECTION IV. DU REGIME DISCIPLINAIRE DES ACTIVITES DE NEGOCIATION	38
CHAPITRE SIXIEME :	39
LES DISPOSITION FINALES	39



CHAPITRE PRELIMINAIRE :

DISPOSITIONS GENERALES

Article 1.

Les termes et expressions suivants commençant par une lettre majuscule, utilisés dans le présent Règlement Général auront, sauf mention contraire expresse, la signification ci-après :

« **Admission à la Cote** » désigne l'entrée en bourse sur le Compartiment A, le Compartiment B, le Compartiment C, le Compartiment D et le Compartiment E des Valeurs Mobilières d'un Emetteur.

Sur Instruction ou Avis, la BVMAC peut instituer d'autres compartiments.

« **Autorisation** » désigne l'accord donné à un émetteur dont les Valeurs Mobilières ont précédemment été admises aux Négociations sur l'un des Compartiments de la Cote Permanente, de procéder, soit à une nouvelle émission par augmentation de capital, soit à la mise sur le Marché des Valeurs Mobilières précédemment émises ;

« **Avis** » informe sur les conditions d'application des dispositions du présent Règlement Général, et des instructions relatives à une opération particulière. Il est publié par la BVMAC et disponible dans ses locaux et sur son site internet;

« **BEAC** » désigne la Banque des Etats de l'Afrique Centrale ;

« **BDEAC** » désigne la Banque de Développement des Etats de l'Afrique Centrale ;

« **BVMAC** » désigne la Bourse des Valeurs Mobilières de l'Afrique Centrale, l'Entreprise de marché en qualité de Marché Central. La BVMAC est une société



commerciale de droit privé au sens de l'Acte Uniforme de L'OHADA du 17 avril 1997, ayant reçu des pouvoirs publics l'exclusivité de la mission d'organiser et d'animer le fonctionnement du service public du Marché des Valeurs Mobilières dans la zone CEMAC. Elle élabore, les règles déterminant les conditions d'Admission à la Cote, celles d'organisation des transactions, de suspension, d'enregistrement et de publicité des Négociations.

« CEMAC » désigne la Communauté Economique et Monétaire de l'Afrique Centrale ;

« Circulaire » désigne l'acte administratif prescrivant des instructions de service écrites et adressé par une autorité hiérarchiquement supérieure à ses agents subordonnés.

« Comité d'Admission » désigne le Comité d'Admission institué par la BVMAC pour l'admission des valeurs à la côte.

« Cours de bourse » désigne le prix atteint par une Valeur Mobilière au cours d'une séance de Cotation. Il est fonction de l'offre et de la demande dont la Valeur est l'objet.

« Cotation » désigne la séance au cours de laquelle la confrontation de l'ensemble des ordres d'achat et de vente conduit à la fixation d'un prix d'équilibre ;

« COSUMAF » désigne la Commission de Surveillance du Marché Financier de l'Afrique Centrale, l'Autorité de tutelle ;

« Dépositaire Central – » désigne l'institution au sens de l'article 3 du Règlement n° 06/03-CEMAC-UMAC du 12 novembre 2003 portant Organisation, Fonctionnement et Surveillance du Marché Financier de l'Afrique Centrale, chargée de la gestion administrative des encaisses des titres. Il s'assure que le nombre total des titres figurant dans ses livres au nom d'un Emetteur correspond au nombre total de titres figurant dans le compte des intermédiaires. Il est par ailleurs, responsable de l'enregistrement des



transactions et de la bonne fin des opérations d'achat et de vente traitées sur le Marché par ses membres pour le compte des donneurs d'ordres.

« **Emetteur** » désigne toute personne morale de droit privé ou public offrant au public des Valeurs Mobilières négociables, ouvrant des droits à son encontre.

« **Flottant** » désigne la partie du capital réellement négociable sur le Marché Central comparée au nombre total des titres d'un Emetteur.

« **Instructions** » précisent les modalités d'application des dispositions du Règlement Général. Elles sont publiées par la BVMAC et disponibles dans ses locaux et sur son site Internet;

« **Investisseur** » désigne toute personne physique ou morale qui souscrit les titres d'un Emetteur.

« **Liquidité** » se définit par la facilité et la rapidité avec lesquelles un opérateur peut, à un moment donné, convertir une valeur en une autre ou la monnayer en numéraire, sans que cette opération ne provoque un écart anormalement élevé du cours ou, à plus forte raison, un blocage du marché. La liquidité d'un titre dépend de différents facteurs, au nombre desquels la régularité des séances de Cotation du marché sur lequel il est admis et le volume d'échanges dont il fait l'objet.

« **Marché Boursier** » désigne le Marché des Valeurs Mobilières défini à l'article 1 du Règlement n° 06/03-CEMAC-UMAC du 12 novembre 2003 portant Organisation, Fonctionnement et Surveillance du Marché Financier de l'Afrique Centrale.



« **Négociation** » désigne l'opération par laquelle une Société de Bourse, exécute l'ordre reçu de son client en le portant sur le marché afin qu'il soit confronté aux ordres en sens inverse.

« **Document d'Information** » désigne le prospectus produit par l'Emetteur 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'Emetteur et les droits attachés aux titres offerts. Il doit suffisamment préciser les caractéristiques des titres (notamment leur nature, leur nombre, la date de leur jouissance) 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.

« **Offre Publique d'Achat** » (OPA) désigne une opération par laquelle une personne physique ou morale propose publiquement aux porteurs des titres d'une personne morale de droit public ou privé dont les titres sont admis aux Négociations sur l'un des Compartiments du Marché, de racheter leurs titres. L'offre est formulée en numéraire et généralement à un niveau supérieur au Cours de bourse.

« **Offre Publique d'Echange** » (OPE) désigne une opération par laquelle une personne physique ou morale propose publiquement aux porteurs des titres d'un émetteur dont les titres sont admis aux Négociations, d'échanger leurs titres contre les siens suivant une parité définie à l'avance.

« **Offre à prix ferme** » (OPF) consiste à mettre à la disposition du public une quantité de titres en fixant un prix ferme. Les ordres présentés par les souscripteurs sont obligatoirement stipulés à ce prix. L'allocation des titres se fait suivant un rapport entre l'offre et la demande et en fonction d'une méthode d'allocation préalablement annoncée par la Société Gestionnaire.



« **Publication** » est réputée suffisante au sens du présent Règlement, par la diffusion dans un organe de presse de diffusion nationale de chaque Etat de la CEMAC, l'affichage dans les locaux du siège et la mise en ligne sur le site Internet de la BVMAC des Instructions, Circulaires, Avis et Communiqués de l'entreprise de marché BVMAC.

« **Société de Bourse** » désigne une société, dont l'intermédiation est rendue obligatoire par le présent Règlement Général, pour toute intervention sur le Marché Central de la CEMAC ; qu'il s'agisse de l'Introduction en bourse, des Négociations, des Offres Publiques d'Achat, de Vente ou d'Echange.

« **Valeur Mobilière** » terme générique désignant l'ensemble de titres de toutes sortes (actions, obligations, titres de créances ...), négociable sur un marché et émis par des entreprises publiques ou privées. Ces titres sont transmissibles par simple inscription en compte et confèrent des droits identiques par catégorie, et donne accès soit à une quotité du capital de l'Emetteur, soit à un droit de créance général sur son patrimoine.

Article 2.-

Le présent règlement est pris en application des articles 4 et 27 alinéa 2 du Règlement n° 06/03-CEMAC-UMAC du 12 novembre 2003 portant organisation, fonctionnement et surveillance du Marché financier de l'Afrique Centrale et ses textes d'application, le présent Règlement est publié par la BVMAC et prend effet à compter de son agrément par la COSUMAF.

Article 3.-

Le présent Règlement Général et l'ensemble des textes d'application que prendra en tant que besoin la BVMAC, s'appliquent à compter de son agrément par l'Autorité de tutelle de



plein droit aux acteurs du marché, à l'Admission à la Cotation des Valeurs Mobilières et aux Négociations.

CHAPITRE PREMIER : LE MARCHE

Section I. De la Cote Permanente de la Bourse des Valeurs Mobilières

Article 4.-

Les Valeurs Mobilières qui remplissent les conditions et satisfont aux critères d'Admission ci-après déterminés sont inscrites, sur demande des Emetteurs concernés, à la Cote Permanente de la BVMAC.

Article 5.-

La Cote Permanente de la BVMAC comprend cinq compartiments :

- (i) Le « Compartiment A », réservé aux titres de capital des sociétés anonymes qui répondent aux critères d'ouverture au public, de taille, de performance, de liquidité et de transparence qui seront définis dans une Instruction ad hoc.
- (ii) Le « Compartiment B-PME », ouvert aux titres de capital des sociétés anonymes dont la taille et/ou le niveau de diffusion du capital ne permettent pas l'accès au compartiment « A ».
- (iii) Le « Compartiment C-Obligataire », réservé aux titres de créance faisant appel public à l'épargne par émission d'emprunt obligataire.



- (iv) Le « Compartiment Hors cote D-Capital-Investissement » ou « Private Equity », réservé au financement des projets ou d'entreprises en création.
- (v) Le « Compartiment E-TCN », réservé aux Titres de Créance Négociables (TCN), constitue l'ensemble des instruments financiers d'échéance courte (billets de trésorerie, certificats de dépôt, bons du Trésor...).
- (vi) Les conditions d'Admission aux différents compartiments feront l'objet d'une Instruction ad hoc.

Section II. De l'Admission des Valeurs à la Cote

Sous-section I. Conditions Générales

Article 6.-

Tout Emetteur demandant l'Admission de ses Valeurs Mobilières à l'un des Compartiments de la Cote, est tenu au préalable d'expurger ses statuts de toutes les clauses restrictives susceptibles d'entraver la libre cessibilité à l'échelle régionale desdites Valeurs Mobilières.

Article 7.-

Tout Emetteur désirant l'Admission de Valeurs Mobilières émises par lui à la Cote, ou désirant être autorisé à procéder à une nouvelle émission de Valeurs Mobilières ayant déjà fait l'objet d'une inscription à la Cote, doit adresser simultanément par l'intermédiaire d'une Société de Bourse, une demande écrite à la BVMAC et à la COSUMAF. Cette demande, pour être recevable, doit préciser la nature de l'opération projetée et, nécessairement être accompagnée d'un projet du Document d'Information, ainsi que de tout document, attestation et autres pièces justificatives que la BVMAC pourra en tant que besoin exiger.

Le projet du Document d'information doit être conforme aux exigences de la réglementation du marché financier de l'Afrique Centrale et de l'Acte Uniforme OHADA du



17 avril 1997 relatif au droit des sociétés commerciales et du groupement d'intérêt économique. Il doit contenir tout renseignement permettant d'apprécier le mode de direction, d'organisation et de gestion de la société, la consistance de son patrimoine et les caractéristiques de son activité, sa situation financière, ses résultats et ses perspectives, ainsi que la nature, la catégorie, le nombre, la forme, la date de jouissance des droits attachés aux Valeurs Mobilières proposées.

Article 8.-

A réception de la demande d'admission, le Directeur Général de la BVMAC en transmet un exemplaire pour analyse au Comité d'Admission institué au sein de cette dernière.

La structure du comité d'admission sera définie dans une instruction ad hoc.

Article 9. -

La réponse de la BVMAC est notifiée à l'Emetteur demandeur via sa Société de Bourse mandatée dans les vingt-et-un (21) jours ouvrés au plus tard de la date de réception de sa demande d'Admission ou d'Autorisation. Sauf extension de délai, dûment notifiée et ne pouvant excéder vingt-et-un (21) jours ouvrés, l'absence de réponse de la BVMAC, à l'expiration du délai, éventuellement prorogé, emporte décision de refus, qu'elle devra motiver à la requête de l'Emetteur transmise par la Société de Bourse.

Article 10.-

La décision d'admission à la cote d'un émetteur est prononcée par le Comité d'Admission de la BVMAC. Cette décision, ne préjuge pas de l'avis de la COSUMAF. En tout état de cause, il ne peut y avoir cotation sans décision favorable du Comité d'Admission.



Article 11.-

La décision finale d'admettre une Valeur Mobilière à l'un des Compartiments de la Cote ou d'autoriser une nouvelle émission de Valeurs Mobilières déjà inscrites, est annoncée à l'Emetteur via sa société de bourse et rendue publique par la BVMAC

Sous-section II. Conditions Particulières

Article 12.-

Lorsqu'un Emetteur a émis plusieurs catégories ou classes de Valeurs Mobilières, qu'il s'agisse de titres de capital ou de titres de créance, chaque catégorie ou chaque classe de valeurs peut faire l'objet d'une Admission spécifique à l'un des Compartiments de la Cote Permanente. L'Admission ne vaudra que pour les Valeurs Mobilières de la catégorie ou de la classe concernée à l'exclusion de toutes autres.

Article 13.-

En cas de nouvelle émission de titres appartenant à une catégorie ou à une classe de Valeurs Mobilières ayant déjà été admises à la Cote, l'admission de la nouvelle valeur s'effectuera selon une procédure simplifiée qui respectera les dispositions de l'article 89 de l'Acte Uniforme OHADA du 17 avril 1997 relatif au droit des sociétés commerciales et du groupement d'intérêt économique, ainsi que celle du Règlement Général de la COSUMAF et du présent Règlement.



Article 14.-

Les Valeurs Mobilières de toute entité née de la fusion, de la scission, de l'absorption ou de toute autre forme de restructuration du capital d'une ou de plusieurs sociétés dont les titres avaient été admis à la Cote Permanente, ne sont pas inscrites d'office à ladite Cote. Toutefois, elles peuvent l'être selon la procédure et les conditions que la BVMAC jugera indiquées sans contrevenir aux dispositions du présent Règlement Général.

La composition du comité d'admission fera l'objet d'une Instruction ad hoc.

Section III. De l'introduction des Valeurs Mobilières sur les Compartiments de la Cote

Article 15.- L'introduction des Valeurs Mobilières sur l'un des Compartiments de la Cote doit être réalisée dans les quatre-vingt-dix (90) jours ouvrés à compter de la date à laquelle la décision d'Admission a été notifiée à l'Emetteur.

La BVMAC peut accepter de proroger de trente (30) jours maximum ce délai sur demande motivée de l'émetteur.

Article 16.-

L'introduction d'une Valeur Mobilière sur l'un des Compartiments de la Cote fait l'objet d'un avis publié par la BVMAC précisant la date de la première cotation, la procédure d'introduction choisie, ainsi que toute autre indication sur les modalités d'introduction.

L'introduction d'une valeur sur l'un des compartiments de la Cote est réalisée par l'entremise d'une ou plusieurs Sociétés de Bourse chargées par l'émetteur de conduire l'opération.



Article 17.-

Les procédures susceptibles d'être utilisées pour l'introduction d'une Valeur Mobilière sur l'un des Compartiments de la Cote sont la procédure ouverte et la procédure d'offre à prix ferme.

La BVMAC arrête la procédure suivie pour chaque introduction avec l'accord de l'Emetteur et de la ou des Société(s) de Bourse chargée(s) de l'introduction.

Par dérogation à ce qui précède et dans l'intérêt du Marché, d'autres procédures pourront être retenues par des Instructions de la BVMAC sous réserve de publication quinze jours francs, avant leur mise en application.

Article 18.-

Dans le cas de la procédure ouverte, l'introduction d'une Valeur Mobilière est réalisée par son inscription à un prix plancher selon les conditions de Cotation et de Négociation définies par la BVMAC. Les ordres passés par les acheteurs comportent un prix d'achat au moins égal à ce prix plancher.

Article 19.-

Dans le cas de la procédure d'une offre à prix ferme, les ordres sont limités à la valorisation arrêtée par l'Emetteur et la BVMAC.

Article 20.-

Selon la qualité du titre et le compartiment choisi, la BVMAC peut imposer à l'Emetteur de signer un contrat d'animation avec un intermédiaire en Bourse agréé, afin d'assurer la liquidité de la valeur cotée.

Le contrat d'animation liant la ou les Sociétés de Bourse et l'Emetteur, est soumis à la BVMAC pour avis, en tant que pièce du dossier de demande d'Admission. Toute modification ultérieure de ce contrat doit au préalable recueillir l'approbation de la BVMAC.



Section IV. Des conditions du maintien de la Cotation.

Article 21.-

Les Emetteurs dont les Valeurs Mobilières inscrites sur l'un des Compartiments de la Cote Permanente sont tenus de désigner un Responsable des relations avec les Investisseurs et le public en général. Ils en informent la BVMAC et communiquent à cette dernière l'identité et les coordonnées de la personne chargée de cette fonction.

Article 22.-

En sus des obligations qui pèsent sur eux en vertu des Règlements, lois et actes, notamment en matière d'information et de protection des épargnants, les émetteurs dont les Valeurs Mobilières sont inscrites à la Cote Permanente doivent :

- (i) respecter les limites qui leur ont été fixées lors de l'Admission relativement au montant du capital social devant être libéré, au nombre d'actionnaires et aux pourcentages de diffusion des valeurs dans le public;
- (ii) prendre les mesures prescrites à l'article 31 afin de rendre satisfaisant le taux de rotation et la régularité des transactions sur les Valeurs en cause ;
- (iii) avoir une politique cohérente et transparente en matière d'information des actionnaires sur la situation de l'entreprise ;
- (iv) informer la BVMAC des aménagements financiers de l'émetteur ;

Sous-Section II. Des ordres de bourse

Article 23.-

Un ordre de bourse est une instruction donnée par un client à une Société de Bourse négociatrice. Tout ordre de bourse comporte :

- (i) l'indication du sens de l'opération – achat ou vente–,



- (ii) la désignation de la Valeur Mobilière sur laquelle porte l'opération,
- (iii) le nombre de titres à négocier,
- (iv) le cours ou l'indication de limite,
- (v) la durée de validité,
- (vi) le numéro ou les références du compte client.

Article 24.-

Les ordres de bourse sont transmis à la Société de Bourse par tout moyen convenu avec les donneurs d'ordre. Les ordres transmis par téléphone doivent faire l'objet d'une confirmation écrite au plus tard sept (7) jours après la passation de l'ordre, et comporter une indication du jour et de l'heure de réception.

Les ordres téléphoniques ne pourront être acceptés que si la Société de Bourse est équipée d'un système de bande enregistreuse.

Article 25.-

Les ordres sont à « durée déterminée » ou à « validité jour ». Ce qui correspond aussi à la validité défaut dans le système de cotation.

(i) Dans le cas d'un ordre à durée déterminée, le donneur d'ordre fixe la durée de validité de son ordre, sans que celle-ci puisse excéder trente (30) jours suivant son inscription dans le carnet d'ordres. Dans cet intervalle, le donneur d'ordre peut modifier ou annuler son ordre à tout moment tant que celui-ci n'est pas exécuté.

A défaut d'exécution au terme convenu, l'ordre à durée déterminée devient caduc.

(ii) Les ordres qui ne contiennent aucune indication de délai sont réputés avoir une validité « jour ». Ils sont valables uniquement pour la séance de Cotation à laquelle ils ont été présentés.



Article 26.-

La BVMAC détermine par voie d'Instruction les catégories d'ordres en fonction de l'intérêt du marché.

Article 27.-

La validité d'un ordre expire automatiquement par suite du démembrement du droit préférentiel de souscription, d'attribution, et d'une façon générale, de tout avantage particulier attaché à la Valeur Mobilière considérée.

Article 28.-

Tous les ordres horodatés sont transmis par les sociétés de bourse à la BVMAC dès la séance qui suit la réception de l'ordre, sans compensation ni globalisation.

CESAG BIBLIOTHEQUE



Sous- Section III. Des Négociations

Article 29.-

Toute Négociation portant sur une ou plusieurs Valeurs Mobilières admises à la Cote Permanente de la BVMAC doit, pour être valablement conclue et sous peine de nullité, être exécutée sur le marché de la BVMAC, par l'intermédiaire d'une Société de Bourse.

Article 30.-

Les Négociations interviennent exclusivement au comptant.

Les donneurs d'ordres acheteurs doivent disposer de la totalité des fonds et les donneurs d'ordre vendeurs doivent disposer des titres dès la passation de l'ordre.

La BVMAC se réserve la latitude de proposer un autre mode de négociation en cas de nécessité.

Article 31.-

Le processus mis en place est une cotation au fixing. Elle ne préjuge toutefois pas de la faculté de l'entreprise de Marché, d'adopter le système de la cotation en continu.

Le mode de cotation et les règles de cotation qui y sont associées sont définis par voie d'Instruction.

Article 32.-

Le Cours d'une Valeur Mobilière est déterminé par confrontation de tous les ordres d'achat et de vente passés par les Sociétés de Bourse.



Article 33.-

La BVMAC garantit l'égalité du traitement des donneurs d'ordres au mieux des technologies disponibles dans chaque pays de la CEMAC.

Article 34.-

Les Cotations s'opèrent à la pièce ou en pourcentage du nominal.

Toutefois, dans l'intérêt du marché, la BVMAC peut décider de mettre en place des quotités de marché pour une valeur eu égard notamment à sa faible valeur unitaire.

Article 35.-

Les séances de Cotation s'opèrent soit quotidiennement, ou selon une périodicité définie par la BVMAC.

Article 36.-

La BVMAC détermine, par Instructions générales, les méthodes de fixation des Cours ainsi que la règle des écarts et les pas de Cotation.

Article 37.-

Le principe de Cotation est respecté pour chacune des Valeurs admises à la cote de la BVMAC.

Article 38.-

La BVMAC, lorsqu'elle constate une manipulation ou une erreur matérielle, peut décider de l'annulation d'un Cours coté ou d'une transaction réalisée pendant une séance de bourse.

Cette décision fait l'objet d'un Avis publié par la BVMAC. Elle en informe la COSUMAF



Article 39.-

La BVMAC peut suspendre la Cotation d'une ou plusieurs Valeurs Mobilières ou même la séance de Cotation pour une durée déterminée, lorsque la sécurité et/ou le bon fonctionnement du marché l'exigent. Cette décision fait l'objet d'un Avis publié par la BVMAC. Elle en informe la COSUMAF

Sous-Section IV. De l'information relative aux transactions

Article 40.-

Pour chaque transaction sur le marché boursier qu'elle réalise, une Société de Bourse est tenue de remettre à son client une pièce comptable justificative qui mentionne impérativement :

- (i) la dénomination sociale de la Société de Bourse et son siège social,
- (ii) le nom et l'adresse du client auquel la pièce justificative comptable est destinée,
- (iii) la date à laquelle la transaction a été réalisée,
- (iv) la nature de la transaction,
- (v) les références, nombre, description et cours à l'unité des valeurs mobilières, objet de la transaction,
- (vi) le montant total de la transaction,
- (vii) le montant des frais de courtage et, le cas échéant, de tous autres frais prélevés,
- (viii) le montant de tout impôt et de toute taxe auxquels la transaction est assujettie.

Article 41.-

La BVMAC est propriétaire des cours. La diffusion sur son site internet ou sur un bulletin officiel papier vaut diffusion officielle des Cours.



Une liste portant indication des Cours de Valeurs Mobilières à la clôture de la dernière séance de la Bourse est en outre affichée au siège de la BVMAC, en un lieu accessible au public pendant les heures de travail et en tout autre lieu que la BVMAC juge approprié.

Sous-Section V. Du règlement et de la livraison des titres

Article 42.-

La livraison des titres et le règlement de leurs contreparties sont exécutés conformément aux dispositions du Règlement Général du Dépositaire Central.

Article 43.-

En cas de défaillance d'une Société de Bourse dans le processus de dénouement, la ou les Société(s) de Bourse créancière (s) de l'obligation non exécutée, est ou sont autorisée(s), dans les conditions définies par le Dépositaire Central, à présenter hors marché un ordre dit « de déboucement » sur la Valeur Mobilière concernée.

Article 44.-

Le déboucement se fait aux risques et frais de la Société de Bourse défaillante qui supporte les pertes et charges afférentes à l'opération. Ces pertes et charges supportées par la Société de Bourse défaillante ne préjugent d'une part, des pénalités de retard qu'appliquera la BVMAC, et d'autre part, des suites administratives et/ou judiciaires que réservera la COSUMAF à l'incident.



Article 45.-

Si dans un délai de trente (30) jours à partir de la date de l'opération initiale, l'ordre de déboucement n'est pas effectué, la BVMAC et le Dépositaire Central annulent la transaction ; la partie défaillante indemnise la ou les parties créancières de l'obligation de livraison. La BVMAC et le Dépositaire Central, définissent conjointement les conditions d'indemnisation selon des critères à définir dans une Instruction ad hoc.

CESAG - BIBLIOTHEQUE



Section VII. Des transactions sur dossier

Article 46.-

Une transaction sur dossier est une transaction particulière qui ne résulte pas de la présentation d'un ordre sur le marché, mais de l'enregistrement d'une négociation préalablement convenue.

Article 47.-

Les transactions sur Valeurs Mobilières admises à la Cote Permanente peuvent se faire sur dossier lorsqu'elles concernent :

- (i) le transfert d'un portefeuille de valeurs à l'occasion d'une opération de fusion, acquisition, absorption ou scission des sociétés ;
- (ii) une restructuration financière entre société mère et filiale;
- (iii) le transfert d'un administrateur à un autre des actions de garantie qu'un administrateur de société peut être tenu de posséder ;
- (iv) une cession de gré à gré, à titre gratuit ou onéreux, entre ascendants et descendants jusqu'au troisième degré, ou entre époux ;
- (v) une rétrocession d'actions dans le cadre d'un portage ;
- (vi) toute autre opération agréée par la BVMAC.

Article 48.-

Les demandes de transaction sur dossier sont introduites par la Société de Bourse qui représente le cédant.

La BVMAC peut exiger aux fins de son instruction, la présentation de tout document ou justificatif à l'appui de la demande, permettant d'apprécier la transaction et le prix proposé. Elle peut en outre exiger les documents juridiques, comptables et financiers de la société dont les titres sont concernés.



Article 49.-

Dans le cadre d'une demande de transaction sur dossier, la Société de Bourse est tenue de présenter à la BVMAC des ordres de bourse écrits, datés, signés et comportant :

- (i) la mention "pour transaction sur dossier"
- (ii) la désignation du cédant et de l'acquéreur ainsi que le sens de l'opération entre eux,
- (iii) la valeur sur laquelle porte la transaction,
- (iv) le nombre de titres à céder,

Article 50.-

Si la BVMAC accorde une suite favorable au dossier présenté, elle délivre une attestation de transaction sur dossier.

Article 51.-

Dans le cadre d'une transaction sur dossier, la livraison de titres s'effectue dans le respect des dispositions du Règlement Général du Dépositaire.



CHAPITRE DEUXIEME : DES TRANSACTIONS SPECIALES

Section I. Des Offres Publiques d'Achat et d'Echange

Article 52.-

L'Offre Publique d'Achat ou d'Echange est l'offre que lance une personne physique ou morale en vue d'acheter ou d'échanger, à un prix indiqué, selon les conditions et dans les limites fixées par elle, les titres d'un Emetteur admis à la Cote de la BVMAC.

Article 53.-

La COSUMAF détermine le régime général des Offres Publiques d'Achat, et la BVMAC les modalités d'application.

Une instruction ad hoc précisera les modalités d'application.

Article 54.-

A l'issue de l'instruction du dossier de l'Offre reçu simultanément par la BVMAC et la COSUMAF, la BVMAC suspend la Négociation des titres visés par l'initiateur de l'opération. La suspension prend fin dès l'ouverture de la période de l'Offre.



Article 55.-

La validité des ordres avant exécution depuis le début de la période de l'Offre Publique expire de plein droit le jour de la clôture de la période d'Offre.

La BVMAC publie un avis précisant la date limite de validité des ordres émis dans le cadre d'une Offre Publique.

Article 56.-

Aucune Négociation ne peut être réalisée en dehors de la période d'ouverture du Marché sur des titres visés par une Offre Publique.

Article 57-

La BVMAC publie les résultats de l'offre, ainsi que les conditions et délais prévus d'une part, pour le dépôt, par les teneurs de compte des titres apportés, et d'autre part, pour la livraison et le règlement en titres ou en capitaux ainsi que la date à laquelle les résultats de l'Offre seront publiés.

Section II. Des Offres Publiques de Vente

Article 57.-

Tout projet d'Offre Publique de Vente de titres fait l'objet d'une demande présentée à la COSUMAF pour visa, avec copie adressée à la BVMAC, par la Société de Bourse chargée de cette Vente.

L'Offre Publique de Vente doit porter sur une quantité de titres représentant au moins 10% (sauf dérogation particulière de la COSUMAF) de l'émission concernée.



Article 58.-

Le dossier soumis à la COSUMAF et à la BVMAC précise:

- (i) l'objectif poursuivi par l'initiateur de l'offre;
- (ii) le nombre et la spécification des titres mis en vente;
- (iii) le cas échéant, le nombre minimum de titres qui doivent être effectivement vendus par l'initiateur pour que son offre comporte une suite positive;
- (iv) le prix de cession proposé par l'initiateur;
- (v) les conditions de paiement de ce prix.

Article 59.-

Dans un délai de quinze (15) jours ouvrés suivant la remise du dossier complet, la BVMAC se prononce sur la recevabilité de l'Offre Publique de Vente.

Sous réserve du visa de la COSUMAF, la BVMAC publie un Avis précisant :

- (i) l'identité de l'initiateur,
- (ii) le nombre de titres mis en vente et le prix auquel ils sont proposés,
- (iii) éventuellement la quantité minimale de titres qui doivent être cédés pour que l'offre comporte une suite positive,
- (iv) les conditions de transmission à la BVMAC des ordres d'achat,
- (v) les modalités éventuelles de réduction qui pourraient leur être appliquées ;
- (vi) le calendrier d'ensemble de l'opération, et notamment les dates de livraison des titres et de règlements des capitaux, si l'offre comporte une suite positive.

Article 60.-

L'Avis de la BVMAC est publié au moins quinze (15) jours avant la date prévue pour la réalisation de l'Offre Publique.



Article 61.-

Après publication de l'Avis initial de la BVMAC annonçant l'Offre Publique de Vente et deux (2) jours de bourse au moins avant la date fixée pour la réalisation de l'Offre, l'initiateur, a la faculté, après accord de la BVMAC, de modifier le prix des titres offerts à la Vente, à condition que la variation proposée soit au moins de 5% du prix initialement fixé. Un Avis est publié par la BVMAC pour informer le public de la modification de l'Offre et de la nouvelle date qui est fixée pour la réalisation de l'Offre Publique.

Article 62.-

Le jour fixé pour la réalisation de l'Offre Publique de Vente, la BVMAC centralise les ordres d'achat que lui transmettent les Sociétés de Bourse.

La BVMAC arrête l'état des ordres retenus. Elle répartit les titres vendus entre l'ensemble des donneurs d'ordre, soit selon un pourcentage égal, soit en réservant un traitement prioritaire aux ordres portant sur les plus faibles quantités de titres.

Article 63.-

Le résultat de l'Offre Publique de Vente fait l'objet d'un Avis de résultat publié par la BVMAC. Si l'Offre est déclarée positive le cours coté est égal au prix fixé dans l'Offre. L'Avis de résultat précise le Cours coté, le nombre de titres négociés, les ordres retenus et la réduction éventuelle dont les ordres d'achat sont frappés.



CHAPITRE TROISIEME : DES ADJUDICATIONS SPECIALES

Section unique. Des ventes judiciaires de Valeurs Mobilières saisies

Article 64.-

La vente de Valeurs Mobilières saisies en exécution de décisions judiciaires, est effectuée durant les séances de Cotation.

Article 65.-

L'huissier de justice en charge de l'exécution de la décision de saisie, notifie au créancier les coordonnées de la Société de Bourse qui aura la responsabilité de la vente. Il fournit à la dite Société de Bourse:

- (i) une copie de la décision judiciaire exécutoire ;
- (ii) Les caractéristiques des titres (nature, nombre...), l'objet de la vente ou tout document en tenant lieu ;
- (iii) les documents juridiques et financiers relatifs à l'Emetteur dont les titres sont soumis à la vente.

La vente est exécutée, conformément aux dispositions de l'article 116 de l'Acte Uniforme OHADA du 10 avril 1998 portant organisation des procédures simplifiées de recouvrement et des voies d'exécution.



Article 66.-

La vente se fait au mieux offrant dans la limite des règles applicables à la Cotation des titres pour un Compartiment déterminé de la Cote de la BVMAC.

Article 67.-

La vente de titres saisis peut être exécutée en une ou plusieurs séances compte tenu des possibilités du Marché.

CESAG - BIBLIOTHEQUE



CHAPITRE QUATRIEME :

DES OBLIGATIONS INFORMATIVES DES

EMETTEURS DE TITRES COTES

Article 68. –

Dans un souci d'égalité et de transparence du marché, les Emetteurs dont les titres sont admis sur l'un des Compartiments de la Cote Permanente de la BVMAC sont tenus de publier par voie de communiqué de presse dans un journal, toute information nouvelle importante de nature à affecter de manière significative le cours de la valeur, conformément aux dispositions du Règlement Général de la COSUMAF.

Article 69.-

Entrent dans cette catégorie mais sans restriction de la notion d'information nouvelle importante les événements suivants :

- (i) Modification importante de la structure managériale de l'émetteur ;
- (ii) Initiation de procédure de fusion, absorption ou réorganisation de ; l'émetteur ou toute société qui lui est affiliée (société mère, filiale) ;
- (iii) Opération d'emprunt d'une somme importante ;
- (iv) Procédure judiciaire importante engageant l'émetteur ;
- (v) Changement des projets d'investissement ou de développement de l'émetteur ;
- (vi) Offre publique d'achat ou de rachat ;
- (vii) Evénement économique ou technologique affectant la nature, qualité ou l'étendue des actifs et ressources de l'émetteur ;

Ils sont tenus de transmettre avant publication, un exemplaire du communiqué à la BVMAC.



Article 70.-

En sus des obligations ci-dessus, les émetteurs dont les titres sont cotés, sont soumis aux obligations d'information décrites dans le Règlement Général de la COSUMAF.

Article 71.-

Les Emetteurs dont les titres sont cotés doivent en outre communiquer à la BVMAC, dans un délai de soixante (60) jours maximum ;

- (i) une copie des états financiers de l'exercice ou du semestre écoulé selon qu'il s'agisse de la première Assemblée Générale de l'exercice en cours ou d'une autre que la première, accompagnée du rapport des commissaires aux comptes approuvant et certifiant lesdits états financiers;
- (ii) une copie des décisions d'affectation des résultats ;
- (iii) une copie de toute autre résolution adoptée en Assemblée Générale et notamment celle relative à toute modification des statuts, accompagnée des rapports du conseil d'administration et des commissaires aux comptes établis pour le besoin de ces délibérations.
- (iv) La BVMAC peut à tout moment exiger de ces Emetteurs tout document ou renseignement complémentaire.



CHAPITRE CINQUIEME :
LES SOCIETES DE BOURSE ET LEURS
REGIMES DISCIPLINAIRES

Section I. Des sociétés de Bourse

Article 72.- Les Sociétés de Bourse disposent du monopole de la négociation à la BVMAC dans les conditions prévues dans l'article 53 du Règlement 06/03-CEMAC-UMAC du 12 novembre 2003.

Article 73.-

Toute personne morale désirant être agréée en qualité de Société de Bourse adresse un dossier de demande d'agrément à la COSUMAF.

Une copie du dossier est transmise à la BVMAC pour avis.

Article 74.-

Une personne morale non habilitée par la BVMAC comme négociateur, ne peut être admise aux opérations du Marché Central de la CEMAC.



Section II. Rapports d'activité et Etats Financiers des Négociateurs

Article 75.-

Chaque Société de Bourse admise aux opérations de la BVMAC doit se doter des outils de comptabilité et de gestion nécessaires à l'enregistrement, dans les formes prévues par le présent Règlement Général et ses textes d'application, de toutes les opérations et en particulier de toutes les transactions exécutées pour le compte des clients. Ces outils, qui s'entendent de tous livres et registres comptables doivent en outre, permettre à la BVMAC d'apprécier la situation comptable et financière de la Société de Bourse.

Article 76.-

Au plus tard dans les trois (3) mois suivant la clôture de chaque exercice, chaque Société de Bourse adresse à la BVMAC les états financiers de l'exercice écoulé, accompagnés des rapports de son ou de ses commissaires aux comptes.

Article 77.-

Les états financiers d'une Société de Bourse doivent obligatoirement faire ressortir de manière explicite et détaillée :

- (i) la situation active et passive de la Société de Bourse à la date d'arrêté des comptes ;
- (ii) la nature et le volume des transactions effectuées pour le compte des clients au cours de l'exercice écoulé ;
- (iii) ainsi que le montant des revenus encaissés et des dépenses encourues au titre des opérations de courtage ou de toute autre opération au cours dudit exercice.

Article 78.-

Sous peine de sanctions pécuniaires et sans préjudice des sanctions pénales, le dirigeant ou le représentant légal d'une Société de Bourse doit immédiatement informer la



BVMAC de tout acte ou omission dont il prend connaissance dans l'accomplissement de sa mission, dès lors que cet acte ou cette omission:

- (i) est de nature à affecter de manière significative sa situation financière ;
- (ii) constitue une violation des dispositions du présent Règlement Général, de l'Acte Uniforme OHADA ou de toute autre loi et réglementation auxquelles elle est soumise;
- (iii) compromet ou est susceptible de compromettre les droits et les intérêts de ses clients.

Article 79.-

Chaque Société de Bourse est tenue d'avoir un compte espèces dans une banque commerciale, affectée exclusivement au règlement des transactions effectuées sur le Marché.

CESAG - BIBLIOTHEQUE



Section III. De la déontologie des activités de Négociation

Article 80.-

Les Sociétés de Bourse exercent leur activité de manière indépendante les unes par rapport aux autres, mais dans un esprit de collaboration mutuelle. Elles doivent être mues par le souci permanent de défendre l'honorabilité de leur profession et de respecter les règles professionnelles et principes déontologiques fixés par la COSUMAF et le présent Règlement Général.

Article 81.-

Les Sociétés de Bourse s'abstiennent en particulier de tout acte ou comportement susceptible de jeter le discrédit sur les membres de leur profession ou de porter atteinte à leur respectabilité. Elles s'interdisent en outre d'user de quelque pratique ou méthode que ce soit qui puisse être assimilée à du harcèlement vis-à-vis des épargnants.

Article 82.-

A quelque titre qu'elles interviennent, les Sociétés de Bourse agissent avec sérieux, professionnalisme, intégrité et dévouement ; elles assurent en toute circonstance, la primauté des intérêts de leurs clients.

Article 83.-

Les conventions que les Sociétés de Bourse passent avec leurs clients sont libres. Toute convention visant à conférer à une Société de Bourse une quelconque exclusivité relativement à un client, ainsi que toute convention portant renonciation d'un client au droit de recourir aux services d'une autre Société de Bourse, est réputée non écrite.



Article 84.-

Une Société de Bourse est habilitée à intervenir sur le Marché Boursier pour son compte propre, dans le respect des conditions fixées par la COSUMAF et la BVMAC.

Article 85.-

Les personnes, agissant à quelque titre que ce soit, pour le compte d'une Société de Bourse ne peuvent effectuer d'opérations de Bourse pour leur propre compte, que par le biais de comptes de Valeurs domiciliés dans cette Société de Bourse.

Les opérations réalisées par ces personnes ne peuvent en aucun cas être conclues ou dénouées à des conditions privilégiées par rapport à celles dont bénéficie la clientèle de la Société de Bourse.

Article 86.-

Chaque Société de Bourse est tenue au paiement de toute contribution qui pourra lui être réclamée aux fins de constitution :

- (i) du Fonds de Compensation visé à l'article 55 conformément au Règlement 06/03-CEMAC-UMAC du 12 novembre 2003 Portant Organisation, Fonctionnement et Surveillance du Marché Financier de l'Afrique Centrale, et
- (ii) du Fonds de Garantie du Marché Financier Régional



Section IV. Du Contrôle interne des Sociétés de Bourse

Article 87.-

Toute Société de Bourse est tenue de nommer en son sein un responsable du contrôle interne, lequel aura pour fonctions principales :

- (i) de s'assurer que la Société de Bourse, et avec elle, ses dirigeants, employés, préposés et mandataires, respectent scrupuleusement l'ensemble des règles professionnelles et déontologiques auxquelles elle est tenue ;
- (ii) de veiller à ce que ses clients soient clairement informés, si besoin est, par voie de communication écrite, des règles professionnelles notamment celles relatives à la déontologie.

Article 88.-

Les dirigeants et, le cas échéant, les actionnaires de toute Société de Bourse doivent s'assurer que le contrôleur interne, dispose, à tout moment, des ressources humaines et matérielles nécessaires à l'accomplissement de sa mission.



Section IV. Du régime disciplinaire des activités de Négociation

Article 89.-

Dès qu'elle a connaissance d'une situation contraire à l'intérêt du Marché, la BVMAC peut prendre toute mesure propre à la faire cesser.

La décision de la BVMAC s'analyse comme une mesure conservatoire, prise dans l'intérêt du Marché.

Article 90.-

Une telle décision doit être motivée. Elle est notifiée immédiatement à la COSUMAF.

Article 91.-

La mesure provisoire de suspension prise par la BVMAC, peut donner lieu à recours auprès d'une juridiction compétente.

Article 92.-

Dans l'hypothèse où une Société de Bourse admise aux opérations de la BVMAC fait l'objet d'une suspension ou d'une radiation, il revient à la BVMAC de prendre les dispositions et mesures qui s'imposent, eu égard à la situation créée par la sanction prononcée, afin que l'intégrité du marché soit préservée.



CHAPITRE SIXIEME : LES DISPOSITIONS FINALES

Article 93-

Des instructions particulières et avis de la BVMAC préciseront le cas échéant la portée et le sens du présent Règlement Général.

Article 94-

Le présent Règlement général, ainsi que ses textes d'application sont susceptibles de modification en fonction de l'évolution et des modifications des textes régissant le marché financier et les valeurs mobilières.

Date de dernière modification : Juillet 2008





COMMISSION DE SURVEILLANCE
DU MARCHÉ FINANCIER
DE L'AFRIQUE CENTRALE

SCHEMA DE DEVELOPPEMENT DU MARCHE FINANCIER EN AFRIQUE CENTRALE

Issu de la feuille de route en vue de dynamiser
le Marché Financier en zone CEMAC



SOMMAIRE

■ **Une stratégie de développement du marché financier axée sur 2 volets :**

I. RAPPROCHEMENT DES DEUX MARCHÉS BOURSIERS DE LA CEMAC : créer les conditions d'un espace harmonisé et intégré du marché financier;

II. PLAN STRATEGIQUE DE DEVELOPPEMENT : Créer les conditions permettant d'insérer le Marché financier dans une véritable dynamique de financement de la croissance et de la réduction de la pauvreté.



I - SCHEMA DE RAPPROCHEMENT DES DEUX PLACES BOURSIERES DE LA CEMAC

Le rapprochement du côté des autorités de régulation

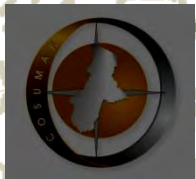
**1. Harmonisation du
cadre réglementaire du
marché**

**2. Nouvelle Architecture
du marché**

**3. Mise en place
d'un passeport
CEMAC en matière
d'Appel Public à
l'Épargne**

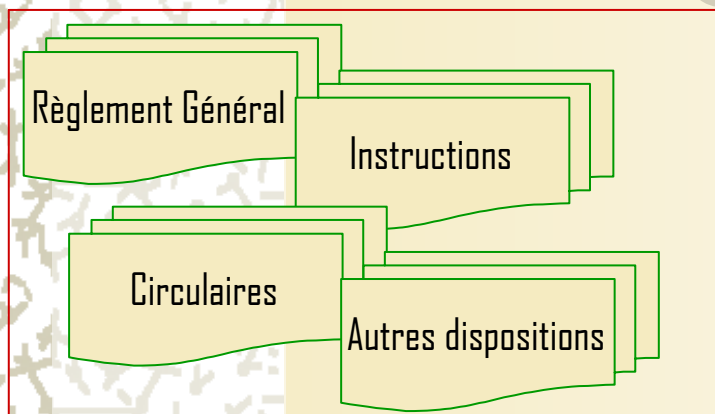
Le rapprochement du côté des Bourses des valeurs

**4. Harmonisation et
unification des textes et
process régissant
l'organisation et le
fonctionnement des
deux bourses**

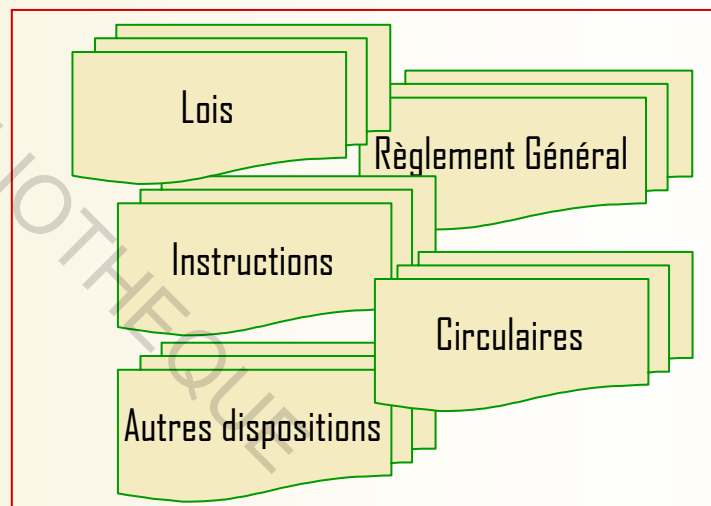


1. SCHEMA D'HARMONISATION DU CADRE REGLEMENTAIRE DU MARCHÉ

**Textes Réglementaires
de la COSUMAF**

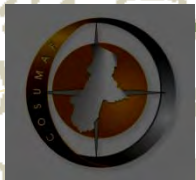


**Textes Réglementaires
de la CMF**



- (i) Assistance technique pour le rapprochement de l'ensemble des textes;
- (ii) Apport des services juridiques de la COSUMAF, CMF, BVMAC et DSX

Règlement Communautaire unique sur l'ensemble des textes



2. SCHEMA D'UNE NOUVELLE ARCHITECTURE DU MARCHÉ

Marché Financier Régional

Marché Financier du Cameroun

Cadre Harmonisé de Coopération à travers la création :

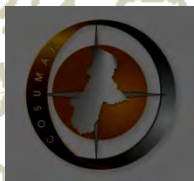
Collège des Régulateurs

Comités Techniques

Éthique

Surveillance

Visas...



3. Mise en place d'un passeport CEMAC en matière d'appel public à l'épargne

Opérations d'Appel Public à L'Épargne
sur le Marché Financier Régional

Opérations d'Appel Public à L'Épargne
sur le Marché Financier du Cameroun

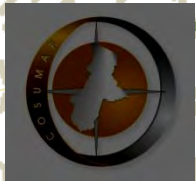
Définition d'un Document d'Information Unique

Harmonisation d'un tronc commun
d'informations obligatoires au marché

Procédure de reconnaissance
Mutuelle du Document d'Information

Ex. Modèle de prospectus commun

Ex. Émission réalisée simultanément



4. Harmonisation et unification de textes et process Régissant l'organisation et fonctionnement des bourses

Bourse des Valeurs Mobilières
de l'Afrique Centrale (BVMAC)

Douala Stock Exchange (DSX)

Mise en cohérence et unification des règles

Unification des règles d'admission,
De suspension et de radiation

Unification des règles indispensables
à l'intégration des systèmes de compensation
et de règlement/livraison.

-Inscription des entreprises
sur le même listing;

Mise en cohérence des plates-formes
de cotation, avec la possibilité que
chacune constitue le back-up de l'autre

- Carnet d'ordre unique;
-harmonisation des règles de négociation
(quotité, heures et jours d'ouverture)



COMMISSION DE SURVEILLANCE
DU MARCHÉ FINANCIER
DE L'AFRIQUE CENTRALE

II – PLAN STRATEGIQUE DE DEVELOPPEMENT DU MARCHÉ FINANCIER DE LA CEMAC

CESAG
BIBLIOTHEQUE



PLAN DE DÉVELOPPEMENT DU MARCHÉ FINANCIER DE L'AFRIQUE CENTRALE

ACTIONS DE DÉVELOPPEMENT DU MARCHÉ FINANCIER DE L'AFRIQUE CENTRALE (MFAC)	Chronogramme indicatif de réalisation	Entités Responsables			
		COSUMAF & CMF	BVMAC & DSX	SDB & PSI	AUTRES (ÉTATS, BEAC)
<p>■ R : Responsable du projet; ■ A : Appui au responsable de l'activité; ■ V : Suivi et Validation</p>					
I. MISE EN PLACE D'UN "COMITE DE DÉVELOPPEMENT DU MARCHÉ FINANCIER DE L'AFRIQUE CENTRALE"	novembre-09	R	R	R	
1.1. Constitué de tous les acteurs du marché financier					
1.2. Définit la cible des sociétés à prospector					
1.3. Faire le point régulier de l'état d'avancement de la mise en œuvre des différentes actions					
1.4. Propose des aménagements et fait des recommandations.					
II. ETUDE PROSPECTIVE SUR LE POTENTIEL DU MARCHÉ	janvier-10	R	R	R	
2.1. Constitution d'un répertoire des entreprises de la CEMAC par pays					
2.2. Élaboration d'un questionnaire soumis à l'ensemble des entreprises répertoriées					
2.3. Constitution d'une base de données, son actualisation et le suivi des entreprises					
2.4. Organisation des séances d'informations sur le Marché Financier aux entreprises et recueillir leur besoin en financement					
2.5. Accompagnement des entreprises					
2.6. Recherche de financement relatifs à l'étude (Assistance technique)					
III. PROSPECTION DES EMETTEURS PAR LES ACTEURS DU MARCHÉ FINANCIER	01/01/2009 à 01/01/2010	A, V	R	R	
3.1. Élaboration d'un plan d'action					
3.2. Rencontres avec les émetteurs (one to one)					



PLAN DE DÉVELOPPEMENT DU MARCHÉ FINANCIER DE L'AFRIQUE CENTRALE

ACTIONS DE DÉVELOPPEMENT DU MARCHÉ FINANCIER DE L'AFRIQUE CENTRALE (MFAC) ■ R : Responsable du projet; ■ A : Appui au responsable de l'activité; ■ V : Suivi et Validation	Chronogramme indicatif de réalisation	Entités Responsables			
		COSUMAF & CMF	BVMAC & DSX	SDB & PSI	AUTRES (ÉTATS, BEAC)
IV. ATTENTES VIS-À-VIS DES ETATS		A, V			R
4.1. Promotion du Règlement 14/07-UEAC-175-CM-15 portant institution d'un régime fiscal spécifique applicable aux opérations cotées à la BVMAC en vue de son insertion dans les législations nationales					
4.2. Politique volontariste des États en vue d'orienter les entreprises publiques vers un financement par le Marché financier					
4.3. Politique volontariste des États en vue d'inciter et recommander les entreprises de grande taille (multinationales ou non) vers un financement par le Marché financier en ouvrant leur capital au public					
4.4. Rétribuer la compétence sur "l'autorisation de change" lors d'un appel public à l'épargne d'une société non résidente à la BEAC					
4.5. Améliorer la transparence des entreprises par la loi en : - Organisant et en responsabilisant les CAC - Mettant en place les normes comptables fiables - obligeant les sociétés, quelque soit leur forme juridique à avoir plusieurs CAC dès lors qu'elles atteignent une taille ou un niveau d'endettement déterminé - obligeant les sociétés à déposer leurs états financiers auprès du registre de commerce et d'intégrer progressivement les principes de bonne gouvernance et de transparence					
V. ENCOURAGER LES REFORMES ENVISAGEES PAR LA BEAC		A			R
5.1. Soutenir la réforme sur la Centrale des Risques					
5.2. Soutenir la réforme sur la Centrale des Bilans					



PLAN DE DÉVELOPPEMENT DU MARCHÉ FINANCIER DE L'AFRIQUE CENTRALE

ACTIONS DE DÉVELOPPEMENT DU MARCHÉ FINANCIER DE L'AFRIQUE CENTRALE (MFAC) ■ R : Responsable du projet; ■ A : Appui au responsable de l'activité; ■ V : Suivi et Validation	Chronogramme indicatif de réalisation	Entités Responsables			
		COSUMAF & CMF	BVMAC & DSX	SDB & PSI	AUTRES (ETATS, BEAC)
VI. ADAPTER LES CONDITIONS D'ACCES DES PME AU MARCHÉ PAR LA CRÉATION D'UN MARCHÉ ALTERNATIF		R, V	R		
6.1. Exigibilité non soumise ni aux résultats bénéficiaires antérieurs ni à la distribution antérieure de dividende					
6.2. Mais à la production d'un business plan approuvé par le CA et soumis au CAC qui montre que le recours au marché financier engendra des bénéfices dès l'année de l'introduction en bourse de la PME					
6.3. Exigence d'un sponsor (capacité d'analyse de risque) et capable de s'engager à ce que la PME remplisse ses obligations de transparence et d'information					
6.4. Inciter à la création d'un fonds de garantie dédié aux PME					
6.5. Encourager la création des fonds de capitaux à risque, des fonds de capital investissement etc.					
VII. ENCOURAGER LE DEVELOPPEMENT DES PRODUITS D'ÉPARGNE COLLECTIVE POUR DIVERSIFIER LES PRODUITS OFFERTS		R	R	R	
7.1. Accélérer le processus de mise en place de la réglementation sur les produits d'épargne collective					
- Réunion de travail avec les acteurs de marché, la COBAC, la BEAC, les banques, les compagnie d'assurance etc.					
- organisation d'un séminaire régional sur les OPCVM					
7.2. Encourager le développement des titres publics en zone CEMAC					



PLAN DE DÉVELOPPEMENT DU MARCHÉ FINANCIER DE L'AFRIQUE CENTRALE

ACTIONS DE DÉVELOPPEMENT DU MARCHÉ FINANCIER DE L'AFRIQUE CENTRALE (MFAC) ■ R : Responsable du projet; ■ A : Appui au responsable de l'activité; ■ V : Suivi et Validation	Chronogramme indicatif de réalisation	Entités Responsables			
		COSUMAF & CMF	BVMAC & DSX	SDB & PSI	AUTRES (ETATS, BEAC)
VIII. RENFORCEMENT DES CAPACITES ET DE COMPÉTENCE DES ACTEURS DE MARCHES		A, R	R	R	
8.1. Se doter de moyens humains suffisants et compétents					
- Nécessité de démarcher les émetteurs (Marketing..)					
- Nécessité de se doter de bons analystes					
- Exigence de respect de la déontologie					
- Respect de la réglementation du marché					
8.2. Se doter de capacités opérationnelles suffisantes					
8.3. Se doter de moyens financiers suffisants					
IX. ACCOMPAGNEMENT DES ACTEURS DE MARCHÉ		R			
9.1. Instauration des séminaires d'information sur la réglementation du marché					
9.2. Elaboration des Circulaires sur la réglementation du marché (Appel Public à l'épargne etc.)					
9.3. Consultation préalable des acteurs de marché sur la prise de certaines instructions de marché					



PLAN DE DÉVELOPPEMENT DU MARCHÉ FINANCIER DE L'AFRIQUE CENTRALE

ACTIONS DE DÉVELOPPEMENT DU MARCHÉ FINANCIER DE L'AFRIQUE CENTRALE (MFAC) ■ R : Responsable du projet; ■ A : Appui au responsable de l'activité; ■ V : Suivi et Validation	Chronogramme indicatif de réalisation	Entités Responsables			
		COSUMAF & CMF	BVMAC & DSX	SDB & PSI	AUTRES (ÉTATS, BEAC)
X. DÉVELOPPEMENT ET ÉCLOSION DE NOUVEAUX MÉTIERS		R	R	R	R
10.1. Faire la promotion de professionnels "teneurs de marché" pour assurer l'animation minimale du marché					
10.2. Mettre en place un programme de formation dédié à certains métiers tels que le négociateur, le contrôleur interne, la gestion de portefeuille et le démarchage					
10.3. Encouragera la présence d'opérateurs étrangers (apport en terme d'expertise, de transfert de savoir-faire et de technologie)					
10.3. Encourager la présence des analystes financiers et des agences de notations					
XI. PROMOTION DU MARCHÉ ET DIFFUSION DE LA CULTURE BOURSÈRE		R	R	R	
11.1. Institutionnalisation de la "Semaine du Marché Financier de l'Afrique Centrale" (SEMFAC)					
11.2. Institutionnalisation des "Journées du Marché Financier de l'Afrique Centrale" (JMFAC)					
11.3. Organisation d'ateliers, dîners-débats etc.					
11.4. Organisation de journées porte ouverte					
11.5. Séances d'information et d'éducation des investisseurs					

TABLE DES MATIERES

Sommaire	i
Remerciements	ii
Listes des sigles et abreviations	iii
Liste des tableaux	iv
Liste des annexes.....	v
Resume	vi
Introduction generale.....	1
Première Partie :	8
Cadre conceptuel, méthodologique et contexte de l'étude.....	8
Chapitre1: Cadre Conceptuel et Méthodologique.....	9
I. Cadre conceptuel.....	9
1. Définition des concepts.....	9
2. Identification des principales contributions à l'étude du problème	10
3. Résultats	11
4. Comparaison des résultats.....	12
5. Proposition d'une méthode pertinente pour aborder le modèle	13
II. Méthodologie de l'étude.....	14
1. Définition et justification de la population et l'échantillon de l'étude	14
2. Liste des organisations et des catégories de personnes interviewer.	14
3. Justification de la taille de l'échantillon	15
4. Méthode de collecte et d'analyse des données.....	16
Chapitre2: Contexte de l'étude.....	17
I. Description de l'environnement interne et externe de la BVMAC.....	17
1. Description de l'environnement interne de la BVMAC (CEMAC).	17
2. Description de l'environnement externe de la BVMAC (Afrique et reste du monde).....	20
1. Caractéristiques.....	22
Deuxième Partie :	24
Présentation d'un dispositif d'incitation à la cotation en bourse et propositions/ recommandations de l'étude.....	24
Chapitre3: Présentation d'un dispositif d'incitation à la cotation en bourse.	25

I.	Schémas de rapprochement des deux places boursières de la CEMAC.....	25
1.	Schémas d'harmonisation du cadre réglementaire.....	26
2.	Schémas d'une nouvelle architecture du marché.....	27
3.	Mise en place du passeport CEMAC en matière d'appel public à l'épargne.	27
4.	Harmonisation et unification des textes et process régissant l'organisation et le fonctionnement des bourses.	28
II.	Bâtir un marché financier régional harmonisé et intégré	29
1.	Au niveau des régulateurs	29
a.	L'harmonisation du cadre réglementaire :	29
b.	L'institutionnalisation d'un cadre de coopération et d'échange d'informations entre la COSUMAF et la CMF :	30
c.	La mise en place d'un « passeport CEMAC »en matière d'appel public à l'épargne.....	30
2.	Au niveau des bourses des valeurs.....	30
3.	Le rapprochement se termine par l'unicité de l'organe de régulation	31
4.	Les avantages d'un marché financier régional intégré.....	31
Chapitre4:	Propositions et recommandations.....	32
I.	Les actions de prospection et de sensibilisation des entreprises non cotées	32
II.	Augmentation de l'offre et de la demande de titres	33
III.	Développement et éclosion de nouveaux métiers.....	36
IV.	Promotion du marché financier et éducation des épargnants.	37
Conclusion.....		39
Bibliographie.....		41
Annexes.....		44
Table des matières		45