

REPUBLIQUE DU SENEGAL



UNIVERSITE CHEIKH ANTA DIOP DE DAKAR



FACULTÉ DES SCIENCES JURIDIQUES ET POLITIQUES

Département de droit privé

**Master II Recherche/ droit privé et Sciences criminelles / option :
Affaires**

**Mémoire de fin d'études du second cycle en vue de l'obtention du
Master II droit des Affaires**

Sujet :

La gestion de portefeuille

Présenté par :

Mamadou Ciss

Sous la direction de :

M. Patrice Samuel Aristide Badji,

Agrégé des facultés de droit, Maître de

Conférences à la fsjp/ucad

ANNEE : 2017-2018

La gestion de portefeuille

L'université n'entend donner aucune approbation, ni improbation aux opinions émises dans ce mémoire. Celles-ci doivent être considérées comme propres à leurs auteurs.

La gestion de portefeuille

DEDICACES

Je dédie ce travail qui n'aurait jamais pu voir le jour sans la rigueur et le courage de ma mère Sokhna Aby Dione qui : a toujours été un écran contre tout fait de nature à compromettre la poursuite de mes études, faisait toujours face contre ma volonté d'antan de quitter l'école sans motif valable et qui s'est battue par la suite au point que personne de ma génération n'a autant aimé les études plus que moi. Merci maman !!!

Je dédie également ce travail à :

Mes mamans et Tantes : Diatou Dione, Diatou Ciss, Aïda Ndoeye, Aminata Ciss (Ta Amy Sène) Ramatoulaye Faye, Yacine Seck pour leur tendresse, leur amour et conseils à mon endroit.

Mes Papas, Cheikh Sidaty et Cheikh Karime Diallo, arrachés à notre affection avant l'aboutissement de ce travail et qui ont largement contribué à la réalisation de ce projet (Paix à vos âmes Papas !!!)

Mes frères et sœurs : Arame, Cheikh Sidaty, Abdou Aziz, Omar, Khadidiatou, Khady, Maty Aby, Ndeye Fatou, Astou, Aminata, Mouhamed, Khoudia Ciss et Ousmane Diouf pour leur soutien moral.

Ma référence, Modou Thiam, mes oncles Alioune Badara et Ibrahima Ciss pour tout leur soutien

Mon guide religieux, Cheikh Mouhamadou Moustapha Sy

Ma famille d'accueil à Dakar et à l'université, la Coordination des Etudiants de la Commune de Keur Moussa (CECODEKM) dont j'occupais le poste de Trésorier Général (2017 et 2018) avant d'être actuellement le responsable moral (pour les années 2019 et 2020). Merci beaucoup cher(e)s frères et sœurs pour la confiance, la solidarité, la convivialité, la compréhension ainsi que tous vos soutiens de quelque nature qu'ils soient durant les six années de cohabitation sans regret. Mention spéciale à tous les membres du bureau, mes fils et filles de ladite structure.

Ma future belle-famille

Mes amis d'enfance : Moussa Pouye, Abdoulaye Moussa Diouf, Ibrahima Ciss, Rémond Nassalan, Mansour Ciss, Mamadou Pouye, Jean Charles Bandagny,

La gestion de portefeuille

Abdoulaye Sow, Jean Jacques Baraye, Mame Birame Sy, Ibrahima Baldé, Abdoulaye Diouf, Abdourakhmane Télino, Amadou Cissé Dia, Mamadou Oumar Wone, Mouhamed Mbaye, Mouhamed Dème, Alioune Ndao et Mor Sarr.

Mes plus qu'ami(e)s : Mamadou Lamine Ciss, Mor Talla Ciss, Ansou Sané, Ibrahima Diouf, Seybatou Ciss, Amadou Ndione, Awa Cheikh Ndiaye, Papa Abdoulaye Ciss, Pape Maissa Cissé, Assane Ciss, Yakhara Ciss, Anta Ka, Mame Léna Badiane, Salimata Diouf, Fatou Dione, Papa Amar Béye, Mamadou Diakhaté, Mbaye Diouf, Ibrahima Diagne, Syni Sylla, Daouda Gueye, Fallou Ciss, Mbaye Diouf, Mamadou Mbaye et Omar Pouye pour leur soutien indéfectible.

Tous mes condisciples particulièrement à mon groupe de séminaire

Mes tantes et oncles

Mes cousins et cousines

Mes belle-sœurs

Tous ceux qui ont contribué à la réalisation de ce travail.

La gestion de portefeuille

REMERCIEMENTS

En préambule à ce mémoire, je remercie Allah, le tout puissant, le clément, le tout miséricordieux, le très miséricordieux qui m'a aidé à arriver à l'aboutissement de ce travail. Je remercie et prie sur le sceau des sceaux, le guide du droit chemin, le prophète Mohamed paix et salut sur lui.

La personne à qui je dois remerciements et reconnaissance d'abord est mon directeur de mémoire, Monsieur Patrice Samuel Aristide Badji, agrégé des facultés de droit, pour avoir accepté volontairement d'encadrer ce travail en dépit de son importante charge de travail. Merci beaucoup professeur surtout pour l'orientation, la disponibilité, la confiance et la compréhension, les conseils et pour tout le soutien indéfectible.

Mes sincères remerciements à tous mes professeurs de la faculté des droits de l'Université Cheikh Anta Diop de Dakar (UCAD) qui m'ont toujours inspiré patience et prudence, persévérance et courage de poursuivre mes études.

Je tiens à exprimer mes plus profonds remerciements à mon père, Cheikh El Hadji Moussa et ma mère Sokhna Aby Dione pour les sacrifices de toutes natures consentis pour m'assurer une bonne éducation et leur dévouement pour la réussite de leurs enfants.

Je témoigne ma reconnaissance et mes remerciements à mes mamans Amy Collé et Adji Dione qui m'ont fait aimer les études et qui ont toujours orienté mes choix et à mon oncle Mamadou Dione qui, malgré tout, ne cesse de m'inculquer des valeurs humaines et intellectuelles.

Mes remerciements vont enfin à l'endroit de tous ceux qui, de près ou de loin, ont concouru directement ou indirectement à la réalisation de ce travail.

La gestion de portefeuille

LISTE DES PRINCIPAUX SIGLES ET ABREVIATIONS

Al. : Alinéa

AGO : Assemblée Générale Ordinaire

AMF : Autorité des Marchés Financiers

AMF-UMOA : Autorité des Marchés Financiers de l'Union Monétaire Ouest Africaine

APE : Appel Public à l'Epargne

AUA : Acte Uniforme relatif au Droit de l'Arbitrage

AU/DSC-GIE : Acte Uniforme relatif au Droit des Sociétés Commerciales et du Groupement d'Intérêt Economique

Art. Article

BRVM : Bourse Régionale des Valeurs Mobilières de l'UEMOA

Bull. : Bulletin

Bull. Joly. Bulletin Joly

C. civ. : Code Civil

Cass. Com. : Cour de Cassation française, chambre Commerciale

CE : Conseil d'Etat français

CFA : Communauté Financière d'Afrique (Pour les pays de la zone UEMOA) ou Coopération Financière d'Afrique (Pour les pays de la zone CEMAC)

COB : Commission des Opérations de Bourse

Coll. : Collection

Com. : Commentaire

COSUMAF : Commission de Surveillance du Marché Financier.

CEDEAO : Communauté Economique Des Etats de l'Afrique de l'Ouest.

CEMAC : Communauté Economique et Monétaire de l'Afrique Centrale

CMF : Commission des Marchés Financiers (Cameroun)

CREPMF : Conseil Régional de l'Epargne Public et des Marchés Financiers.

Déc. : Décembre

Dir. : Direction

Ed. : Edition

FCP : Fonds Commun de Placement

In. : Dans

La gestion de portefeuille

LGDJ : Librairie Générale de Droit et de Jurisprudence

MAF : Modernisation des Activités Financières (France)

N° : Numéro

OHADA : Organisation pour l'Harmonisation en Afrique du Droit des Affaires

OPCVM : Organisme de Placement Collectif en Valeurs Mobilières

OPA : Offre Publique d'Achat

OPE : Offre Publique d'Echange

OPV : Offre Publique de Vente

Op. cit. : Opere citato (Cité plus haut)

OPC : Organisme de Placement Collectif

P. Page

Préc. : Précité

PUF : Presse Universitaire de France

Règ. Gén. : Règlement Général

Rép. : Répertoire

Rev. : Revue

RTD Civ. : Revue Trimestrielle de Droit Civil

S. : Suivant

SA : Société Anonyme

SGI : Société de Gestion et d'Intermédiation

SGP : Société de Gestion de Patrimoine

SICAV : Société d'Investissement en Capital Variable

Spéc. Spécialement

T. : Tome

UMOA : Union Monétaire Ouest Africaine

V. Voir

VAD : Vente à Découvert

Vol. Volume

La gestion de portefeuille

Sommaire

INTRODUCTION.....	1
CHAPITRE 1 : LA GESTION DE PORTEFEUILLE : UNE ACTIVITE ENCADREE9	
CHAPITRE 2 : LA GESTION DE PORTEFEUILLE : UNE ACTIVITE PROTECTRICE	38
PARAGRAPHE 1 : LES INTERMEDIAIRES A COMPETENCE GENERALE	10
PARAGRAPHE 2 : LES INTERMEDIAIRES A COMPETENCE SPECIALE	17
SECTION 2 : LA GESTION COLLECTIVE DE PORTEFEUILLE	23
PARAGRAPHE 1 : LA CONSTITUTION DES ORGANISMES DE PLACEMENT COLLECTIF EN VALEURS MOBILIERES.....	25
PARAGRAPHE 2 : LE FONCTIONNEMENT DES OPCVM.....	31
CHAPITRE 2 : LA GESTION DE PORTEFEUILLE : UNE ACTIVITE PROTECTRICE	38
SECTION 1 : L'ENCADREMENT DE L'INFORMATION PAR UN CERTAIN NOMBRE D'EXIGENCE.....	38
PARAGRAPHE 1 : L'INFORMATION PREALABLE A L'ACCES SUR LE MARCHE	39
PARAGRAPHE 2 : L'INFORMATION CONSECUTIVE A L'ACCES SUR LE MARCHE	44
SECTION 2 : LA RESPONSABILITE DES INTERVENANTS DU MARCHE FINANCIER.....	49
PARAGRAPHE 1 : LES OBLIGATIONS DES INTERVENANTS SUR LE MARCHE FINANCIER ET LA SANCTION A LEURS MANQUEMENTS	50
PARAGRAPHE 2 : LE REGLEMENT DES DIFFERENDS ENTRE INTERVENANTS COMMERCIAUX	56
CONCLUSION	60



INTRODUCTION

A l'heure des débats sur la mondialisation des économies et sur les questions relatives au financement du développement des pays du Sud, la question du financement du développement de l'Afrique se pose avec acuité que jamais. Il ne saurait en être autrement si l'on sait que le débat sur les modèles possibles de développement a depuis longtemps, laissé place à des interrogations sur les moyens de réduction de la pauvreté, la lutte contre la malnutrition et les grandes endémies, bref, les questions de survie ont remplacé les questions de développement. Aussi bien les Etats que les particuliers sont aujourd'hui préoccupés par le financement de leurs projets ou de leurs investissements. Chemin faisant, le recours à la dette auprès des multinationaux ou des établissements financiers était généralement le seul moyen qui leur permettait d'y parvenir. C'est ainsi qu'il s'est avéré utile et urgent de réfléchir sur les moyens alternatifs de financer l'investissement public et privé, ce qui, dans toute économie saine et orientée vers la croissance et le développement, devrait provenir de l'épargne nationale.

Dès 1974, à la création de l'Union Monétaire Ouest Africaine (UMOA), les Etats membres ont compris l'enjeu que constituait le financement des investissements publics et privés par l'épargne intérieure (sous régionale). C'est d'ailleurs ce qui a justifié la création d'un Marché Financier Sous Régional avec comme point d'orgue l'érection de la Bourse Régionale des Valeurs Mobilières (BRVM) à la place de la Bourse d'Abidjan en décembre 1993. Ce Marché Financier qui regroupe l'ensemble des pays membres¹ de l'Union Economique et Monétaire Ouest Africaine (UEMOA) a été conçu pour compléter et renforcer les marchés interbancaires et monétaires, et offrir aux opérateurs économiques de la Sous-Région de nouvelles opportunités de placement et de financement alternatifs.

Soulignons que des règles sont mises en œuvre destinées à organiser ce Marché dans le but d'éviter l'anarchie dans l'exercice des activités du Marché Financier. Le droit du Marché Financier en général, et le droit boursier en particulier, matière particulièrement technique et mouvante, interviennent ainsi pour assurer une

¹ Les pays membres de l'UEMOA sont le Bénin, le Burkina Faso, la Côte d'Ivoire, la Guinée Bisssau, le Mali, le Niger, le Sénégal et le Togo.

La gestion de portefeuille

règlementation d'un tel marché. Par droit de la bourse et des marchés financiers il faut comprendre l'ensemble de la réglementation applicable aux activités de marchés financiers². Ces règles peuvent régir les relations entre les membres d'un marché, ou entre un membre et son client, ou encore entre un membre et le marché lui-même, ou enfin entre ce membre et ses autorités de tutelle et de contrôle. C'est dire alors qu'il ne s'agit pas d'encadrer une activité préexistante, mais bien plutôt de doter les marchés financiers de dispositifs à la fois capables d'en assurer une protection efficace et de donner confiance aux potentiels investisseurs. Cette double finalité de la fonction de régulation se trouve au cœur des missions que se sont vues confiées les organes communautaires de contrôle et de surveillance des différents marchés financiers de l'espace OHADA (Organisation pour l'Harmonisation en Afrique du Droit des Affaires) que sont le Conseil Régional de l'Epargne Publique et des Marchés Financiers (CREPMF) pour la zone UEMOA, et la Commission de Surveillance du Marché Financier (COSUMAF) pour la zone CEMAC.

Créé à Dakar le 03 juillet 1996 par décision du Conseil des ministres de l'UMOA, le CREPMF, devenu l'Autorité des Marchés Financiers de l'Union Monétaire Ouest Africaine (AMF-UMOA nous y reviendrons dans les développements suivants) est un organe de l'UMOA institué dans le cadre de la mise sur pied du marché financier régional dans le but d'en assurer la tutelle. L'article 1^{er} de la Convention du 03 juillet 1996 précise que cet organe est « chargé d'une part, d'organiser et de contrôler l'appel public à l'épargne³ et, d'autre part, d'habiliter et de contrôler les intervenants sur le marché financier régional ». Cette formulation ne rend toutefois pas compte de toute la réalité de la mission du CREPMF. En effet, tel qu'on peut le voir à la lecture de l'annexe qui traite de sa composition, de son organisation, de son fonctionnement et de ses attributions⁴, la mission de cet organe va au-delà de la simple police du marché et s'entend à d'autres activités telles que le règlement des différends entre intervenants

² H. de Vauplane et J. P. Bornet, *Droit des Marchés Financiers*, 3^e édition, Litec 2001, p. 1.

³ L'annexe à la Convention portant création du CREPMF, ne procède pas à une définition de l'appel public à l'épargne, mais en pose une présomption, notamment à l'égard des Etats et entités a) dont les titres sont disséminés (éparpillés) au travers d'un cercle de cent personnes au moins, n'ayant aucun lien juridique entre elles ; b) qui, pour offrir au public de l'UEMOA des produits de placement, ont recours à des procédés quelconques de sollicitation du public, au titre desquels figurent notamment la publicité et le démarchage ; c) dont les titres sont inscrits à la cote de bourse régionale. Ce champ d'application de l'appel public à l'épargne est à la fois plus large que celui posé à l'article 81 de l'AUDSC/GIE (dans la mesure où il concerne autant les sociétés que les Etats) et plus restrictif en ce qu'il restreint la procédure à la seule hypothèse de sollicitation du public de l'UEMOA.

⁴ Annexe II : Convention du 03 juillet 1996, Annexe portant composition, organisation, fonctionnement et attributions du Conseil Régional de l'Epargne Publique et des Marchés financiers.

La gestion de portefeuille

du marché ou encore la sanction des comportements contraires aux règles du marché. L'on dira alors que la mission du régulateur l'amène à prendre des règles dans les divers domaines d'activités occupés par les acteurs du marché financier régional. Parmi ces derniers (les acteurs), on peut citer les Sociétés de Gestion telles que les Sociétés de Gestion et d'Intermédiation(SGI) et les Sociétés de Gestion de Patrimoine(SGP)⁵ qui ont pour objet la gestion d'instruments financiers incluses dans un portefeuille. Les établissements de crédit notamment les banques peuvent aussi, de manière accessoire y recourir. C'est cette notion d'instrument financier que s'ordonnent les textes régissant le domaine financier⁶. C'est à partir de l'instrument financier que sont définis le marché comme les services d'investissement et à partir des services d'investissement, que sont déterminés les prestataires de service précédemment cités. Cette notion, au cœur du droit financier n'a pas fait l'objet d'une définition légale. La voie de l'énumération a été préférée en lieu et place de leurs définitions. C'est ainsi que l'article 1^{er} de la loi du 2 juillet 1996, codifié à l'article L. 211-1 du Code monétaire et financier, dispose que « Les instruments financiers comprennent :

1. Les actions et autres titres donnant ou pouvant donner accès, directement ou indirectement, au capital ou aux droits de vote, transmissibles par inscription en compte ou tradition ;
2. Les titres de créances qui représentent chacun un droit de créance sur la personne morale qui les émet, transmissibles par inscription en compte ou tradition à l'exclusion des effets de commerce et des bons de caisse⁷ ;
3. Les parts ou actions des organismes de placement collectif ;
4. Les instruments financiers à terme ;

⁵ Voir art. 7 du Règlement Général du CREPMF sur l'ensemble des acteurs du marché financier.

⁶ H. de Vauplane et J. P. Bornet, *Droit marchés financiers : le défi de la transposition de la DSI*, Bull. Joly bourse et produits financiers, juillet-août 1996, § 68, p. 355, spéc. n°4 : « Elle (cette notion) constitue le centre de gravité de la législation financière dans toutes ses composantes y compris et surtout des règles de protection de l'épargne publique....Un marché organise la convergence entre l'offre et la demande d'un "bien" particulier. Aussi, la tentation est grande de considérer ce "bien" comme le dénominateur commun du marché que l'on cherche à définir. L'exercice est périlleux parce que les marchés financiers se caractérisent par une grande diversité des "biens" faisant l'objet de négociations ». cité par T. Bonneau et F. Drummond, *Doit des Marchés Financiers*, sous la direction de N. Molfessis, Ed. ECONOMICA, 2001, p. 71.

⁷ Le bon de caisse est un placement financier. C'est un produit de placement destiné aux particuliers, effectué auprès d'une banque ou de tout autre établissement financier, qui se traduit par la remise d'un bon nominatif. Le bon de caisse peut aussi être réalisé auprès de l'État, on parle alors de bon au Trésor.

La gestion de portefeuille

5. Et tous instruments financiers équivalent à ceux mentionnés aux précédents alinéas, émis sur le fondement de droits étrangers ».

Ce sont ces instruments financiers, comme tout patrimoine d'une personne physique ou morale, qui constituent le portefeuille communément appelé portefeuille d'instruments financiers ou de titres. Autrement dit, un portefeuille regroupe plusieurs actifs détenus par une entreprise ou une personne. Dans un portefeuille, les actifs peuvent être de plusieurs types : actions, obligations, matières premières ou des produits dérivés. C'est dire alors que tout sujet de droit dispose d'un patrimoine qui peut être défini comme l'ensemble des biens d'une personne, envisagé comme formant une universalité de droit. Ce patrimoine existe même si finalement aucun bien ne le compose. Ainsi, tout titulaire de portefeuille de titres, tout propriétaire de valeurs mobilières, pour son maintien ou son accroissement en valeur, nécessite une bonne gestion, c'est-à-dire l'administrer en réalisant des placements⁸. Différents formules existent. Le propriétaire peut décider de procéder tout seul à cette gestion. Mais du fait de sa méconnaissance des mécanismes boursiers et des risques liés aux placements financiers, il peut décider de déléguer la gestion à des spécialistes sur la base d'un mandat. C'est ce qui fait d'ailleurs la quintessence de notre réflexion portée sur la gestion de portefeuille.

La gestion de portefeuille consiste pour un intermédiaire agréé à intervenir discrétionnairement dans la gestion des titres qui lui sont confiés sur la base d'un contrat écrit établi entre lui et son client⁹. Encore appelé « asset management », la gestion de portefeuille est aussi nommée « gestion d'actifs » sous-entendu d'actifs financiers. Elle permet de confier ses capitaux financiers, dans le respect des contraintes réglementées, à un professionnel agréé qui se chargera de veiller aux investissements de son client pour en tirer le meilleur rendement possible et en fonction du risque choisi. Chemin faisant, le gestionnaire se chargera à la place du propriétaire, de prendre les décisions d'achat ou de vente de titres en fonction des différents objectifs de son client.

⁸ L'activité de placement est définie, selon le CMF, comme « la recherche des souscriptions ou des acquéreurs pour le compte d'un émetteur ou d'un cédant d'instruments financiers » (art. 2-1-6 du règlement général du CMF France).

⁹ Art. 57 du Règlement Général du CREPMF.

La gestion de portefeuille

La gestion de portefeuille est issue de la théorie générale d'Harry Markowitz en 1952. Notons qu'il existe différents modes de gestion notamment la gestion conseillée, la gestion pilotée et la gestion sous mandat.

Dans la gestion conseillée, le gérant ne peut pas intervenir directement sur le portefeuille, mais il conseille son client qui conserve son pouvoir de décision. Concernant la gestion pilotée, l'investisseur confie ses actifs financiers pour qu'ils soient gérés selon son orientation choisie. Quant à la gestion sous mandat, ici le propriétaire se décharge de la gestion de son portefeuille. Il délègue l'intégralité de la gestion de son portefeuille au mandataire. Ce qui confère à ce dernier une indépendance dans l'accomplissement des opérations envisagées.

Il est aussi possible de confier une partie de son portefeuille seulement en gestion, et de gérer directement le reste. C'est le cas dans la gestion collective particulièrement celle des Sociétés d'Investissement à Capital Variable (SICAV) que nous étudierons dans les développements suivants. Eu égard de cette distinction faite, notre réflexion sur la gestion du portefeuille sera orientée sur la gestion sous mandat du fait de son actualité qui se pose avec acuité et dont nombreux des épargnants font recours.

Dès lors, l'étude de ce thème nous mène à se poser la question de savoir : qu'est ce qui caractérise la gestion de portefeuille ?

En droit Français, avant l'entrée en vigueur de la loi du 2 juillet 1996, l'activité de gestion de portefeuille était soumise, selon son mode d'exercice, à des réglementations diverses. La gestion individuelle était confiée à titre principal aux sociétés de gestion de portefeuille alors régies par la loi du 2 août 1989 et placées sous le contrôle de la Commission des Opérations Boursières (C.O.B). Elle pouvait aussi être une activité accessoire des établissements de crédit et des sociétés de de bourse, ou encore être exercée à titre accessoire ou principal par les « maisons de titres » : ces établissements demeuraient soumis à leur autorité de tutelle respective. Par ailleurs, la gestion collective était du ressort de des sociétés de gestion d'Organisme de Placement Collectif en Valeurs Mobilières (OPCVM) régies par la loi du 23 décembre 1988. Aux fins « de dépasser l'approche statutaire et de consacrer la règle selon laquelle un même métier doit être exercé selon les même règles et sous le contrôle de la même autorité », la loi du 2 juillet 1996 a unifié l'activité. D'une part, qu'elle soit exercée à titre principal ou accessoire, l'activité de gestion de portefeuille est aujourd'hui placée sous

La gestion de portefeuille

la tutelle de la COB en France. D'autre part, qu'elle soit une gestion individuelle ou collective, à titre principal est confiée aux sociétés de gestion. En termes autres, les sociétés de gestion « apparaissent désormais comme les véritables professionnels du métier de la gestion d'actifs »¹⁰, en se voyant ouvrir, en plus de leur traditionnelle activité de gestion individuelle, l'activité de gestion d'Organisme de Placement Collectif (OPC).

En outre la similitude entre la technique du mandat de gestion de portefeuille et celle de la fiducie peut faire l'objet de débat. En effet, si la technique du mandat est traditionnellement utilisée pour assurer la gestion du portefeuille, elle n'est plus la seule depuis la loi du 19 février 2007¹¹ : la fiducie peut l'être également. Mais à la différence du mandat qui n'investit pas le gérant de la propriété des instruments, la fiducie opère un tel transfert : selon l'article 2011 du Code civil, « la fiducie est l'opération par laquelle un ou plusieurs constituants transfèrent des biens, des droits ou des sûretés, ou un ensemble de biens, de droits ou de sûretés, présents ou futurs, à un ou plusieurs fiduciaires qui, les tenant séparés de leur patrimoine propre, agissent dans un but déterminé au profit d'un ou plusieurs bénéficiaires ». Cependant, ces deux techniques se rejoignent puisque, à l'instar du mandat, la fiducie peut prendre appui sur le contrat¹² et que le fiduciaire est, dans ses rapports avec les tiers, « réputé disposer des pouvoirs les plus étendus sur le patrimoine fiduciaire, à moins qu'il ne soit démontré que les tiers avaient connaissance de la limite de ses pouvoirs »¹³. Cette technique peut être utilisée par les établissements de crédit qui font partie de ceux qui peuvent avoir la qualité de fiduciaire. Ceux-ci peuvent, depuis la loi du 4 août 2008¹⁴, en proposer le recours à l'ensemble de leurs clients, aux personnes morales comme aux personnes physiques.

Ce sujet revêt également d'un intérêt pratique non négligeable. En effet, l'activité de gestion de portefeuille permet d'attirer les investisseurs afin qu'ils se démarquent des modes classiques d'investissement et s'orienter vers les marchés financiers afin de fructifier leur patrimoine. L'encadrement de cette activité établi par les régulateurs du

¹⁰ Voir J.-J. Essombé Moussio, « La gestion de portefeuille », in La modernisation des activités financières, , ouv. Coll. Dir. Par T. Bonneau, GLN-Joly, ed, 1996. n° 309

¹¹ Loi n° 2007-211 du 19 février 2007 instituant la fiducie e droit français.

¹² V. art. 2012 du Code civil.

¹³ Art. 2023 du Code civil

¹⁴ Loi n° 2008-776 du 4 août 2008 de modernisation de l'économie, art. 18 dont le 1° abroge l'article 2014 du Code civil.

La gestion de portefeuille

marché financier en est un autre. En effet, l'agrément et la mise en place d'un système de protection de l'investissement, surtout l'encadrement de l'activité fournie aussi bien avant qu'après l'accès au marché financier par les intermédiaires et les émetteurs lors des émissions d'actions ou de parts font que nombreux des épargnants investissent plus sur les titres financiers. De même, le mode de règlement amiable des différends pouvant survenir entre les acteurs du marché eux même ou avec leur client, garanti une souplesse dans le règlement des conflits. Enfin, l'étude de ce sujet permet d'apprendre le souhait des régulateurs du marché financier d'augmenter les services d'investissement dans l'optique de mener au bon port leur politique de développement du système financier sous régional voir même la circulation de l'économie financière aussi bien à l'échelle nationale qu'à l'échelle internationale. D'où la mondialisation de l'économie financière ou du système d'investissement en bourse.

Ainsi, dans un souci de clarté voir même de commodité pédagogique, il convient d'abord d'appréhender que l'activité de gestion de portefeuille est une activité encadrée (Chapitre 1) avant de s'appesantir sur la protection mise en place par les régulateurs de ladite activité (Chapitre 2).

**CHAPITRE 1 : LA GESTION DE PORTEFEUILLE : UNE
ACTIVITE ENCADREE**

CHAPITRE 1 : LA GESTION DE PORTEFEUILLE : UNE ACTIVITE ENCADREE

L'encadrement de l'activité de gestion de portefeuille par le législateur est contenu dans le Règlement Général mis sur pied par le Conseil Régional de l'Epargne Publique et des Marchés Financiers (CREPMF) devenu l'Autorité des Marchés Financiers de l'Union Monétaire Ouest Africaine (AMF-UMOA). La décision de ce changement de dénomination du CREPMF a été entérinée par la conférence des chefs d'Etats de l'UEMOA qui a pris acte de l'avis favorable du Conseil des Ministres à l'occasion de leur 20^e session ordinaire qui s'est tenue le 30 juillet 2018 à Lomé, la capitale du Togo. C'est dire alors que la réglementation de cette activité relève de la compétence de l'autorité des marchés financiers qui, en plus d'octroyer l'agrément nécessaire pour son exercice, est chargée de définir le statut de chacun des intermédiaires assurant la gestion à travers son Règlement Général et de veiller en permanence au respect de cette réglementation. En sus, nous avons les instructions prises par le Conseil Régional qui viennent compléter le Règlement Général. Au regard de cette dernière, l'activité de gestion de portefeuille est une activité de gestion sous mandat qui peut prendre deux formes : la gestion privée ou individuelle et la gestion collective¹⁵. Elle ne peut être un service d'investissement que lorsqu'elle est exercée pour le compte de tiers¹⁶. A cet effet, deux principales catégories de gestion obéissant à deux régimes juridiques différents retiendront notre attention dans ce chapitre. Il s'agit de la gestion individuelle de portefeuille (Section 1) et la gestion collective de celui-ci (Section2).

Section 1 : La gestion individuelle de portefeuille

Encore appelée gestion pour le compte de tiers ou gestion sous mandat, la gestion individuelle de portefeuille consiste à gérer des portefeuilles individuels d'instruments financiers pour le compte de clients, qu'il s'agisse par exemple de clients particuliers

¹⁵ Voir chapitre 1 du Règlement Général de l'AMF-UEMOA à la section 2 intitulée les activités de gestion sous mandat précisément aux paragraphes 1 et 2 intitulés respectivement la gestion privée et la gestion collective.

¹⁶ Voir T. Bonneau et F. Drummond, *Doit des Marchés Financiers*, sous la direction de Nicolas Molfessis, Ed. ECONOMICA, 2001, p. 202.

La gestion de portefeuille

ou d'investisseurs institutionnels¹⁷. Ces derniers peuvent être les banques, les compagnies d'assurance, les fonds de pension, les organismes de placements collectifs, les sociétés d'assurance et les caisses de retraite, ce sont des organismes collecteurs. Cette gestion individuelle repose sur un contrat de mandat aux termes duquel le gestionnaire détient tous pouvoirs pour administrer l'épargne de son client investie en instruments financiers. En effet, il ne s'agit pas de détenir « réellement » l'argent mais plutôt d'agir au nom de leurs clients par le biais des contrats que ceux-ci ont souscrit.

Disons que la gestion individuelle de portefeuille est assurée par des intermédiaires agréés dont la profession est soumise à régime d'autorisation préalable et qui sont tenus à des obligations. L'accès à ces activités est dans la plupart des cas réservé à des personnes morales dont le personnel appelé à être en contact avec les épargnants doit également être agréé par l'organe de régulation. Un mandat de gestion est conclu entre la société de gestion et son client. Au-delà de ces précisions faites et pour des besoins de clarté, nous retiendrons une présentation bipartite en distinguant les intermédiaires à compétence générale (Paragraphe 1) des intermédiaires à compétence spéciale (Paragraphe 2).

Paragraphe 1 : Les intermédiaires à compétence générale

Rappelons d'ores et déjà que les termes utilisés pour la désignation des intermédiaires financiers diffèrent d'un pays à un autre ou d'une région à une autre. Appelées Sociétés de Gestion et d'Intermédiation (SGI) en UEMOA, Sociétés de Bourse en CEMAC, ou tout simplement Prestataires de Service d'Investissement (PSI) au Cameroun, ces intermédiaires sont ceux qui sont autorisés, à travers un agrément, à exercer plus d'une activité d'intermédiation financière.

Ainsi, nous allons nous attarder sur l'étude des Sociétés de Gestion et d'Intermédiation(A) avant de montrer que l'exercice de leur activité résulte de la délivrance d'un agrément ou d'une habilitation par une autorité (B)

¹⁷ Connu dans le jargon financier sous l'appellation « zin zin », les investisseurs institutionnels sont des organismes financiers qui, en raison de leur nature ou de leurs statuts, sont tenus de placer une grande partie des ressources qu'ils collectent, en instrument financiers.

La gestion de portefeuille

A/ Les sociétés de gestion et d'intermédiation (sgi)

Aux termes de l'article 26 du Règlement Général « les Sociétés de Gestion et d'Intermédiation sont une catégorie d'établissements financiers expressément soustraite par les présentes dispositions à la réglementation bancaire ».

Sociétés commerciales privées, constituées obligatoirement sous la forme juridique de sociétés anonymes¹⁸ conformément aux dispositions de l'AU/ DSC ayant le statut d'établissement financier. Elles sont constituées par les opérateurs économiques y compris les banques. Il est à noter que pour les banques qui souhaitent s'intéresser à ce métier doivent créer une filiale SGI. Ces dernières sont actionnaires de la bourse et du dépositaire central et sont dotées, au démarrage de la bourse, d'un double monopole, celui de l'intermédiation boursière (la négociation sur le marché de la BRVM et l'introduction de demande de visas pour les appels publics à l'épargne) et celui de la tenue des comptes-titres (la conservation de titres pour le compte de tiers). C'est dire donc qu'elles exercent à titre de monopole les activités de négociateur-compensateur de Valeurs Mobilières cotées pour le compte de tiers et de teneur de compte de valeur mobilière.¹⁹ Toutes les cessions sur titres cotés à la BRVM sont effectuées par l'entremise d'une SGI, sauf cas de dérogation accordée par la BRVM²⁰. Cependant, à titre d'activité connexe, elles font de la gestion de titres sous mandat ainsi que du Conseil Financier pour le compte de leurs clients. C'est d'ailleurs ce qui ressort de l'article 38 du Règlement Général. Elles sont les principaux animateurs du marché boursier régional. Elles bénéficient de l'exclusivité de la négociation des valeurs mobilières cotées à la bourse régionale.

Dans le marché financier, les sociétés de gestion et d'intermédiation (SGI) sont une sorte de courtier moderne sans qui aucune transaction (achat ou vente de titres) ne peut se faire. Elles déterminent librement leurs commissions, sous réserve d'une homologation de leur tarif par le Conseil Régional. Il existe actuellement trois (3) types de SGI :

- * Les SGI de réseaux créées par des Institutions Financières telles que les Banques ;
- * Les SGI de place qui émanent d'un ensemble d'opérateurs d'un même Etat membre de l'Union ;

¹⁸ Art 30 du Règlement Général CREPMF.

¹⁹ Art 37 du Règlement Général CREPMF et Art. 1 de l'instruction n° 4/97 relative à l'agrément des sociétés de Gestion et d'Intermédiation(SGI).

²⁰ Art 37 al. 2 du Règlement Général CREPMF.

La gestion de portefeuille

* Les SGI indépendantes qui ont pour origine l'esprit d'entreprise de groupes de sociétés et/ou de personnes physiques.

Dans le dispositif mis en place par le Conseil Régional de l'Épargne Publique et des Marchés Financiers (CREPMF) de L'UEMOA, le régulateur du marché financier régional, les sociétés de gestion et d'intermédiation(SGI), comme leur nom indique, occupent une place centrale. En effet, les SGI servent d'intermédiaire entre les offreurs et les demandeurs de capitaux sur le marché financier. C'est ce qui fait dire à Patrick Brochet²¹ que « Une SGI, c'est un intermédiaire à la demande et à l'offre de capitaux sur le marché financier ».

Les SGI sont les seules structures du marché financier régional habilitées à structurer les opérations de levée de fonds²², par appel public à l'épargne ou placement privé, pour les divers émetteurs (Etats, entreprises publiques et privées, collectivités locales). Pour pouvoir opérer sur le marché de la BRVM, rappelons-le, une SGI doit obligatoirement être agréée par le CREPMF. Ainsi, lorsqu'un Etat souhaite, par exemple, organiser une opération de levée de fonds par appel public à l'épargne (Ape), il désigne, du point de vue de la réglementation, une SGI ou un consortium de SGI chef de file de placement. De manière concrète, si l'Etat du Sénégal veut lancer un emprunt obligataire par Ape, il doit s'adresser à une SGI qui va structurer l'opération. C'est pour dire que c'est la SGI qui prépare la demande d'agrément auprès du régulateur dont le document central constitutif des éléments du dossier est la note d'informations qui précise, pour l'essentiel, le cadre et l'objet de l'opération, ses caractéristiques ainsi que l'évolution des agrégats macroéconomiques du Sénégal.

Pour ce qui est du marché secondaire, pour faire des transactions, c'est-à-dire acheter ou vendre des actions de sociétés cotées à la BRVM, il faut aussi nécessairement passer par une SGI. Un particulier ne peut aller directement acheter des titres à la bourse. Le client devra, au préalable, ouvrir un compte titres (des valeurs mobilières) auprès de la SGI. Il faut noter que ce compte titres a deux composantes selon Patrick Brochet. Cela se comprend dans la mesure où le principe c'est que quand le client veut acheter des

²¹ Directeur associé d'Impaxis Securities, une des trois sgi indépendantes (beaucoup de banque ont leur propre sgi) présentent au Sénégal.

²²Une levée de fonds est une opération par laquelle : Une entreprise reçoit un investissement en fonds propres et/ou quasi-fonds propres de la part d'un ou plusieurs investisseurs. En contrepartie de leur investissement, les investisseurs reçoivent des actions et/ou d'autres valeurs mobilières (telles que des obligations, obligations convertibles), ainsi que certains droits concernant la gestion de l'entreprise et l'évolution de son actionnariat.

La gestion de portefeuille

titres, il faut que son compte espèces soit approvisionné. « On est vraiment dans un marché qui fonctionne sur le model du cash ; il n'y a pas d'opération à crédit », ajoute-t-il. De la même manière lorsque le client veut vendre des titres, il faut au préalable en disposer dans son compte titres. Des ventes à découvert²³ sont exclues. D'ailleurs, le système est tel que, si le client veut effectuer une opération, son ordre ne passe pas si son compte espèces n'est pas approvisionné.

Disons qu'aujourd'hui on note trente (30) SGI opérant à la BRVM, dont :

- **14** en côte d'ivoire (AFRICAIN DE BOURSE, ATLANTIQUE FINANCE, BICI BOURSE, BNI FINANCES, BRIDGE SECURITIES, BSIC Capital SA, EDC INVESTMENT CORPORATION, HUDSON & Cie, MAC AFRICAIN SGI, NSIA FINANCE, PHOENIX CAPITAL MANAGEMENT, SIRIUS CAPITAL FOR AFRICA, SOGEBOURSE),
- **6** au Sénégal (ABCO BOURSE, CGF BOURSE, EVEREST Finance, FINANCE GESTION ET INTERMEDIATION, IMPAXIS SECURITIE SA, INVICTUS CAPITAL FINANCE),
- **5** au Bénin (AFRICABOURSE, AGI (AFRICAIN DE GESTION ET D'INTERMEDIATION), BIBE FINANCE & SECURITIES, SGI BENIN S.A, UNITED CAPITAL FOR AFRICA),
- **2** au Burkina Faso (CORIS BOURSE S.A, SBIF (SOCIETE BURKINBE D'INTERMEDIATION FINCIERE)),
- **1** au Mali (SGI MALI S.A),
- **1** au Niger (SGI NIGER S.A) et
- **1** au Togo (SGI TOGO S.A).

Notons que le CREPMF exige certaines conditions devant être remplies par les SGI aboutissant à l'octroi d'un agrément leur permettant d'exercer leurs activités.

B/ L'agrément des sgi

Du point de vue de leur régime juridique, les SGI sont soumises aux normes contenues dans le Règlement Général et à toutes les instructions ou décision prise par le Conseil

²³ La vente à découvert (VAD) consiste à vendre un titre (une action) que l'on ne détient pas mais dont on suppose qu'il va baisser, afin de réaliser une plus-value. En termes autres, La vente à découvert est un acte qui consiste à vendre des actions que l'on ne possède pas afin de les racheter plus tard à un prix inférieur.

La gestion de portefeuille

Régional²⁴. En termes autres, les conditions d'agrément des SGI sont définies dans le Règlement Général du CREPMF et par l'instruction 4/97 du CREPMF relative à l'agrément des Sociétés de Gestion et d'Intermédiation (SGI).

Lorsqu'une société sollicite un agrément en qualité de SGI, elle doit déposer un dossier dont le contenu est précisé par instruction du Conseil Régional²⁵. En effet, aux termes de l'article 2 de l'instruction n° 4/97 relative à l'agrément des Sociétés de Gestion et d'Intermédiation (SGI) : « Le dossier de demande d'agrément d'une Société de Gestion et d'Intermédiation est adressé au Conseil Régional. Il doit comprendre les documents suivants :

- a) les statuts de la société qui doit être constituée sous la forme juridique de société anonyme et avoir son siège social dans l'un des Etat de l'Union Monétaire Ouest Africaine,
- b) le montant, la répartition du capital, ainsi que l'identité et l'activité des actionnaires détenant plus de 10% du capital,
- c) les fonds propres, définis comme suit :

.capital social libéré,

.+ réserves,

.+provisions à caractère de réserve,

.+ report à nouveau créditeur,

+ les actions de la Bourse Régionale des Valeurs Mobilières et du Dépositaire

Central/Banque de Règlement,

+ les garanties à première demande et dans la limite du montant du capital social,

- report à nouveau débiteur,

-résultat prévisionnel en cours d'exercice, s'il est déficitaire.

- d) la composition des organes sociaux,

- e) la liste des dirigeants sociaux et leurs casiers judiciaires,

²⁴ Art. 26 al 2 du Règlement Général CREPMF.

²⁵ Art. 35 al 1^{er} du Règlement CREPMF.

La gestion de portefeuille

- f) la description des moyens techniques dont est dotée la société,
- g) pour les sociétés préexistantes, les comptes et bilans certifiés des trois derniers exercices par un commissaire aux comptes agréé par le Conseil Régional,
- h) l'engagement de transmettre au Conseil Régional copie du Règlement Intérieur,
- i) l'identité et l'extrait de casier judiciaire de la personne ou des personnes qu'elle a désigné pour assurer les fonctions de contrôleur interne,
- j) la nature des activités envisagées,
- k) les garanties offertes,
- l) l'engagement écrit d'acquérir des titres du capital de la Bourse Régionale des Valeurs Mobilières et du Dépositaire Central/Banque de Règlement dès l'octroi de l'agrément à hauteur respectivement de quarante millions et vingt millions au moins,
- m) l'engagement écrit de la part de la société par lequel elle s'oblige à connaître les attentes de ses clients, à leur fournir une information claire, rapide et complète sur les opérations à traiter ou traitées pour leur compte, et à adhérer au Fond de Garantie du marché,
- n) l'engagement à demander son adhésion à l'Association Professionnelle des SGI,
- o) tout autre document que le Conseil Régional aura jugé nécessaire ».

Notons que pour la demande et l'obtention de l'agrément, la société postulante en qualité de SGI doit présenter certaines garanties liées notamment à la composition et le montant de son capital, son organisation et ses moyens humains, techniques, financiers, l'honorabilité et l'expérience de ses dirigeants ainsi que les mesures spécifiques prises pour assurer la sécurité des opérations de sa clientèle²⁶. En outre, selon l'article 30 du Règlement Général, elle doit être obligatoirement constituée sous la forme juridique de Société Anonyme. C'est ainsi que nous déplorons l'attitude du législateur communautaire du fait de porter uniquement son choix sur la SA. Par exemple si l'on prend la forme de SAS, elle présente beaucoup plus d'avantages en termes de souplesse et d'organisation même si la SA présente plus de garantie. Le capital social minimum du SGI est fixé par une instruction du Conseil Régional²⁷. IL

²⁶ Art. 27 du Règlement Général CREPMF.

²⁷ Art. 29 al.1 du Règlement Général CREPMF.

La gestion de portefeuille

est actuellement de 150 millions de FCFA. Les apports en numéraire sont libérés de l'intégralité de leur montant dès l'émission des actions correspondantes et ceci reste valable même en cas d'émission des actions consécutives à une augmentation de capital²⁸. Au cours de leur vie, les fonds propres des SGI ne peuvent aller en deçà d'un plancher fixé instruction²⁹. Tous ces propos peuvent trouver leur fondement à l'article 3 de l'instruction n° 4/97 relative à l'agrément des Sociétés de Gestion et d'Intermédiation qui dispose que : « le capital minimum des SGI est fixé à 150 millions de FCFA. Les apports en numéraire faits au titre du capital de la SGI sont obligatoirement libérés de l'intégralité de leurs montants dès l'émission des actions correspondantes.

Les dispositions du précédent alinéa s'appliquent également aux émissions d'actions consécutives à une augmentation de capital.

Les fonds propres des SGI ne peuvent être inférieurs, pendant le cours de leur existence à 150 millions de FCFA. ».

Lorsqu'il est survenu des modifications portant sur des éléments essentiels de leur situation qui figurait dans la demande d'agrément initial, l'information doit être parvenue au CREPMF par les SGI³⁰. Ces éléments sont précisés par l'article 33 du Règlement Général qui dispose que : « Les sociétés postulantes doivent s'engager par écrit à ce que les modifications apportées en cours d'exercices à leurs statuts soient soumises à l'autorisation préalable du Conseil Régional lorsqu'elles sont relatives à :

- a) une modification de la répartition du capital entre les actionnaires ;
- b) un changement dans l'étendue ou la nature des garanties présentées par les SGI ou par ses actionnaires ;
- c) une modification dans les méthodes et informations comptables utilisées.

Toute autre modification des statuts fait l'objet d'une information au Conseil Régional.

En présence de circonstances particulières, le Conseil Régional peut décider que des modifications a priori non substantielles feront néanmoins l'objet d'une autorisation préalable avant leur mise à exécution effective. »

Pour les conditions tenant aux personnes physiques, retenons qu'au regard de l'article 32 du Règlement précise que les personnes ayant encouru, dans un pays quelconque,

²⁸ Art. 31 du Règlement Général CREPMF.

²⁹ Art. 29 al. 2 du Règlement Général CREPMF.

³⁰ Art. 4 de l'instruction n°4/97 relative à l'agrément des SGI.

La gestion de portefeuille

une ou plusieurs condamnations pour crime ou délit de droit commun, tentative, complice ou recel pour faux en écriture ou usage de faux ; escroquerie, abus de confiance, détournement de deniers publics, extorsion de fonds ou de valeurs et actes de faux monnayage ; infraction aux législations bancaires et des changes ; ou, de manière générale, toute condamnation pour des crimes ou délits assimilés à l'un quelconque de ceux énumérés ci-dessus.

L'octroi de l'agrément aux SGI est subordonné au versement d'une somme dont le montant est fixé par instruction du Conseil Régional³¹. Ce dernier requiert avant l'octroi de l'agrément, les Avis techniques motivés de la BRVM et du Dépositaire Central/Banque de Règlement lors de l'analyse d'un dossier d'agrément déposé par une société postulante. La demande d'agrément peut être rejetée en cas d'avis défavorables de l'une ou l'autre institution. Mais un recours reste possible à être introduit auprès du Conseil Régional. Notons aussi que le Conseil n'est pas lié par les avis des institutions même si ceux-ci sont tous favorables³² et doit rendre compte de sa décision d'agrément ou de refus d'agrément conformément aux dispositions prévues par le Règlement Général³³.

Donc nous pouvons retenir que même si les SGI peuvent de manière générale exercer à titre d'activité connexe la gestion individuelle de portefeuille, les Sociétés de gestion et de Patrimoine (SGP) demeurent cependant les Sociétés réputées de manière spécifique et à titre principal, à exercer une telle activité encore appelé gestion de titres sous mandat.

Paragraphe 2 : Les intermédiaires à compétence spéciale

Aux termes de l'alinéa 1 de l'article 57 du Règlement Général de l'Autorité des Marchés Financiers de l'Union Monétaire Ouest Africaine (AMF- UMOA) « sont réputées exercer, à titre principal, une activité de gestion de titre sous mandat, à caractère privé, les personnes morales qui, par le biais de placements et négociations en bourse effectués par les SGI auxquelles elles transmettent les ordres correspondants, interviennent discrétionnairement dans la gestion des titres qui leur sont confiés sur la base d'un mandat établi avec leurs clients ». L'alinéa 2 dudit texte précise que ces sociétés sont appelées Sociétés de Gestion de Patrimoine. Pour exercer légalement leur

³¹ Art. 5 de l'instruction n°/97 relative à l'agrément des SGI.

³² Art.28 du Règlement Général CREPMF et 6 de l'instruction n°/97 relative à l'agrément des SGI.

³³ Art.35 al.2 du Règlement Général CREPMF.

La gestion de portefeuille

activité professionnelle sur le marché financier, ces sociétés ont l'obligation d'obtenir un agrément de la part du Conseil Régional de l'AMF-UMOA.

Ainsi, l'étude de l'agrément ou de l'habilitation des Sociétés de Gestion de Patrimoine (B) sera précédée par la présentation de celles-ci (A).

A/ Les sociétés de gestion de patrimoine (sgp)

Selon la doctrine classique, tout sujet de droit à un patrimoine qui est défini comme « l'ensemble des biens d'une personne, envisagé comme formant une universalité de droit »³⁴. Ce patrimoine existe même si finalement aucun bien ne le compose ; mais son maintien ou son accroissement en valeur nécessite de le gérer, c'est-à-dire de l'administrer en réalisant des placements qui présentent idéalement les trois caractères suivants : liquidité³⁵, sécurité³⁶ et rentabilité³⁷. Tous les placements ne présentent pas cumulativement ces caractères : tout dépend des produits³⁸ dans lesquels ils sont réalisés. Cette gestion pouvant être assurée par les particuliers eux même ou d'être assistés (« Gestion assistée³⁹ ») se trouve souvent confiée aux sociétés de gestion de portefeuille appelées Société de Gestion de Patrimoine dans le cadre du marché financier régional de l'Afrique de l'Ouest. Aux termes de l'alinéa 1 de l'article 1^{er} de l'instruction n°5/97 relative à l'agrément des sociétés de gestion de patrimoine « sont considérées comme Sociétés de Gestion de Patrimoine, les personnes morales qui, par le biais de placement et négociation en bourse effectués par les SGI, interviennent discrétionnairement dans la gestion des titres qui leurs sont confiés sur la base d'un mandat de gestion établi avec leurs clients ». En effet, selon cette disposition et notamment l'article 57 du Règlement Général, l'activité de gestion individuelle de

³⁴ C. AUBRY et R. RAU, *Cours de droit civil français*, t. 6, 4^e éd. 1873, § 573, p. 229

³⁵ La liquidité suppose que le placement soit convertible à tout moment et immédiatement en numéraire, sans frais ni perte imputables à cette conversion.

³⁶ La sécurité implique d'une part, que la performance minimum du placement à sa revente soit connue et éventuellement garantie dès sa souscription et d'autre part, que soit assurée la récupération du principal investi.

³⁷ La rentabilité s'analyse comme le gain ou la perte totale procurée par un placement au cours d'une période de référence.

³⁸ Les produits composant le patrimoine sont fort nombreux : biens immobiliers comme des appartements à louer ou biens mobiliers, que ce soit de l'or, de métaux précieux ou des valeurs mobilières, sans oublier les produits d'assurance.

³⁹ Cette technique encore appelée gestion « avec accord préalable » par certaines banques permet au client de bénéficier des conseils du spécialiste ; mais il reçoit aussi périodiquement des propositions d'achat ou de vente qui tiennent compte de la conjoncture et des objectifs de gestion qu'il a défini plus ou moins largement. Ainsi, il peut souhaiter orienter la gestion soit vers le rendement, pour obtenir un revenu régulier aussi élevé que possible ; soit vers la croissance de son patrimoine, auquel cas il recherche d'abord des plus-values en capital ; soit enfin, il souhaite une gestion classique qui implique une répartition équilibrée entre différents placements.

La gestion de portefeuille

portefeuille est exercée à titre principal par les personnes morales sur la base d'un mandat de gestion. Il s'agit le plus souvent les établissements financiers tels que les banques que nous allons plus nous appesantir. Ce mandat de gestion confié à une SGP fait l'objet d'un contrat écrit dont le contenu est précisé par une instruction du Conseil Régional mentionnant au moins les objectifs de la gestion⁴⁰, les catégories d'instruments financiers que peut comporter le portefeuille et sur lesquels le mandataire peut intervenir, les modalités d'information du mandataire sur la gestion de son portefeuille. Au regard des dispositions de l'article 8 de l'instruction n° xx/2018 relative à l'activité de gestion sous mandat sur le Marché Financier Régional : « le contrat de mandat doit contenir les mentions obligatoires suivantes :

1. les renseignements concernant les parties au contrat :

- l'identité et l'adresse des parties ;
- la responsabilité des parties contractantes ;
- l'élection de domicile ;

2 les renseignements concernant le mandat de gestion :

- l'objet du mandat ;
- les objectifs de gestion ;
- les obligations des parties ;
- les modalités d'information entre les parties ;
- la notification du mandat ;
- les frais de gestion ;
- les conditions de validité du contrat ;
- les conditions de résiliation du mandat de gestion ;
- les clauses de confidentialité ;
- la clause attributive de juridiction ;
- la date et le lieu de signature du contrat. »

Ces éléments précisés, le mandataire (la Société de Gestion), se voit investi « des pouvoirs les plus étendus quant aux choix et à la réalisation des opérations de gestion »⁴¹. L'on dira alors que le législateur donne autant d'importance au contenu du contrat que les valeurs mobilières à acheter ou à vendre dont consiste généralement la gestion. Cette gestion « sous mandat » encore nommée « gestion d'office » par

⁴⁰ Art. 60 Règlement Général de l'AMF-UMOA.

⁴¹ Voir R. Verdot, « Remarques sur le contrat dit de gestion de portefeuille », in *Dix ans de droit de l'entreprise*, Bibl. dr. entreprise, Litec 1978, n° 15.

La gestion de portefeuille

certaines banques et agents de change permet au propriétaire de se décharger complètement de la gestion de son portefeuille ; le gérant prend l'initiative de toutes les opérations qui lui paraissent opportunes, compte-tenu d'orientations générales qui ont pu être définies d'après les objectifs de gestion. C'est dire qu'il jouisse d'une indépendance à l'intérieur du cadre très précis constitué par les objectifs recherchés par le client.⁴² Notons que l'article 62 du Règlement Général de l'AMF-UMOA fait interdiction aux SGP de réaliser des opérations entre les comptes des clients dont il assure la gestion et leurs propres comptes ou d'effectuer des opérations directes entre les comptes des clients.

La rémunération du gérant de portefeuille consiste dans une commission calculée sur la valeur des fonds gérés, dont le taux est proportionnel, par tranches successives, à la valeur du portefeuille. En effet, selon l'article 63 du Règlement Général : « les Sociétés de Gestion de Patrimoine perçoivent, en rémunération de leur activité, une rétrocession de courtage ou de commission de la part des SGI avec lesquelles elles traitent ainsi que des honoraires de gestion de la part de leur client. Ces honoraires sont soumis à homologation au Conseil Régional ».

Rappelons que le contrat peut être résilié à tout moment et ceci avec ou sans préavis.

Ainsi, retenons que ce qui semble caractériser la gestion ici c'est l'ensemble des pouvoirs conférés au gérant : toutes les formules utilisées, autant chez les agents de change que chez les banquiers, reviennent à donner aux uns comme aux autres « les pouvoirs les plus étendus quant aux choix et à la réalisation des opérations de gestion »⁴³. C'est dire alors qu'il est possible que le banquier assure la gestion, l'emploi ou le remploi des sommes versées ou virées au compte géré et qui peuvent provenir de vente et de remboursements de titres.

« La protection des utilisateurs des marchés financiers set fondamentalement assurée par la bonne qualité du tissu professionnel spécialisé dans les métiers d'intermédiation

⁴² Art. 65 du Règlement Général de l'AMF-UMOA.

⁴³ A titre d'exemple, la gestion est ainsi définie dans la lettre de demande d'ouverture d'un compte géré au Crédit Commercial de France : elle s'entend de toutes opérations d'achats et de ventes de valeurs mobilières ou d'or, de souscriptions, d'échange, d'attributions ou de remboursements effectués pour l'emploi ou le remploi des fonds ainsi que de tous placements de trésorerie en France et à l'étranger » ; cité par R. Verdot, *op. cit.*, page 879.

La gestion de portefeuille

sur les marchés financiers »⁴⁴. Ceci étant, la prestation de cette activité de gestion par les SGP impose l'obtention d'un agrément spécifique qui mérite d'être présentée.

B/ L'agrément des sociétés de gestion de patrimoine

L'activité de gestion de patrimoine étant protégée par un monopole, son exercice nécessite l'obtention d'un agrément par les autorités administratives compétentes désignées par le législateur. La loi distingue l'agrément pour fournir des services d'investissement, de l'habilitation pour une telle fourniture. C'est dire alors que l'agrément ne peut être accordé qu'après obtention de l'habilitation⁴⁵. L'agrément n'est pas requis lorsque l'entreprise se propose d'exercer un ou plusieurs des services d'investissement dits connexes visés à l'article 38 du Règlement Général de l'AMF-UMOA. En effet, en France, « la prestation de services connexes est libre, dans le respect des dispositions législatives et réglementaires en vigueur applicables à chacun de ces services »⁴⁶. Toutefois, la fourniture de services connexes, et notamment celle de conservation d'instruments financiers, requiert un agrément, lorsqu'elle est exercée par un établissement de crédit⁴⁷. Aux termes l'alinéa in fine de l'article 1^{er} de l'instruction n° 5/97 relative à l'agrément des Sociétés de Gestion de Patrimoine, les activités de gestion de patrimoine ne peuvent nullement être exercées sans habilitation de la part du de l'AMF.

Relativement aux conditions d'agrément, notons que le critère essentiel est celui de la solvabilité. En effet, la SGP doit disposer d'un capital initial suffisant et justifier des fonds propres minimaux fixés par une instruction du l'AMF-UMOA⁴⁸. Au regard de l'article 3 de l'instruction n°5/97 relative à l'agrément des Sociétés de Gestion de Patrimoine le capital minimum d'une SGP est de 40 millions de francs CFA et leurs fonds propres minimaux ne peuvent être inférieurs à ce montant pendant le cours de leur existence. Cette exigence tend à assurer la sécurité des investisseurs en prévenant la défaillance des intermédiaires. Notons que les statuts de la sollicite l'agrément doivent être constitués sous la forme juridique de société anonyme et avoir son siège

⁴⁴F. Peltier, « l'agrément et le contrôle prudentiel », in *La modernisation des activités financières*, op. cit., p. 121, n°253, cité par T. Bonneau et F. Drummond, *Droit des Marchés Financiers*, op. cit., page 304.

⁴⁵ Voir en ce sens H. de Vauplane et J. P. Bornet, *Droit des Marchés Financiers*, op. cit., p. 295. Voir en ce sens également T. Bonneau et F. Drummond, *Droit des marchés Financiers* ; op. cit., p. 305 et 313.

⁴⁶ C. mon. Fin., art. L.531-1, anc. Art. 6 de la loi MAF).

⁴⁷ Art. 17 de la loi MAF, non repris par le C. mon. Fin.).

⁴⁸ Art. 66 du Règlement Général de l'AMF-UMOA.

La gestion de portefeuille

social sur le territoire de l'Union Monétaire Ouest Africaine. C'est ce qui ressort du a) de l'article 2 de l'instruction n° 5/97 relative à l'agrément des SGP. En France, le choix de la forme social n'est pas limité par la loi. La Commission des Opérations de Bourse (COB) apporte quelques précisions quant aux sociétés de gestion de portefeuille : celles-ci peuvent être constituées sous forme de société anonyme, de société en commandite par action ou de société en nom collectif. De plus, « sous réserve de l'examen particulier des statuts », au regard notamment du principe de l'autonomie de décision des dirigeants⁴⁹, elles peuvent prendre la forme la forme de sociétés en commandite simple ou de sociétés par actions simplifiées ; de même elles peuvent être créées à l'initiative de sociétés d'assurance, d'établissements de crédit ou d'entreprises d'investissement sous forme de GIE exerçant leur activité exclusivement au service de ses membres⁵⁰.

Si aucune condition de nationalité des dirigeants n'est posée, les personnes qui dirigent effectivement l'entreprise doivent remplir des conditions d'honorabilité, d'expérience et de compétence. Ceci est valable également pour les salariés et mandataires en contact direct avec la clientèle⁵¹.

Concernant la procédure d'obtention d'un agrément, l'article 69 in fine du Règlement Général de l'AMF-UMOA dispose que « en vue de solliciter leur agrément, les Sociétés de Gestion de Patrimoine sont tenues de fournir un dossier dont le contenu est précisé par une instruction du Conseil Régional ». Ce contenu est précisé par l'article 2 de l'instruction n° 5/97 relative à l'agrément des SGP. En effet, selon ce texte le dossier de demande d'habilitation d'une SGP doit comporter des pièces et documents notamment le montant du capital social et sa répartition, la composition des organes sociaux, un engagement écrit de la part de la société par lequel elle s'oblige à connaître les attentes de ses clients et leur fournir une information claire, rapide et complète sur les opérations à traiter ou traitées pour le compte, le montant des fonds propres définis...

Toutes modifications aux conditions auxquelles était subordonné l'agrément doit faire l'objet d'une information immédiate à l'AMF-UMOA afin que celle-ci apprécie les modifications si elles sont ou pas de nature à remettre en cause l'agrément accordé.⁵²

⁴⁹ Art. 5, Règlement COB n° 96-02 relatif aux prestataires de services d'investissement effectuant une activité de gestion de portefeuille pour compte de tiers, (LxB : L1734ASZ).

⁵⁰ Art. 5 du Règlement COB n° 96-02 préc., , (LxB : L1734ASZ).

⁵¹ Art. 67 du Règlement Général de l'AMF-UMOA.

⁵² Art. 4 de de l'instruction n° 5/97 relative à l'agrément des SGP.

La gestion de portefeuille

L'agrément accordé par l'AMF est soumis au versement d'une somme dont le montant est fixé par instruction.⁵³

L'agrément accordé fait l'objet d'une décision individuelle publiée dans le Bulletin Officiel de la Cote. La décision du refus de la demande d'agrément doit être motivée et notifiée à la société concernée. C'est ce qui ressort de l'article 70 du Règlement Général de l'AMF-UMOA. En effet, le refus d'agrément n'a pas la nature sanctionnatrice mais de décisions administratives. De même, l'AMF peut à tout moment après de sa décision, retirer son agrément. Le retrait d'agrément peut être prononcé, soit à la demande de la société, soit d'office, lorsque l'entreprise ne remplit plus les conditions auxquelles l'agrément est subordonné, ou lorsqu'elle n'a pas fait usage de son agrément pendant un certain délai.⁵⁴ Cependant, un recours reste possible à être introduit par la société concernée auprès de la Cour de Justice de l'Union Economique et Monétaire Ouest Africaine⁵⁵.

En sus de l'exercice individuel de l'activité de gestion de portefeuille d'instruments financiers par les intermédiaires agréés, ladite gestion peut être exercée de manière collective par des organismes de gestion. C'est ce que l'on appelle la gestion collective qu'il urge d'étudier séance tenante.

Section 2 : La gestion collective de portefeuille

L'activité de gestion collective de portefeuille est exercée par des organismes de gestion des intérêts des épargnants que l'on désigne sous le terme générique d'Organisme de Placement Collectif en Valeurs Mobilières (OPCVM). La notion d'OPCVM n'a pas fait l'objet d'une définition légale. Cependant, on peut retenir que les OPCVM sont des structures qui permettent la gestion collective de fonds. Les fonds qui sont à leur disposition sont investis dans des valeurs mobilières. Ces valeurs mobilières donnent le même droit que des actions à son possesseur, c'est-à-dire qu'ils donnent une part du capital de la société émettrice. En termes autres, les OPCVM, correspondent à un mode de gestion indirecte de l'épargne : au lieu de gérer personnellement son portefeuille, l'épargnant réalise un investissement dans un OPCVM qui se chargera de gérer ladite épargne en investissant dans des valeurs mobilières. Au regard de l'article 72 du Règlement Général de l'AMF-UMOA, les OPCVM prennent essentiellement la forme de Sociétés d'Investissement en Capital

⁵³ Art. 5 de de l'instruction n° 5/97 relative à l'agrément des SGP.

⁵⁴ H. de Vauplane et J. P. Bornet, *Droit des Marchés Financiers*, op. cit., p. 297.

⁵⁵ Art. 71 du Règlement Général de l'AMF-UMOA.

La gestion de portefeuille

Variable (SICAV), de Fonds Communs de Placement (FCP) ou toute autre forme d'organisme de placement collectif agréé par l'Autorité des Marchés Financiers. Ce texte peut être corroboré par l'article 1^{er} de l'instruction n°21/99 relative à la classification des Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières. Aux termes des dispositions de l'article 2 de ladite instruction, « La Société d'Investissement à Capital Variable est une Société anonyme qui a pour objet la gestion d'un portefeuille de valeurs mobilières ». Quant au Fonds Communs de Placement, il est défini par l'article 11 du même texte comme « une copropriété de valeurs mobilières sans personnalité morale ». Le dénominateur commun propre à ces deux catégories d'OPCVM réside dans leur objet qui consiste en la gestion collective de portefeuille d'instruments financiers. La particularité des organismes de gestion collective s'explique par le fait qu'ils s'interposent plus ou moins complètement entre l'épargnant et la société émettrice⁵⁶.

L'intérêt de la gestion collective est triple :

D'abord elle décharge les petits épargnants d'une gestion directe rendue de plus en plus difficile avec la mondialisation de l'économie et la complexité croissante des instruments financiers.

Ensuite, elle leur offre une meilleure rentabilité en leur donnant accès collectivement à des placements inaccessibles aux investissements d'un montant modeste.

Enfin, dans le cas le plus général, les OPCVM réduisent les risques dans la mesure où ils permettent une diversification des placements⁵⁷.

Les règles applicables à ces organismes de gestion collective ressortent pour l'essentiel de la compétence des organes de régulation qui s'efforcent de mettre sur pied une réglementation à la mesure des enjeux qui s'attachent à ces organismes qui ces veulent hautement spécialisés, spécialisation portée d'une part par la grande souplesse que ce mode de gestion offre aux épargnants et investisseurs et d'autre part, par le souci d'alignement sur la compétition internationale. L'action normative du régulateur à

⁵⁶ P. BEZARD, Rép. Dalloz Sociétés, v° *Fonds commun de placement* ; T. BONNEAU, « Les fonds communs de placement, les fonds communs de créance et droit civil », *RTD Civ.*, 1991, P.1 ; R. ROBLOT et M. GERMAIN, *Les OPCVM*, 2^e éd., ANSA, 1995 ; cité par D. KEUFFI, *La régulation des marchés financiers dans l'espace OHADA*, Harmattan, 2010 P.67.

⁵⁷ Y. GUYON, « L'actionnariat indirect : le cas des organismes de placement collectif en valeurs mobilières », in Actes du colloques sur le thème : Qu'est-ce qu'un l'actionnaire ?, *Rev. des sociétés*, 1999, P.551.

La gestion de portefeuille

l'égard des OPCVM se rapporte pour l'essentiel à la définition des règles relatives à leur constitution (Paragraphe 1) et à leur fonctionnement (Paragraphe 2).

Paragraphe 1 : La constitution des organismes de placement collectif en valeurs mobilières

La constitution des OPCVM est gouvernée par l'impératif de professionnalisation. Ce souci de professionnalisation se décline à travers la qualité des personnes habilitées à constituer et à gérer des OPCVM (A) mais également à leur demande d'agrément (B).

A/ Les personnes habilitées à constituer et gérer des opcv

Rappelons d'abord que les OPCVM sont des structures de gestion qui se regroupent en SICAV ou FCP. S'agissant des personnes habilitées à mettre sur pied des OPCVM, les textes réservent cette faculté aux seuls professionnels du marché financier. C'est d'ailleurs ce qui ressort des dispositions de l'article 78 du Règlement Général de l'AMF-UMOA qui prévoit que les OPCVM ne peuvent être créés que par les banques, les Sociétés de Gestion et d'Intermédiation ou toute autre structure habilitée à cet effet par l'AMF. Ce texte peut être renforcé par l'article 3 de l'instruction n°21/99 relative à la classification des Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières qui dispose que « peuvent créer des Sociétés d'Investissement à Capital Variable, les banques agréées par le Conseil Régional⁵⁸ en qualité de teneur de comptes et de compensateur, les Sociétés de Gestion et d'Intermédiation et toute autre structure habilitée à cet effet par le Conseil Régional » et de l'article 18 qui dispose que : « Le Fonds Commun de Placement est constitué à l'initiative conjointe d'une Banque, d'une SGI ou d'une société de gestion chargée de sa gestion et d'une personne morale, dépositaire des actifs du Fonds Commun de Placement ». Il en va de même sur le marché financier régional de la Communauté Economique et Monétaire de l'Afrique Centrale (CEMAC) où l'initiative de la création des OPCVM est réservée aux sociétés d'investissement à capital variable (SICAV), aux fonds communs de placement (FCP), sociétés de gestion de portefeuille, banques, aux sociétés de bourse, et à toute autre personne morale habilitée à cet effet par la Commission de Surveillance des Marchés Financiers (COSUMAF)⁵⁹. L'article 334 du Règlement Général de la COSUMAF apporte cependant une précision importante concernant la constitution des FCP. En vertu de cette disposition, le FCP doit faire l'objet d'une constitution à l'initiative

⁵⁸ Appelé désormais Autorité des Marchés Financiers (AMF).

⁵⁹ Articles 247 et 248, Règlement Général COSUMAF.

La gestion de portefeuille

conjointe d'une société de gestion et d'une personne morale dépositaire des actifs du fonds. En droit français, avant l'entrée en vigueur de l'ordonnance n° 2011-915 transposant la directive n° 2009/65/CE, la constitution des FCP résultait de l'initiative conjointe de la société de gestion de portefeuille et d'une personne morale dépositaire des actifs (C. mon. fin., anc. art. L. 214-24, al. 1^{er}). Désormais, l'article L. 214-8-1 du code monétaire et financier dispose que la création des FCP relève de la seule initiative de la société de gestion de portefeuille qui choisira un dépositaire⁶⁰. Outre ces personnes, peuvent également créer des OPCVM, les compagnies d'assurance, les sociétés anonymes, les entreprises publiques à caractère commercial...

La gestion des OPCVM est assurée par les Sociétés de Gestion d'OPCVM encore appelées Société de Gestion de Portefeuille⁶¹. En effet, une société de gestion d'opcvvm est une société agréée par l'AMF, dont l'activité consiste exclusivement à gérer des Fonds Communs de Placement (FCP) et des Sociétés d'Investissement à Capital Variable (SICAV). Selon l'article 4 de l'instruction relative à la classification des OPCVM, la SICAV peut être gérée par une société de gestion qui a pour objet exclusif de gérer des SICAV. Il peut s'agir des Sociétés de Gestion et d'Intermédiation (SGI), les établissements financiers, les banques ou toute autre personne expressément habilitée par l'AMF. Quant au FCP, l'article 12 dudit texte précise qu'il est géré par une société dont l'objet est la gestion des FCP. Etant à l'origine de la constitution des FCP, les sociétés de gestion de portefeuille assument la gestion de ceux-ci et leur représentation.

Rappelons que l'un des principes de la gestion collective consiste à confier la gestion des actifs à des professionnels. S'agissant des SICAV, il convient donc de s'assurer que les dirigeants de celles-ci sont des professionnels de la gestion d'actifs et satisfont aux conditions définies par la réglementation. Dans la pratique, les SICAV délèguent fréquemment leur gestion à des sociétés de gestion de portefeuille. Ainsi, une SICAV peut uniquement déléguer l'intégralité de sa gestion financière à une société de gestion de portefeuille française agréée par l'AMF, pour une activité située dans le périmètre de l'agrément de cette dernière⁶². Lorsqu'une SICAV ne délègue pas globalement la

⁶⁰J. G. de TOCQUEVILLE et S. PUEL, *Les OPCVM*, Répertoire de droit des sociétés, juin 2013, P. 16.

⁶¹L'article 2 de la directive n° 2009/65/CE définit la société de gestion de portefeuille comme « une société dont l'activité habituelle est la gestion d'OPCVM prenant la forme de fonds communs de placement ou de gestion d'investissement ».

⁶²Art. 313-77, 8° Règl. gén. AMF (France) pose le principe.

La gestion de portefeuille

gestion de son portefeuille à une société de gestion de portefeuille, elle doit tout de même satisfaire aux conditions applicables aux sociétés de gestion de portefeuille et notamment aux conditions relatives à la compétence des gérants⁶³.). Dans cette hypothèse, il conviendra d'appliquer aux dirigeants de SICAV les règles relatives aux sociétés de gestion de portefeuille⁶⁴.

La constitution ou gestion des OPCVM doit être subordonnée par l'obtention préalable d'un agrément de la part de l'AMF.

B/ L'agrément des opcv

La gestion collective par le biais d'un OPCVM, à titre de profession habituelle et de manière discrétionnaire, des comptes de valeurs mobilières au profit de ses actionnaires ou porteurs de parts ne peut se faire valablement sans l'obtention préalable de l'agrément de l'AMF qui doit absolument apposer son visa sur la notice d'information décrivant les caractéristiques de l'OPCVM concerné⁶⁵. Selon l'article 1^{er} de l'instruction n°22/99 relative à l'agrément des OPCVM, ces derniers sont tenus avant même le début de leurs activités, de solliciter l'agrément auprès de l'AMF. De même les mentions que doivent comporter la note d'information sont précisées dans une instruction de l'AMF⁶⁶. Conformément à l'article L. 214-1 du code monétaire et financier, tout OPCVM doit, préalablement à la commercialisation de ses parts ou actions en France, faire l'objet d'une autorisation délivrée par l'AMF.

L'agrément de l'OPCVM ne doit pas être confondu avec celui de la société de gestion de portefeuille. Le premier est une condition préalable à la commercialisation des parts de l'OPCVM : tant que l'agrément de l'OPCVM n'a pas été notifié à la société de gestion de portefeuille, la commercialisation est interdite⁶⁷. En revanche, l'agrément de la société de gestion de portefeuille constitue une condition d'accès de ce prestataire à l'activité de gestion collective.

En France, l'obtention de l'agrément de l'OPCVM est donc essentielle et son défaut est pénalement sanctionné. En effet, le fait de diriger en fait ou en droit un organisme qui procède à des placements collectifs en valeurs mobilières sans avoir été agréé (ou

⁶³ Art. 411-1, 3° Règl. gén. AMF et Art. 4-2 Instructions AMF n° 2011-19 et n° 2011-20, art. 4-2 (France).

⁶⁴ Art. L. 532-9 s C. mon. fin. et Art. 311-1 s – Règl. gén. AMF.

⁶⁵ Art. 73 et 74 du Règlement Général de l'AMF.

⁶⁶ V. Art. 3 et suivants de l'instruction n°24/99 relative à la note d'information des OPCVM.

⁶⁷ Règl. gén. AMF, art. 411-9 et 411-14, al. 1^{er}.

La gestion de portefeuille

poursuivant son activité malgré un retrait d'agrément) constitue un délit puni de deux ans d'emprisonnement et de 750 000 euros d'amende⁶⁸ La nécessité d'un agrément se comprend aisément s'agissant de structures destinées à collecter l'épargne du public.

Relativement aux conditions d'agrément, l'AMF doit apposer son visa sur la notice d'information décrivant l'OPCVM concerné, préalablement à toute émission d'actions ou de parts d'OPCVM⁶⁹. Les mentions que doit contenir la notice d'information sont fixées par instruction de l'AMF. Aux termes de l'article 1^{er} de l'instruction n°24/99 relative à la note d'information des OPCVM « la note d'information établie par les Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières (OPCVM) doit comporter les mentions relatives :

- à la structuration de l'OPCVM
- à la gestion de l'OPCVM
- aux conditions administratives et financières de l'OPCVM ».

Relativement au capital initial d'une SICAV, à l'instar de l'article 824 AUSC/GIE, l'article 5 de l'instruction relative à la classification des OPCVM précise qu'il est au minimum 100 000 000 de FCFA. Quant au FCP l'article 15 du même texte nous dit que le montant minimum des valeurs mobilières et des dépôts d'espèces que tout FCP doit réunir au moment de sa constitution s'élève à 60 000 000 de FCA.

Notons qu'un OPCVM ne peut être agréé qu'à la suite d'une soumission de dossier comportant des documents à l'AMF et ceux-ci sont précisés par instruction⁷⁰. En effet, au regard de l'article 2 de l'instruction relative à l'agrément des OPCVM : « La demande d'agrément d'un Organisme de Placement Collectif en Valeurs Mobilières adressée au Conseil Régional doit comporter les éléments suivants :

- 1) la dénomination et la forme juridique de l'Organisme de Placement Collectif en Valeurs Mobilières, de l'établissement promoteur, de la société chargée de la gestion, le cas échéant, et du Dépositaire,

⁶⁸ Art. L. 231-3 C. mon. Fin.

⁶⁹ Art. 74 Règ. Gén de l'AMF-UMOA.

⁷⁰ Art.87 Règ. Gén de l'AMF-UMOA.

La gestion de portefeuille

- 2) les statuts, s'il s'agit d'une Société d'Investissement en Capital Variable,
- 3) le règlement, s'il s'agit d'un Fonds Commun de Placement,
- 4) un cahier des charges de la société de gestion ou de la Société d'Investissement à Capital Variable comportant les éléments d'information précisés ci-après :
 - la répartition du capital social en décrivant la proportion détenue par les personnes physiques et celle détenue par les personnes morales. Pour ces dernières, seront mentionnés les établissements ayant la qualité de Dépositaire,
 - un extrait du casier judiciaire et un curriculum vitae des mandataires sociaux et des principaux dirigeants de la Société d'Investissement à Capital Variable ou de la société de gestion faisant apparaître leur expérience en matière financière, les autres activités exercées notamment auprès de l'établissement dépositaire et/ou du groupe promoteur de la Société d'Investissement à Capital Variable
 - le nombre et le niveau hiérarchique des personnes exerçant des responsabilités dans la société ainsi que les personnes collaborant à la gestion de la Société d'Investissement à Capital Variableou
 - du Fonds Commun de Placement sans être employées par la Société d'Investissement à Capital Variable et/ou la société de gestion en mentionnant l'organisme dont ils relèvent,
 - l'organigramme détaillé de la Société d'Investissement à Capital Variable ou du Fonds Commun de Placement,
 - la nature du contrat : dispositions de caractère déontologique applicables aux salariés, aux dirigeants sociaux et aux collaborateurs de la Société d'Investissement à Capital Variable ou du Fonds Commun de Placement,
 - une copie des délégations consenties lorsque le personnel salarié de l'établissement dépositaire exerce des fonctions dans la Société d'Investissement à Capital Variable ou la société de gestion,

La gestion de portefeuille

- la liste du matériel utilisé par la Société d'Investissement à Capital Variable ou la société de gestion en distinguant le matériel propre du matériel utilisé conjointement avec d'autres. Pour le matériel informatique, seront précisées les principales caractéristiques des logiciels utilisés,
- la description des procédures relatives aux droits d'entrée ou de sortie, aux frais d'émission et de rachat pour les Sociétés d'Investissement à Capital Variable, aux frais de gestion, aux frais d'émission et de rachat. ». Au regard de ce texte, on relève que certains points sont exclusif au SICAV tandis que d'autres visent le FCP.

Concernant le siège social de la SICAV, l'article 2 de l'instruction relative à la classification des OPCVM précise qu'il doit se situer dans l'un des pays membres de l'UMOA. Contrairement en France ce siège doit être situé en France⁷¹.

L'OPCVM qui sollicite l'agrément doit s'engager par écrit auprès de l'AMF-UMOA de soumettre pour autorisation tout projet de modification concernant certaines méthodes ainsi également tout projet de restructuration juridique et financière⁷². Il doit également s'engager de la même sorte à respecter toutes les règles prudentielles fixées par instruction et définies par l'AMF en termes de couverture et de division des risques, et de manière générale présenter des garanties suffisantes et prendre toutes les dispositions propres à assurer la sécurité et la transparence des opérations disposition⁷³.

Notons que l'octroi de l'agrément des SICAV est subordonné à un versement d'une somme de 2 000 000 FCFA.⁷⁴ Quant au FCP, elle s'élève à 1 000 000 FCFA⁷⁵.

L'instruction des dossiers d'agrément prennent fin par la communication d'une décision individuelle qui sera rendue au plus tard après la seconde réunion ordinaire du comité exécutif après le dépôt complet du dossier. Une fois que l'agrément lui soit notifié, l'OPCVM procède, de ses propres frais, à l'accomplissement des formalités de

⁷¹ Art. L. 214-7, al. 2. C. mon. fin.

⁷² Art. 76 du Règ. Gén de l'AMF-UMOA et Art. 3 de l'instruction relative à l'agrément des OPCVM.

⁷³ Art. 77 du Règ. Gén de l'AMF-UMOA et Art. 4 al. 1 de l'instruction relative à l'agrément des OPCVM.

⁷⁴ Art. 10 de l'instruction relative à l'agrément des OPCVM.

⁷⁵ Art. 11 de l'instruction relative à l'agrément des OPCVM.

La gestion de portefeuille

publicité légale, notamment au Bulletin Officiel de la Cote. Cette publication doit intervenir au plus tard 90 jours après sa notification⁷⁶.

En sus de la constitution des OPCVM présentée à travers la qualité des personnes habilitées et l'octroi de leur agrément, l'étude de la gestion collective de portefeuille concerne également le fonctionnement de ces OPCVM.

Paragraphe 2 : Le fonctionnement des opcv

Rappelons que la gestion collective s'effectue au sein des OPCVM qui se regroupent en deux catégories à savoir la SICAV et le FCP. N'ayant pas la même nature juridique, leur étude se fera nécessairement de manière distincte.

Ainsi, la présentation du fonctionnement des SICAV (A) sera suivie par celle des FCP (B).

A/ Le fonctionnement des sociétés d'investissement à capital variable (sicav)

Aux termes des dispositions de l'instruction relative à la classification des OPCVM, la SICAV est une société anonyme dont l'objet est la constitution et la gestion de portefeuille de valeurs mobilières⁷⁷. Elle est régie par les dispositions applicables à l'appel public à l'épargne et de celles de l'Acte Uniforme relatif au droit des sociétés commerciales et du GIE du traité de l'OHADA. En France la SICAV, peut être constituée sous la forme juridique de société anonyme ou de société à capital variable⁷⁸. La constitution de SICAV sous forme de SAS présente des avantages principalement en termes de souplesse d'organisation par rapport à la SA. En effet, les associés d'une SAS peuvent librement déterminer les éléments les plus importants de la structure de la société ainsi que leurs relations avec la SAS (nature et nombre d'organes d'administration et de direction, répartition des pouvoirs, désignation et révocation des dirigeants, organisation des décisions à prendre collectivement par les associés, etc.). Seule la nomination d'un président (personne physique ou représentant d'une personne morale) est imposée par la loi⁷⁹.

Pour ce qui est du capital, la SICAV doit être gérée de manière à pouvoir maintenir son capital social à un seuil minimum en deçà duquel l'activité ne peut plus être

⁷⁶ Art. 88 du Règ. Gén de l'AMF-UMOA et Art. 12 de l'instruction relative à l'agrément des OPCVM.

⁷⁷ Art. 2 de l'instruction relative à la classification des OPCVM.

⁷⁸ Art. L. 214-7 C. mon. Fin.

⁷⁹ Art. 85368 AUSC/GIE.

La gestion de portefeuille

poursuivie. Au regard de l'article 6 de l'instruction relative à la classification des OPCVM, le capital minimum de la SICAV en dessous duquel il ne peut procéder aux rachats d'actions est fixé à 70 000 000 FCFA.

Disons que l'organisation ou le fonctionnement des OPCVM en général et la SICAV en particulier est guidé par le principe de la séparation des fonctions de gestion et des fonctions de dépositaire de fonds⁸⁰.

Le fonctionnement des SICAV doit respecter certaines règles notamment la libération de l'intégralité des actions dès leur émission, l'appréciation sous la responsabilité du commissaire aux comptes agréé par l'AMF des apports en nature et leur inscription dans les statuts⁸¹, les diminutions et augmentations de capital qui se font dans des formes simplifiées qui ne nécessitent pas forcément une délibération de l'assemblée générale ou le respect des règles de quorum, les augmentations de capital n'assortissant pas d'un droit de préférence de souscription au profit des membres⁸² etc. C'est dire ici que la SICAV est dégagée de certaines règles applicables aux sociétés commerciales.

Les actifs de la SICAV doivent être conservés par un dépositaire choisi parmi les SGI⁸³ qui doit adresser une attestation de dépôt des fonds ou du capital dans un bref délai après le dépôt de ces fonds, sous peine de caducité de l'agrément délivré par le régulateur⁸⁴. En effet, l'établissement dépositaire est investi de deux fonctions majeures : la fonction de conservation des actifs et la fonction de contrôle de la régularité des opérations de la société de gestion, en rapport avec les règles prudentielles⁸⁵ et la catégorie d'OPCVM⁸⁶. Accessoirement, le dépositaire peut assurer, mais ce n'est pas toujours le cas, la gestion du passif du fonds. Aux termes de l'article 1^{er} de l'instruction relative aux actifs gérés des OPCVM, l'actif d'un OPCVM est constitué d'espèces, de valeurs mobilières et de titres de créances négociables émis dans les pays de l'UMOA. A titre dérogatoire, des investissements sur d'autres valeurs

⁸⁰ Art. L. 214-9, al. 2, C. mon. fin.

⁸¹ Le commissaire aux comptes est un préalable à la création d'un OPCVM. Il doit principalement contrôler et certifier les actifs gérés. Il est obligatoirement membre de l'ordre.

⁸² Art. 84 du Règ. Gén. De l'AMF-UMOA.

⁸³ Art. 82 du Règ. Gén. De l'AMF-UMOA, Art. 10 de l'instruction relative à la classification des OPCVM et Art. 3 de l'instruction n°23/99 relative aux actifs gérés par les OPCVM.

⁸⁴ Art. 89 al. 2 du Règ. Gén. de l'AMF-UMOA.

⁸⁵ La politique d'investissement est soumise à des règles prudentielles destinées à assurer la sécurité des épargnants. Celles-ci concernent la composition des actifs et reposent sur la division des risques : elles se traduisent par des ratios d'investissement.

⁸⁶ Art. 83 du Règ. Gén. de l'AMF-UMOA.

La gestion de portefeuille

mobilières ou autres titres de créances négociables émis hors de l'Union peuvent être autorisés par l'AMF⁸⁷. Tout ceci tend à éviter que les souscripteurs ne soient guidés vers des investissements risqués.

Concrètement, la gestion des SICAV est assurée par les organes sociaux ou le conseil d'administration selon le cas, ou bien par la société de gestion désignée à cet effet. Le gestionnaire doit être agréé par l'AMF-UMOA.

Plutôt que d'acquérir directement des titres de capital ou des titres de créance, l'épargnant souscrit des titres émis en représentation d'un portefeuille collectif d'instruments financiers. Un auteur a pu parler, à propos des investisseurs en parts et actions d'OPCVM, d'« actionnaires indirects⁸⁸ ». Le gérant a donc pour mission de faire les choix d'investissement et de prendre des positions sur les marchés afin de faire fructifier les actifs qui lui sont confiés. La société de gestion ou les dirigeants de la SICAV doivent par ailleurs gérer les actifs qu'ils détiennent dans le respect de la volonté des souscripteurs qui ont à tout moment la faculté d'acquérir des titres ou d'en vendre. Servant d'interface entre les souscripteurs et la société émettrice, la société de gestion ou les dirigeants de la SICAV exercent tous les droits attachés aux titres détenus par l'OPCVM. Sont compris dans ces prérogatives le droit de vote, les droits pécuniaires attachés aux titres ainsi que la faculté éventuelle d'ester en justice pour la défense des intérêts des souscripteurs⁸⁹.

Outre la Société d'Investissement à Capital Variable (SICAV), le Fonds Commun de Placement (FCP) entre également dans le champ des Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières (OPCVM).

B/ Le fonctionnement des fonds communs de placement (fcp)

Rappelons d'abord que le FCP est une copropriété de valeurs mobilières qui a son siège dans l'un des Etats membres de l'UMOA et qui n'est pas doté de la personnalité morale. En outre, les dispositions relatives à l'indivision ne lui sont pas applicables⁹⁰. L'investisseur en achetant des parts devient membre d'une copropriété de valeurs

⁸⁷ Art. 1^{er} de l'instruction n°23/99 relative aux actifs gérés par les OPCVM.

⁸⁸ F. FORGUES, *L'actionnaire indirect*, thèse dactyl., Paris I, 2002, n°s 60 s., cité par J. G. de TOCQUEVILLE et S. PUEL, *op. cit.*, P. 6.

⁸⁹ Art. 292 du Règ. Gén. COSUMAF.

⁹⁰ Art. 86 du Règ. Gén. de l'AMF-UMOA et Art.11 de l'instruction relative à la classification des OPCVM.

La gestion de portefeuille

mobilières mais ne dispose d'aucun droit de vote. Il n'en est pas actionnaire. En droit Français, le FCP est défini comme « une copropriété d'instruments financiers et de dépôts, dépourvue de la personnalité morale, dont les parts sont émises et rachetées à la demande, selon le cas, des souscripteurs ou des porteurs et à la valeur liquidative majorée ou diminuée, selon les cas, des frais et commissions »⁹¹. Les dispositions du code civil relatives à l'indivision et à la société en participation ne s'appliquent pas au FCP. Notons que la copropriété est une modalité de la propriété dans laquelle le droit de propriété sur une même chose ou un ensemble de choses appartient à plusieurs personnes dont chacune est investie privativement d'une quote-part, égale ou inégale, accompagnée sur le tout, en concurrence avec les autres copropriétaires, de certains droits⁹². Selon cette définition, l'indivision est inhérente à la nature même de la copropriété. En effet, les copropriétaires ont des droits de même nature et des pouvoirs concurrents sur la chose objet de la copropriété qui est considérée comme un tout, sans pour autant bénéficier de droits privatifs sur une partie déterminée de ladite chose⁹³. On dira ainsi que le FCP est une copropriété particulière. Cette copropriété sans indivision s'explique par l'absence de droits des porteurs du FCP sur les actifs de celui-ci. Les droits des porteurs se restreignent aux parts du FCP qui sont des valeurs mobilières représentant une fraction de la valeur du fonds⁹⁴.

Les règles de la société en participation sont également écartées puisqu'un tel régime transposé à un FCP inclurait que les rapports entre les souscripteurs soient soumis aux dispositions relatives aux sociétés civiles ou aux sociétés commerciales selon l'objet du FCP⁹⁵ et que soient réputés indivis entre les souscripteurs les biens acquis par emploi ou remploi de deniers indivis pendant la durée du FCP et ceux qui se trouvaient indivis avant d'être mis à la disposition du FCP⁹⁶. Or, une telle indivision ne saurait s'appliquer à un FCP.

Comme pour la SICAV, une dissociation des fonctions est opérée : le fonds est géré par une société de gestion de portefeuille⁹⁷ tandis que les actifs sont conservés par un

⁹¹ Art. L. 214-8 du code monétaire et financier.

⁹² G. CORNU, *Vocabulaire juridique*, V^o Copropriété, 9^e éd., 2011, PUF.

⁹³ G. CORNU, *op. cit.*, V^o Indivision.

⁹⁴ MALAURIE et AYNÈS, *Les biens*, 4^e éd., 2010, Defrénois, n^o 730.

⁹⁵ Art. 1871-1 C. civ.

⁹⁶ Art. 1872, al. 2 C. civ.

⁹⁷ Art. 12 de l'instruction relative à la classification des OPCVM.

La gestion de portefeuille

dépositaire unique distinct de cette société choisi parmi les SGI⁹⁸ ou les Banques agréées par l'AMF et dont la mission est de s'assurer de la régularité des décisions et des opérations de la société de gestion⁹⁹. Cette séparation des fonctions, qui permet ainsi d'assurer la sécurité du système et des épargnants, postule l'indépendance du dépositaire à l'égard du gestionnaire, indépendance dont on peut douter en fait lorsque les deux acteurs des OPCVM appartiennent au même groupe.

Les parts du FCP sont émises et rachetées à la demande des porteurs à la valeur liquidative majorée ou diminuée, selon les cas, des frais et commissions¹⁰⁰. Les porteurs de parts ou les ayants droit de ceux-ci ne peuvent en aucune manière susciter le partage du Fonds. Les porteurs sont tenus des dettes de la copropriété à la concurrence de l'actif du fonds et à hauteur de leur quote-part¹⁰¹. L'actif en dessous duquel il ne peut être procédé aux rachats de parts est de 45 000 000 FCFA¹⁰². Selon l'article 20 al. 2 de l'instruction relative à la classification des OPCVM les actifs du Fonds Commun de Placement sont évalués par le commissaire aux comptes de même que la vérification de la valeur des apports en nature. Le commissaire doit ensuite établir un rapport. Le rachat de ses parts comme l'émission de celles-ci par le FCP peut être suspendu pour des besoins de protection de l'intérêt des porteurs et lorsque des situations exceptionnelles l'exigent¹⁰³. Précisons que la Société de Gestion et le Dépositaire doivent établir un règlement dont le contenu est précisé par l'article 23 du Règlement Général de l'AMF-UMOA.

Dans ses relations avec les tiers, le FCP est représenté par la société chargée de sa gestion qui peut ester en justice pour défendre ou faire valoir les droits ou intérêts des porteurs de parts¹⁰⁴

Pour ce qui est des relations qui s'instaurent entre la société de gestion chargée de la gestion des actifs financiers et les souscripteurs des parts du fonds, copropriétaires de l'actif, plusieurs arguments peuvent être avancés en faveur de l'existence d'un

⁹⁸ Art. 86 du Règ. Gén. de l'AMF-UMOA et Art. 3 de l'instruction relative aux actifs gérés par les OPCVM.

⁹⁹ Art. 19 de l'instruction relative à la classification des OPCVM.

¹⁰⁰ 13 de l'instruction relative à la classification des OPCVM.

¹⁰¹ Art. 14 de l'instruction relative à la classification des OPCVM.

¹⁰² Art. 16 de l'instruction relative à la classification des OPCVM.

¹⁰³ Art. 22 de l'instruction relative à la classification des OPCVM.

¹⁰⁴ Art. 18 al. 2 de l'instruction relative à la classification des OPCVM.

La gestion de portefeuille

mandat¹⁰⁵ : la société de gestion a pour obligation de gérer les fonds communs de placement pour le compte des souscripteurs des parts de ces fonds communs ; dans le cadre de cette gestion, elle décide librement des achats et des ventes d'instruments financiers, selon la politique d'investissement qu'elle a déterminé, dans les limites fixées par la loi¹⁰⁶. A la différence d'un mandat de gestion individuelle de portefeuille, la conclusion de celui-ci prend la forme de l'adhésion du souscripteur au règlement du fonds commun de placement et la révocation du mandant ne saurait trouver d'autre voie que la vente de ses parts par le souscripteur. Il s'agit donc d'un mandat original dont le régime s'explique par la nature du règlement et la particularité inhérente aux fonds communs¹⁰⁷.

Il faut souligner que l'activité de gestion de portefeuille tel que son encadrement vient d'être présenté dans les développements précédents demeure une activité protectrice assurée par les autorités du marché financier et qui sera démontrée séance tenante.

¹⁰⁵ T. Bonneau, *Les fonds communs de placement, les fonds communs de créance et le droit civil*, art. préc., spéc. n°s 66 et s, cité par T. Bonneau et F. Drummond, *Droit des marchés Financiers* ; *op. cit.*, p.210/

¹⁰⁶ Art. L 214 du C. mon. et fin., (LXB : L 360AP3), (ancien art. 25, Loi n°88-1201 du 23 décembre 1988).

¹⁰⁷ Sur l'ensemble de la question, v. Bonneau art. préc. n°s 66 et s, cité par T. Bonneau et F. Drummond, *Droit des marchés Financiers* ; *op. cit.*, p.210.

**CHAPITRE 2 : LA GESTION DE PORTEFEUILLE : UNE
ACTIVITE PROTECTRICE**

CHAPITRE 2 : LA GESTION DE PORTEFEUILLE : UNE ACTIVITE PROTECTRICE

Outre l'encadrement en tant que tel de l'exercice de l'activité de gestion de portefeuille, la mission du régulateur consiste aussi à veiller à la protection des épargnants et au fonctionnement régulier du marché. En effet, du fait des risques que présentent certaines opérations ou certains investissements, ce souci de protection l'amène à établir des normes qui avoisinent de l'information que doit fournir les acteurs du marché financier. De même, l'engagement de la responsabilité des professionnels du marché financier en cas de manquement ou de violation des règles mises sur pieds démontre l'importance que le régulateur porte sur la protection des investisseurs mais également sur les intervenants du marché financier.

Ainsi, nous essayerons de démontrer dans ce chapitre l'encadrement de l'information prévu par le régulateur à travers un certain nombre d'exigence (section 1) avant de montrer que l'activité de gestion de portefeuille est une activité à responsabilité (section 2)

Section 1 : L'encadrement de l'information par un certain nombre d'exigence

La transparence de l'information constitue un élément fondamental au bon fonctionnement des marchés financiers. En effet, cette transparence est considérée comme la qualité de l'information boursière fournie sur la situation des acteurs du marché aussi bien les émetteurs que les intermédiaires, permettant à tout moment de prendre en connaissance de cause une décision d'investissement ou de désinvestissement. L'égalité devant l'information est également un autre moyen de garantir un bon développement du marché financier. C'est dire ici que la prévention revêt une importance capitale en matière de gestion de portefeuille du fait de la présence d'un certain nombre de risques. C'est pourquoi une partie essentielle de l'action de l'autorité des marchés financiers consiste en des actions de prévention. Il s'agit alors de tenir compte du facteur de risque qui n'est rien d'autre que « la contrepartie d'une économie de marché fondée sur le principe de la destruction créatrice »¹⁰⁸ Notons cependant que le but n'est pas ici d'éliminer les risques, loin s'en faut, car celui-ci est non seulement nécessaire à la régulation du marché, mais aussi, le

¹⁰⁸T. CAZENAVE, D. MARTIMORT et J. POUYET, « Crise de régulation », in *M-A-FRISONROCHE, Les risques de régulation, Presses de Science-Po/Dalloz*, 2005, P.2.

La gestion de portefeuille

régulateur ne dispose que d'une information imparfaites sur les caractéristiques de firmes et sur les actions qu'ils mènent¹⁰⁹.

Ainsi, l'encadrement de l'information par un certain nombre d'exigence passera nécessairement par l'information préalable à l'accès sur le marché (paragraphe 1) et celle consécutive à l'accès sur le marché financier (paragraphe 2).

Paragraphe 1 : L'information préalable à l'accès sur le marché

Définir des obligations d'information est l'une des missions traditionnelles qui incombent à tout régulateur financier. C'est par cette mission que l'autorité se montre comme un véritable protecteur des intérêts des épargnants. Cette protection découle au premier niveau de l'information exigée des émetteurs(A) ensuite de celle exigée des intermédiaires(B)

A/ L'information exigée des émetteurs

Disons d'abord que l'émission peut être définie comme le processus qui va de l'offre de souscription de titres négociables, la création et la délivrance de ces titres. Quant à l'émetteur, il est considéré comme celui qui procède à l'émission, celui qui offre à la souscription des titres à créer. Aux termes de l'article 780 de l'Acte Uniforme relatif au droit des sociétés commerciales et du groupement d'intérêt économique « l'émission d'obligation n'est permise qu'aux sociétés anonymes et aux groupements d'intérêt économique constitués de sociétés anonymes, ayant deux (2) années d'existence et qui ont établi deux bilans régulièrement approuvés par les actionnaires ».

L'information exigée des émetteurs concerne aussi bien leur propre situation financière et managériale que l'objet de l'opération projetée et les caractéristiques des titres qu'ils proposent.

Relativement à l'objet de l'opération envisagée, l'émetteur doit dans le document d'information préciser l'utilisation qu'il entend faire des fonds collectés. Cette information doit être la plus précise possible et doit être identique à celle sur la base de laquelle le visa du régulateur a été obtenu. Aux termes des dispositions du Règlement Général de l'AMF-UMOA, l'émetteur désirant faire appel public à l'épargne doit soumettre pour visa à cette institution, tous documents d'information

¹⁰⁹ T. CAZENAVE, D. MARTIMORT et J. POUYET, « Crise de régulation », précité, P.4.

La gestion de portefeuille

élaborés par lui. Les mentions obligatoires que doit contenir les documents d'information destinés au public sont précisées par des instructions de l'AMF- UMOA précédemment étudiés et toute modification les affectant doit faire au préalable l'objet d'un visa de l'AMF¹¹⁰.

Concernant les produits proposés, il appartient à l'autorité de canaliser l'imagination créatrice des financiers par un contrôle strict de la nature des produits financiers proposés aux épargnants¹¹¹. En effet, le régime des valeurs mobilières est défini à travers l'Acte Uniforme OHADA relatif au droit des sociétés et du groupement d'intérêt économique. Cependant, ce texte se contente seulement à définir le régime des actions et des obligations¹¹². L'article 822 de cet Acte uniforme ouvre tout de même la possibilité pour les sociétés d'émettre d'autres valeurs mobilières représentatives de créances sur la société. L'on dira ainsi qu'il s'agit ici d'une brèche dans laquelle les financiers ne manqueront pas de s'engouffrer pour proposer aux épargnants des solutions de placement attractives, mais pas forcément sécurisées. C'est la raison pour laquelle les réglementations applicables aux différentes places financières de l'espace OHADA exigent que les renseignements contenus dans le document d'information soient de nature à permettre aux épargnants d'avoir une compréhension complète et sincère des caractéristiques des produits qui leurs sont proposés. Ils doivent notamment être informés de la nature des produits financiers en question, de l'existence ou non d'une garantie, de la durée minimale du placement, des risques de pertes et des chances de gains, des frais à engager.

Selon l'article 87 (2) les informations fournies doivent notamment être relatives au régime fiscal des revenus, aux établissements qui assurent le service financier de

¹¹⁰ Art. 113 du Règlement Général de l'AMF-UMOA.

¹¹¹ Il s'agit toutefois d'une protection spéciale à côté de la protection générale offerte par le droit de la consommation. Pour justifier cette spécificité, MM. H. De VAUPLANE et JJ. DAIGRE écrivent que « Le droit boursier ne peut devenir l'égal du droit de la consommation car nul ne peut ignorer qu'une négociation en bourse est moins anodine qu'un rachat dans un supermarché et nul n'est tenu de spéculer, si chacun est obligé de se nourrir et doit pouvoir le faire en toute sécurité » (Commentaire sous Cass. Com., 14 Déc. 2004, n° 02-13.638, Jarno c/ CRCAM MORBIHAN, in Banque et droit, mars-avril 2005, P. 27). Cité par D. KEUFFI, La régulation des marchés financiers dans l'espace OHADA, *op. cit.*, P.72.

¹¹² Art. 745 de l'AUDSC/GIE. L'article 744 (3) de l'AUDSC/GIE quant à lui interdit formellement l'émission des parts bénéficiaires ou parts de fondateurs. Par ailleurs, les titres démembrés comme les certificats d'investissement ou encore les valeurs composés (Obligations convertibles changeables contre des actions) sont passés sous silence (H.-D. MODI KOKO BEBEY, « La réforme du droit des sociétés commerciale de l'OHADA », *Revue des Sociétés*, 2002, P. 258).

La gestion de portefeuille

l'émetteur dans l'Etat ou les Etats où l'appel public est exercé et aux procédés de publication des avis destinés aux investisseurs.

L'information fournie par les émetteurs préalablement à leur accès sur le marché doit en outre porter sur leur organisation, leur situation juridique et financière et l'évolution de leur activité. Au Cameroun, le régulateur est éclairé dans cette mission de contrôle de l'information par les commissaires aux comptes qui "apportent leur contribution au bon fonctionnement du marché"¹¹³.

Concernant l'organisation des sociétés émettrices de valeurs mobilières, l'article 823 de l'AUDSC/GIE exige que de telles sociétés soient obligatoirement dotées d'un conseil d'administration formé de trois à quinze membres. En outre, les dirigeants sont tenus de mettre sous forme nominative les actions qui leur appartiennent en propre ou qui appartiennent à leurs enfants mineurs non émancipés ou à leurs conjoints non séparés de corps lorsque ces actions sont émises par la société elle-même ou par une société du même groupe. Sans aller jusqu'à consacrer de véritables règles de gouvernement d'entreprise, l'Acte Uniforme se lance ainsi dans une démarche de renforcement des capacités managériales des entreprises appelées à manipuler des fonds obtenus du public.

Pour ce qui est relatif à leur situation financière, les entreprises qui ambitionnent de lever des fonds sur les marchés financiers de l'espace OHADA doivent pouvoir démontrer de solides atouts financiers. Ainsi, le capital minimum exigé des entreprises souhaitant voir leurs titres cotés sur l'une des places financières de l'espace OHADA est fixé à 100 000 000 F CFA¹¹⁴. Il s'agit là d'une exigence commune à toutes les sociétés faisant appel public à l'épargne, laquelle peut être renforcée par les dispositions particulières d'une bourse des valeurs. Il est enfin exigé aux termes de l'article 86 de l'AUDSC/GIE de toute société faisant publiquement appel à l'épargne la publication d'informations relatives d'une part à son organisation, sa situation financière, son activité et ses perspectives et d'autre part aux droits attachés aux titres offerts au public.

L'information publiée par les émetteurs à l'intention des investisseurs peut en dernier lieu concerner des éléments purement subjectifs. C'est le cas des informations portant

¹¹³ Art. 42 Règ. gén. COSUMAF.

¹¹⁴ Art. 824 de l'AUDSC/GIE.

La gestion de portefeuille

sur les perspectives d'évolution de l'entreprise émettrice.¹¹⁵ L'ampleur des informations exigées peut cependant être modérée en ce qui concerne les placements privés¹¹⁶ ou les émissions de titres d'emprunts public ou garantis par l'Etat.

Un autre cas de dispense d'accomplissement de la totalité des obligations d'information du public concerne les titres publics. Dans ce cadre, il est prévu lorsque certaines des informations requises sont susceptibles de mettre en péril la défense nationale, la politique étrangère, l'ordre public ou les intérêts fondamentaux de l'Etat.¹¹⁷ Dans ces deux cas de figure, les titres émis sont dispensés du visa de l'autorité de régulation, mais des informations sommaires doivent tout de même être publiées à l'intention du public.

L'information préalable à l'accès sur le marché financier dans l'optique d'assurer une protection générale ne se résume pas uniquement à celle exigée des émetteurs. Le régulateur met en outre à la charge des intermédiaires de fournir certaines informations allant dans le sens de protéger le marché et surtout les épargnants.

B/ L'information exigée des intermédiaires

Notons d'abord que les activités inhérentes aux marchés financiers ne peuvent être exercées par les intermédiaires que si ceux-ci ont adhéré à un marché ou à une chambre de compensation, l'adhésion étant admise, selon les cas, par l'entreprise de marché ou par la chambre de compensation¹¹⁸.

Rappelons que les intermédiaires financiers constituent une catégorie d'établissements financiers à régime spécial. En effet, ils sont soustraits à la réglementation bancaire pour être soumis à celle propre aux marchés financiers¹¹⁹. Parmi leurs activités l'article 37 du Rég. Gén. de l'UMOA cite l'activité de négociateur-compensateur de valeurs mobilières cotées pour le compte de tiers, réception et détention des fonds du public dans le cadre de cette activité, l'activité de teneur de compte de valeurs mobilières. Il

¹¹⁵D. KEUFFI, *La régulation des marchés financiers dans l'espace OHADA*, op. cit., P. 75.

¹¹⁶ Il est défini à l'article 21 du Rég. Gén. de COSUMAF comme « l'émission ou la cession de titres réalisée sans publicité, ni démarchage auprès d'investisseurs qualifiés agissant pour leur propre compte, sous réserve que les titres soient cessibles exclusivement entre investisseurs qualifiés ou au profit des filiales de l'investisseur qualifié, de la société mère ou encore d'une autre filiale de ladite société mère ». L'investisseur qualifié est considéré aux termes de l'article 28 al. 2 du même texte comme « la personne morale disposant des compétences et des moyens nécessaires pour appréhender les risques inhérents aux opérations sur valeurs mobilières ou autres produits de placement ».

¹¹⁷ Art. 144 du Rég. Gén. de l'AMF-UMOA et 34 du Rég. Gén. CMF.

¹¹⁸ Voir T. Bonneau et F. Drummond, *Doit des Marchés Financiers*, op. cit., P. 443.

¹¹⁹ Art. 26 du Rég. Gén. de l'AMF-UMOA.

La gestion de portefeuille

s'agit donc ici une profession règlementée qui, pour être exercée, demande la présentation d'un certain nombre de garanties. Ces garanties s'analysent en un ensemble d'informations contenues dans le dossier de demande d'agrément¹²⁰. Ils doivent ainsi pouvoir présenter des garanties suffisantes en ce qui concerne leur composition et le montant de leur capital, leurs moyens humains, techniques et financiers, l'honorabilité de leurs dirigeants, ainsi que les dispositions propres à assurer la sécurité des opérations¹²¹. C'est pour dire ici que ce sont des exigences mises par le régulateur des marchés financiers à la charge de tous les intermédiaires du marché de la bourse dans le but de la protection de l'épargne.

Du fait que l'intermédiation financière constitue un faisceau de métiers, l'information exigée des différents postulants tient compte de la spécificité de chacun des métiers et des contraintes financières, humaines et matérielles que suppose l'exercice de tels métiers.

Ainsi, une information optimale sera exigée des entreprises souhaitant obtenir l'agrément pour l'ensemble des activités d'intermédiation financière alors que le niveau de renseignement requis sera moindre en ce qui concerne les candidats postulant pour l'exercice d'un seul ou des quelques métiers seulement de l'intermédiation financière. Le régulateur dispose même de la possibilité de limiter l'intermédiaire financier à l'exercice d'un métier précis s'il estime que celui-ci ne présente pas des garanties suffisantes pour l'exercice de l'ensemble des métiers pour lesquels il sollicite un agrément.

Précisons que certains métiers de l'intermédiation financiers comme l'a dit Daniel Keuffi ont été oubliés par les différents textes régissant les différents marchés financiers de l'espace OHADA. Il s'agit des métiers de l'analyse financière et de la notation¹²². Si le métier de la notation soulève des difficultés évidentes de

¹²⁰ Art. 2 de l'instruction n°4/97 relative à l'agrément des SGI.

¹²¹ La sécurité des opérations est garantie par la présentation des documents financiers solides, notamment les états financiers certifiés, les trois derniers bilans de résultats des filiales détenues majoritairement, l'analyse prévisionnelle des activités envisagées ainsi que par les garanties et cautions proposées par les actionnaires (Article 25 du Règ. Gén. de l'AMF-UMOA et 68 (e, f, g, h). Règ. Gén. CMF.

¹²² Le métier de la notation démarre en 1909 lorsque J. MOODY, constatant que les investisseurs avaient de grandes difficultés pour faire le tri dans les informations disponibles et déterminer la qualité relative des placements qu'ils étaient susceptibles d'effectuer, eut l'idée de définir des symboles pour représenter la qualité des obligations émises par les sociétés de chemins de fer. Aujourd'hui, la notation a évolué au point de devenir un passage obligé pour les émetteurs. C'est un label de qualité, sans lequel

La gestion de portefeuille

règlementation¹²³, il n'en est pas de même de l'analyse financière qui relève bien de l'intermédiation financière. La profession d'analyste financier est définie à l'article L.544-1 du code monétaire et financier français comme le fait d'une personne qui, « à titre de profession habituelle, produit et diffuse des études sur des personnes morales faisant appel public à l'épargne, en vue de formuler et de diffuser une opinion sur l'évolution prévisible desdites personnes morales et, le cas échéant, sur l'évolution prévisible des prix des instruments financiers qu'elles émettent ».

Eu égard à la place fondamentale qu'occupe l'analyse financière dans les choix d'investissement par les épargnants, il aurait certainement été souhaitable que la réglementation de cette profession ne soit pas ainsi totalement délaissée par les législateurs financiers de l'espace OHADA dicit Daniel Keuffi. Autrement dit, la réglementation de cette activité apparaît comme nécessaire du fait de son recours par les investisseurs qui, aujourd'hui l'ont considéré comme une nécessité pour opérer des choix d'investissement.

Outre l'information préalable à l'accès sur le marché financier, la protection du marché et de l'épargne ou de l'investissement se poursuit même après l'entrée sur le marché de l'intervenant.

Paragraphe 2 : L'information consécutive à l'accès sur le marché

Une fois que l'agrément est obtenu, l'intervenant devient à part entière un acteur du marché financier. Le pouvoir du régulateur sur le contenu de l'information financière franchit à cet effet un palier supplémentaire. Il doit alors déterminer, et dans l'intérêt du marché et dans l'intérêt des investisseurs, des règles prudentielles, auxquelles sont astreints les intermédiaires financiers. C'est dire donc que la réglementation de l'information consécutive à l'accès sur le marché a pour objectif de protéger aussi ces

l'accès aux sources de financement internationales est sévèrement restreint ou lourdement renchéri. Cité par D. KEUFFI, *La régulation des marchés financiers dans l'espace OHADA*, op. cit., P. 78.

¹²³ La notation est actuellement le fait de seulement quelques agences internationales (standard and poor's, Moody's, Fitch, Dominion Bond Rating) implantées aux États-Unis ou à Londres et agréées par la S.E.C. Leur activité est très internationalisée, ce qui rend illusoire toute tentative isolée de leur encadrement. La réflexion autour de la réglementation de ces agences est actuellement en cours au niveau de la commission européenne et de l'O.I.C.V. Ces agences qui travaillent souvent sur la base d'un contrat avec un émetteur (la notion étant parfois imposée à l'émetteur) ont pour fonction d'évaluer selon des méthodes standardisées le risque de non-paiement en temps et en heure de la totalité du principal et des intérêts relatifs à une obligation financière. L'analyse des agences de notation conduit à l'attribution d'une note et porte sur la capacité et la volonté d'un émetteur à remplir ses obligations contractuelles. Cité par D. KUFFI, *La régulation des marchés financiers dans l'espace OHADA*, op. cit., P. 78.

La gestion de portefeuille

investisseurs que les intermédiaires financiers qui sont exposés à un certain nombre de risques pris individuellement.

Pour éviter d'aboutir à un scénario catastrophe, le régulateur doit donc poser un certain nombre d'exigence à l'endroit des acteurs afin de diminuer la probabilité de réalisation de ces risques¹²⁴ ou de minimiser les conséquences de leur réalisation. Du coup, il sera alors tantôt fait obligation aux détenteurs de l'information de la dissimuler (A), tantôt les exiger qu'ils révèlent les informations dont ils sont dépositaires(B).

A/ L'obligation de dissimuler l'information

L'une des principales missions du régulateur consiste à lutter contre l'exploitation par certaines personnes des avantages qu'ils détiennent à raison de leur position au sein d'une société émettrice. Il s'agit de la lutte contre les opérations d'initié qui consiste en l'obligation faites aux personnes qui, à raison de leurs fonctions ou mandats, ou à raison de la préparation et de l'exécution d'une opération financière, détiennent une information privilégiée, de s'abstenir d'exploiter cette information pour compte ou pour compte d'autrui ou de la communiquer à des fins autres ou pour une activité autre que celle à raison desquelles elle est détenue. L'information privilégiée est considérée comme celle qui n'est pas publique, particulière et précise, relative à un ou plusieurs émetteurs, à une ou plusieurs valeurs mobilières, qui, si elle était rendue publique, pourrait avoir une incidence sur la valeur d'un actif ou sur le cours d'un produit coté¹²⁵.

Comme en droit français, on retrouve ici à la fois le délit d'initié et le manquement¹²⁶ d'initié. Les textes financiers prescrivent une obligation de retenue à la charge des détenteurs de l'information privilégiée. Selon l'article 37 (1) annexe Convention CREPMF, « le délit d'initié consiste en la communication ou l'utilisation d'une information privilégiée à des fins autres que celles à raison desquelles elle est

¹²⁴ Le risque, envisagé du point de vue financier, n'a pas forcément une signification négative. Le risque peut en effet, d'une certaine façon, s'avérer désirable pour le financier. C'est notamment le cas « dès lors qu'il apporte à l'investisseur une rémunération suffisante puisque celle-ci, à l'opposé du joueur, n'aime pas le risque en tant que tel, mais uniquement pour le rendement supplémentaire qui rémunère le risque », M. NUSSEMBAUM, « Les sources de risque et de sécurité sur les marchés financiers de produits dérivés », *les petites affiches*, n°56, 8 mai 1996, P. 5.

¹²⁵ Voir dans le même sens Art. 37 al. 2 Annexe II : Convention du 03 juillet 1996, Annexe portant composition, organisation, fonctionnement et attributions du CREPMF (AMF-UMOA) devenu AMF-UMOA.

¹²⁶ Entendu au sens de l'article 1^{er} 11^e point (.) de la Décision N° CM/SJ/001/03/2016 Relative à la mise en œuvre du dispositif des sanctions pécuniaires applicables sur le Marché Financier Régional de l'UMOA comme « tout agissement contraire à la réglementation du marché financier n'ayant pas un caractère pénal ».

La gestion de portefeuille

détenue »¹²⁷. Quant au manquement d'initié, il est constitué en cas de communication ou d'utilisation d'une information privilégiée à des fins autres que celles à raison desquelles elle est détenue.¹²⁸

Notons que pour que l'information soit privilégiée, elle doit présenter quatre caractères dégagés par la jurisprudence : elle doit être précise, confidentielle, de nature à influencer sur le cours de la valeur et déterminante des opérations réalisées¹²⁹.

La répression du manquement d'initié ne vise pas ici la société émettrice en tant que telle, mais plutôt les dirigeants et de façon générale toutes les personnes qui sont susceptibles de se trouver en possession de l'information privilégiée à l'occasion de l'exercice de leur profession ou de leurs fonctions. Les dirigeants d'une société peuvent être tentés de profiter de leur connaissance interne de la société pour réaliser des opérations sur les titres de celle-ci en anticipant la baisse ou la hausse de leur cours. La question qui s'est posée est celle de savoir on doit le leur interdire ? De nombreux arguments ont été invoqués au soutien d'une répression de telles pratiques. Celles-ci constitueraient une violation du devoir fiduciaire qui pèse sur les dirigeants à l'égard des actionnaires ; elles dissuaderaient l'épargnant d'investir son épargne sur le marché dont le jeu leur semblerait truqué au bénéfice des initiés ; elles pourraient devenir pour les dirigeants de la société une fin en soi, la gestion de la société n'étant plus orientée alors que vers la réalisation d'opérations d'initiés ; enfin, l'interdiction d'exploiter l'information qu'ils détiennent inciteraient les dirigeants à la diffuser rapidement, permettant ainsi que le titre trouve son cours raisonnable. Aussi, les Etats-Unis se sont-ils dotés, dès 1934, des moyens de sanctionner les délits d'initiés¹³⁰.

Certes le régulateur, pour protéger les intervenants du marché de manière, exige la dissimulation de certaines informations, cependant, toujours dans cette optique de protection, il exige parfois à ce que les détenteurs révèlent les informations qu'ils disposent au fur et à mesure de l'existence de celles-ci.

¹²⁷ Art. 37 al. 1 Annexe II : Convention du 03 juillet 1996, Annexe portant composition, organisation, fonctionnement et attributions du CREPMF (AMF-UMOA) ; Voir en ce sens T. Bonneau et F. Drummond, *Droit des marchés Financiers* ; *op. cit.*, p. 410 et suivants

¹²⁸ Voir en ce sens T. Bonneau et F. Drummond, *Droit des marchés Financiers* ; *op. cit.*, p. 410 et suivants.

¹²⁹ Pour plus de détails, T. Bonneau et F. Drummond, *Droit des marchés Financiers* ; *op. cit.*, p. 412 à 415.

¹³⁰ Voir art. 16 de la loi fédérale Securities Exchange Act de 1934 complété en 1942 par la célèbre Rule 10-b-5 de la Securities Exchange Commission.

B/ L'obligation de dévoiler l'information

L'obligation de dévoiler l'information s'analyse en une information dont la diffusion est exigée selon une fréquence. Celle-ci peut être permanente, périodique ou événementielle.

Pour ce qui concerne l'information permanente, c'est appellation donnée par l'AMF-UMOA. Celle-ci exerce un contrôle a posteriori l'appel public à l'épargne par le biais de la vérification des publications légales, réglementaires, judiciaires ou autres, mise à la charge des émetteurs¹³¹. En effet, aux termes de l'article 127 du règlement général de l'AMF-UMOA « Les sociétés dont les valeurs sont inscrites à la Bourse Régionales des Valeurs Mobilières sont tenues de fournir au minimum :

- a) dans les 3 mois de la fin de chaque exercice :
 - (i) un tableau d'activités et de résultats ;
 - (ii) le cas échéant, les mêmes documents que ceux désignés ci-dessus, dressés sous forme consolidée.
- b) Dans les 45 jours suivants l'approbation des états financiers par l'Assemblée Générale Ordinaire :
- c) Les états financiers de synthèse, éventuellement consolidés, approuvés et revêtus de l'attestation des commissaires aux comptes :
 - (iii) La décision d'affectation du résultat :
- u) la copie du texte des résolutions de l'Assemblée Générale réunie en la forme ordinaire ou extraordinaire, le cas échéant, avec signalement de toute modification affectant les statuts dans ce derniers cas »¹³².

Notons que l'émetteur ou son mandataire doit rendre compte du déroulement de toutes les opérations de souscription des titres ou de réponse, par les détenteurs de titres visés par l'offre publique¹³³. La délivrance du visa par l'AMF peut être interrompue pour des motifs graves susceptibles de porter atteintes aux intérêts des épargnants tels que la révélation d'informations incomplètes ou erronées et des actions en responsabilité et de leurs prescriptions peuvent en résulter¹³⁴.

¹³¹ Art. 126 du Règ. Gén. de l'AMF-UMOA.

¹³² Voir dans ce sens l'article 848 de l'AUDSC/GIE.

¹³³ Artt. 129 du Règ. Gén. de l'AMF-UMOA.

¹³⁴ Art. 130 et 131 du Règ. Gén. de l'AMF-UMOA.

La gestion de portefeuille

Relativement à l'information périodique, elle se comprend des informations que les acteurs du marché financier sont tenus de fournir selon des échéances précises. Ces dernières peuvent être semestrielles ou annuelles.

Les publications annuelles se font avant et la tenue de l'AGO des actionnaires des entreprises émettrices et portent sur les états financiers de synthèse¹³⁵, l'affectation du résultat et, le cas échéant, sur les états financiers de synthèse consolidés. Ces publications doivent de même être faites dans un journal habilité à recevoir les annonces légales et copie d'une telle publication doit être déposée auprès de l'organe de régulation du marché concerné¹³⁶. Quant aux informations semestrielles, l'article 849 de l'AUDSC/GIE exige des sociétés dont les titres sont inscrits à la bourse des valeurs d'un ou plusieurs Etats parties qu'elles publient dans les quatre mois qui suivent la fin du premier semestre de l'exercice d'un tableau d'activités et de résultats ainsi qu'un rapport d'activités semestriel accompagné d'une attestation du commissaire aux comptes sur la sincérité des informations données. Le contenu du tableau d'activité et de résultat et le rapport d'activité semestriel est précisé par les articles 850 et 851 de l'AUDSC/GIE.

Enfin, pour ce qui concerne l'information événementielle, l'article 132 du Règlement Général de l'AMF-UMOA dispose que « lorsque des faits nouveaux, de nature à avoir une incidence sur le cours d'un titre coté sont intervenus, l'émetteur assure à sa charge, de manière la plus large possible, la diffusion de l'information dans le public, et ce, dès qu'il en a connaissance ». L'information événementielle concerne d'abord les offres publiques qui, dans le contexte des Etats parties du traité OHADA, sont de la compétence exclusive des autorités de régulation qui en établissent les principes et peuvent en déléguer la mise en œuvre aux entreprises de marché.

¹³⁵ Les états financiers de synthèse qui regroupent le bilan, de compte de résultats, le tableau financier des ressources et emplois ainsi que l'état annexé doivent être présentés conformément au système comptable OHADA annexé à l'Acte Uniforme OHADA portant organisation et harmonisation des comptabilités des entreprises.

¹³⁶ Sur l'ensemble de la question, voir les articles 847 et 848 de l'AUDSC/GIE.

La gestion de portefeuille

Qu'il s'agisse d'une offre publique d'achat¹³⁷, d'échange¹³⁸, de vente¹³⁹ ou de retrait¹⁴⁰, un dossier est déposé à cet effet auprès de l'autorité de régulation qui doit en assurer la publication. Le dépôt de ce dossier marque le début de la période de l'offre qui sera diligentée par l'entreprise de marché.

Pour ce qui concerne la procédure, elle est règlementée par les articles 123 et suivants du Règ. Gén. de l'AMF-UMOA.

L'information événementielle concerne aussi les acteurs du marché qui doivent informer le régulateur de tout changement structurel ou conjoncturel majeur les ayant affectés postérieurement à l'obtention de l'agrément pour les intermédiaires ou à la cotation pour les sociétés émettrices. C'est ainsi que les changements de forme sociale, la diminution du capital, les franchissements de seuil, les condamnations pénales et autres déchéances doivent obligatoirement être portés à la connaissance du régulateur qui prendra alors les mesures correspondantes dans l'intérêt des investisseurs et du marché.

Toutefois, notons que l'activité de gestion de portefeuille peut être à l'origine de l'engagement de la responsabilité de certains professionnels ou de certains acteurs.

Section 2 : La responsabilité des intervenants du marché financier

Rarement mise en jeu jusqu'au milieu des années 1980, la responsabilité civile des acteurs du marché financier surtout les intervenants commerciaux est devenue d'actualité. L'on reliera sans doute le développement des contentieux avec l'accroissement du nombre des opérations et des intervenants. Le « Krash » boursier d'octobre 1987 est ainsi à l'origine de multiples contentieux dont l'épilogue judiciaire

¹³⁷ Une offre publique d'achat ou OPA est la procédure par laquelle une personne physique ou morale fait connaître publiquement aux actionnaires d'une société cible qu'il s'engage (pendant une période déterminée) à acquérir leurs titres à un prix supérieur au cours coté en bourse, en vue de s'assurer le contrôle ou la majorité de la société sans avoir recours à des achats successifs en bourse ou à une cession directe d'action (G. CORNU, *Vocabulaire juridique*, PUF, 6^e édition, 2004, P.622.

¹³⁸ Une offre publique d'échange (OPE) est une proposition faite, par la société qui prend l'initiative, aux actionnaires de la société visée d'accepter la remise des titres à émettre par la société acheteuse (G. CORNU, *Vocabulaire juridique*, PUF, 6^e édition, 2004, P. 622. Les titres visés sont donc ici payés en d'autres titres et non en numéraires.

¹³⁹ L'offre publique de vente (OPV) est la procédure par laquelle un ou plusieurs détenteurs de titres fait connaître publiquement son intention de céder une quantité déterminée de titres à un prix ferme et déterminer (Article 122 (c) Règ. gén. de l'AMF-UMOA).

¹⁴⁰ L'offre publique de retrait s'entend de l'offre publique d'achat qui vise les actionnaires minoritaires d'une société avec l'objectif avoué de faire procéder, par les actionnaires majoritaires, à la radiation des titres de cet émetteur de la cote (Article 122 (c) Règ. gén. de l'AMF-UMOA).

La gestion de portefeuille

aujourd'hui écrit permet d'apprécier les contours des obligations et responsabilité des intermédiaires¹⁴¹.

Rappelons que la gestion de portefeuille résulte du souhait du client de se décharger, sur la base d'un contrat, de la gestion de ses actifs pour le confier à un professionnel. L'on dira par ailleurs que le client peut bien évidemment s'agir d'un professionnel, personne physique ou morale, qui, pour des raisons diverses décide de confier la gestion de son patrimoine ou de ses titres à un gérant sur la base d'un mandat de gestion. Du coup, des obligations dont leurs manquements peuvent être sanctionnés sont mises à la charge de ces intervenants commerciaux. Cependant, des modes de règlement de différends sont établis permettant à ces intervenants d'y faire recours en cas de différends intervenus entre eux.

Ainsi, l'étude des obligations des intervenants commerciaux et la sanction à leurs manquements (Paragraphe 1) sera suivie par la présentation du règlement des différends entre les intervenants commerciaux (Paragraphe 2).

Paragraphe 1 : Les obligations des intervenants sur le marché financier et la sanction à leurs manquements

Les obligations des intermédiaires commerciaux sont constituées des obligations générales de tout mandataire auxquelles se greffent des considérations propres à la gestion d'un patrimoine de valeurs mobilières. Leurs manquements peuvent être source de sanctions par le régulateur.

Nous allons d'abord nous intéresser aux obligations des intervenants commerciaux (A) avant d'étudier leur sanction en cas de manquement(B).

A/ Les obligations des intervenants commerciaux

Au regard de l'article 6 du Règlement Général de l'AMF-UMOA « les intervenants commerciaux doivent :

- a) Agir, dans l'exercice de leur activité, avec loyauté et équité ainsi qu'avec la compétence, le soin, la diligence qui s'impose aux mieux des intérêts de leurs clients et de l'intégrité du marché ;
- b) Utiliser avec efficacité les ressources et les procédures nécessaires pour mener à bonne fin leurs activités ;

¹⁴¹ H. de Vauplane et J. P. Bornet, *Droit des Marchés Financiers*, op. cit., p. 831.

La gestion de portefeuille

- c) S'informer de la situation financière de leurs clients, de leurs expériences en matière d'investissement et de leurs objectifs en ce qui concerne les services demandés ;
- d) S'attacher à fournir à leurs clients une information sincère, exacte sur les opérations traitées pour leur compte. Ils veillent à ce que leurs clients aient connaissance des risques inhérents à la nature des opérations qu'ils envisagent ;
- e) Se conformer à toutes les réglementations applicables à l'exercice de leurs activités ».

L'on dira au regard de cette disposition, ces obligations mises à la charge des intervenants commerciaux s'analysent parfois en des principes déontologiques. En vertu des travaux menés par le groupe BRAC DE LA PERRIERE et du rapport qui en est issu¹⁴², deux principes cardinaux de la déontologie financière ont vu le jour : le principe de la primauté du client et celui de l'intégrité du marché. En France ces deux principes de base de l'éthique financière ont reçu une valeur législative¹⁴³. Retenons de manière générale que tous les professionnels du marché sont soumis à des obligations déontologiques¹⁴⁴. Cependant, notre attention se portera beaucoup plus sur celles qui pèsent sur les intermédiaires financiers notamment les SGI et Sociétés de Gestion de Patrimoine qui, de par leurs activités, sont plus proches des épargnants. Ces sociétés dont leur objet est la gestion de portefeuille d'instruments financiers sont encore appelées Société de Gestion au regard de l'article 1^{er} de l'instruction N° XX/2018 relative à l'activité de gestion sous mandat sur le Marché Financier Régional de l'UMOA.

Outre le Règlement Général de l'AMF-UMOA, les obligations de ces sociétés sont particulièrement organisées par les articles 9 et suivants de l'instruction N° XX/2018 relative à l'activité de gestion sous mandat sur le Marché Financier Régional de

¹⁴² Ce groupe de travail présidé par M. Gilles Brac de La Perrière, alors Président du Conseil du Marché à Terme, fut constitué sous l'impulsion de la Commission des Opérations de Bourse et avait remis en mars 1988 un rapport dont les recommandations furent pour une large part mises en œuvre par la COB dans ses règlements. Cité par D. KEUFFI, *La régulation des marchés financiers dans l'espace OHADA*, *op. cit.*, P.50.

¹⁴³ Depuis la loi n° 96/597 du 02 juillet 1996 dite Loi de Modernisation des Activités Financières (M.A.F.)

¹⁴⁴ Art. 5 du Règ. Gén. de l'AMF-UMOA « toutes les activités exercées par les structures de marché et les intervenants commerciaux, directement ou par l'intermédiaire de leurs filiales, doivent être accomplies avec diligence, loyauté, neutralité et impartialité ». Voir dans le même sens H. de Vauplane et J. P. Bornet, *Droit des Marchés Financiers*, *op. cit.*, p. 866 ; 867 et 868.

La gestion de portefeuille

l'UMOA. Du fait de la longueur de ces dispositions, nous essayerons de présenter de manière résumée les obligations qui incombent à ces sociétés de gestion.

Les textes exigent d'abord que les relations entre les Société de Gestion et leurs clients traitant les demandes formulées par ces derniers soient formalisées par un écrit. Cet écrit détermine avec précision les opérations et autres que le gestionnaire peut effectuer dans la limite de son mandat¹⁴⁵. Cependant, précisons que le contrat de gestion de portefeuille engendre seulement une obligation de moyens¹⁴⁶. Il s'agit, pour le gestionnaire, de réaliser des opérations conformes aux objectifs fixés dans le mandat en veillant au mieux aux intérêts de son client. La gestion doit répondre alors aux critères exigés de celle « d'un bon père de famille ». Elle doit évaluer les capacités et les limites financières de ses clients et informer ces derniers des enjeux des engagements qu'ils contractent. C'est l'application du principe de primauté du client qui veut que les activités des gérants soient exercées en privilégiant l'intérêt des clients¹⁴⁷. Ces derniers doivent par ailleurs bénéficier d'un traitement égal. C'est ce qui ressort de l'article 17 de l'instruction précitée intitulé Gestion équitable des clients. Mais cette disposition souffre d'une dérogation légale prévue à l'article 18 de ladite instruction. Il s'agit d'une dérogation qui se justifie dans le cas de l'exécution très partielle de l'ordre groupé due aux conditions de marché. Le gestionnaire peut dans ces conditions opter pour une répartition qui tienne compte du nombre de titre acquis et de l'impossibilité de constituer un portefeuille significatif pour certains clients.

En outre, relativement à l'organisation interne, le texte exige aux sociétés de gestion la séparation de certaines fonctions, de même que la séparation entre les activités pour compte propre¹⁴⁸ et les activités exercées pour le compte des clients. Elle ne doit pas effectuer des opérations en contrepartie des clients qu'il gère de même réaliser des opérations avec des clients gérés pour le compte de sociétés ou d'OPCVM avec

¹⁴⁵ Art. 8 de l'instruction N° XX/2018 relative à l'activité de gestion sous mandat sur le Marché Financier Régional de l'UMOA.

¹⁴⁶ Art. 9 de l'instruction N° XX/2018 relative à l'activité de gestion sous mandat sur le Marché Financier Régional de l'UMOA.

¹⁴⁷ Art. 47 du Règ. Gén. de l'AMF-UMOA et article 14 de l'instruction N° XX/2018 relative à l'activité de gestion sous mandat sur le Marché Financier Régional de l'UMOA intitulé Gestion exclusive dans l'intérêt des clients.

¹⁴⁸ Voir article 11 du Règlement Général concernant l'obligation pour l'intervenant d'ouvrir un compte de titres pour la réalisation des opérations pour son propre compte.

La gestion de portefeuille

lesquels elle entretient des liens juridiques directs ou indirects¹⁴⁹. C'est d'ailleurs dans ce sens qu'un compte de titres doit être ouvert pour le client auprès d'un SGI.

Enfin, la société de gestion doit établir une stratégie de la gestion qui lui est confiée¹⁵⁰ et de mettre en place une procédure de contrôle qui a pour objet non seulement de contrôler les rapports de la société de gestion et de ses clients mais également la vérification de l'organisation et du fonctionnement des sociétés de bourse et la surveillance des agissements personnels des membres¹⁵¹. Elle est soumise à des règles de confidentialité et de conservation des données¹⁵².

Comme toutes obligations légales, ses manquements peuvent être exposés à des sanctions.

B/ La sanction aux manquements à leurs obligations

Aux termes de l'article 30 de l'Annexe II : Convention du 03 juillet 1996, Annexe portant composition, organisation, fonctionnement et attributions de l'AMF-UMOA «Toute action, omission ou manœuvre qui s'avérerait contraire à l'intérêt général du marché financier et à son bon fonctionnement, et/ou préjudiciable aux droits des épargnants sera punie de sanctions pécuniaires, administratives et disciplinaires, selon les cas, sans préjudice des sanctions judiciaires qui pourront être prononcées à l'encontre de leurs auteurs sur la base d'une action en réparation intentée à titre individuel par les personnes lésées du fait de ces agissements ». Au regard de cette disposition, on peut retenir que l'Autorité des Marché Financier peut infliger des sanctions à l'égard des intervenants du marchés violant leurs obligations. Il peut s'agir soient des sanctions pécuniaires, soient des sanctions administratives ou disciplinaires sans préjudice des sanctions judiciaires.

Pour ce qui est des sanctions pécuniaires, l'Annexe à la convention permet à l'AMF-UMOA de prononcer des sanctions pécuniaires à l'encontre de toute personne qui, en agissant seule ou de concert avec d'autres, aura retiré un avantage quelconque, défini

¹⁴⁹ Sur l'ensemble des questions soulevées dans paragraphe, voir les articles 46 du Règ. Gén. de l'AMF-UMOA et article 15 de l'instruction N° XX/2018 relative à l'activité de gestion sous mandat sur le Marché Financier Régional de l'UMOA intitulé Gestion de conflits d'intérêts par la société de gestion.

¹⁵⁰ Art. 10 de l'instruction N° XX/2018 relative à l'activité de gestion sous mandat sur le Marché Financier Régional de l'UMOA.

¹⁵¹ Art. 11 de l'instruction N° XX/2018 relative à l'activité de gestion sous mandat sur le Marché Financier Régional de l'UMOA et Article 54 du Règ. Gén. de l'AMF-UMOA.

¹⁵² Art. 13 de l'instruction N° XX/2018 relative à l'activité de gestion sous mandat sur le Marché Financier Régional de l'UMOA.

La gestion de portefeuille

notamment comme un gain matériel ou une perte évitée, à partir : a) d'une manipulation du marché, b) d'une utilisation d'information confidentielles et privilégiées relatives au marché, c) d'une propagation de fausses informations, d) d'une utilisation non autorisée de l'épargne des investisseurs à des fins personnelles, e) d'une atteinte à l'information du public¹⁵³. Le montant des sanctions varie en fonction de la gravité des fautes, omissions et violation commises et en relation avec les avantages ou les profits tirés de ces actes¹⁵⁴. Notons que cette Annexe ne définit ni les agissements punissables, ni le montant de la sanction pécuniaire encourue. Cependant, les articles 4 et suivants de la Décision N° CM/SJ/001/03/2016 Relative à la mise en œuvre du dispositif des sanctions pécuniaires applicables sur le Marché Financier Régional de l'UMOA, tentent d'apporter des solutions pour palier ce vide juridique. De même, l'article 33 de l'Annexe II : Convention du 03 juillet 1996, Annexe portant composition, organisation, fonctionnement et attributions de l'AMF-UMOA dispose que « En cas de profit retiré ou de perte diminuée du fait notamment de ces agissements répréhensibles, le montant de la sanction sera fixé par le Règlement Général. Il sera fonction du montant du profit ou de la perte. Pour le contractant de bonne foi, la transaction reste valable »

Relativement aux sanctions administratives, lorsque l'AMF-UMOA constate qu'un intervenant commercial a manqué aux règles de bonne conduite de la profession ou ne remplit plus les conditions requises pour l'agrément, l'AMF peut adresser à l'intervenant concerné : soit une mise en garde, soit une injonction à l'effet notamment de prendre, dans un délai déterminé, les mesures de redressement nécessaires ou toutes mesures conservatoires qu'il juge appropriées¹⁵⁵. L'intervenant, qui n'a pas déféré à cette injonction, réputé avoir enfreint la réglementation et sera passible d'une sanction pécuniaire. En droit Français, les intervenants sont soumis au pouvoir de sanction administrative de la Commission des opérations de bourse. Les pratiques de ces professionnels contraires aux règlements de la Commission qui ont pour effet de fausser le fonctionnement du marché, ou de procurer aux intéressés un avantage injustifié qu'ils n'auraient pas obtenu dans le cadre normal du marché, ou de porter

¹⁵³ Art. 32 de l'Annexe II : Convention du 03 juillet 1996, Annexe portant composition, organisation, fonctionnement et attributions de l'AMF-UMOA.

¹⁵⁴ Art. 31 de l'Annexe II : Convention du 03 juillet 1996, Annexe portant composition, organisation, fonctionnement et attributions de l'AMF-UMOA.

¹⁵⁵ Art. 34 de l'Annexe II : Convention du 03 juillet 1996, Annexe portant composition, organisation, fonctionnement et attributions de l'AMF-UMOA.

La gestion de portefeuille

atteinte à l'égalité d'information et de traitement des investisseurs ou à leurs intérêts, ou encore de faire bénéficier les émetteurs et les investisseurs des agissements d'intermédiaires contraires à leurs obligations professionnelles sont appréhendées sur le fondement de l'article L.621-15 du Code monétaire et financier.

L'AMF-UMOA dispose en outre d'un pouvoir de sanction disciplinaire. En effet, lorsqu'elle constate un manquement à la réglementation, il prononce une ou plusieurs des sanctions disciplinaires suivantes : l'avertissement, le blâme, l'interdiction à titre temporaire ou définitif de tout ou partie des activités, la suspension ou la démission d'office des dirigeants responsables, le retrait temporaire ou définitif d'un agrément ou d'un visa accordé ou encore la radiation des listes professionnelles tenues par l'AMF¹⁵⁶. Le non-respect de l'obligation de discrétion entraîne des sanctions disciplinaires, prévues dans le cadre du Règlement Intérieur de l'AMF-UMOA.¹⁵⁷ L'article prévoit que l'AMF peut prononcer ces sanctions disciplinaires « sans préjudice des sanctions pénales ou autres encourues¹⁵⁸ » mais il n'existe pas encore de loi, ni au niveau régional, ni au niveau des Etats membres définissant précisément les infractions pénales boursières sur le marché régional ainsi que les sanctions applicables. En 2001, le Cabinet Orrick a effectué un état des lieux montrant qu'aucun Etat de l'UEMOA ne disposait dans sa législation nationale, de règles claires et suffisamment détaillées en matière d'infraction boursière. Par conséquent, le bon développement des marchés financiers régionaux nécessite la mise en place d'un corps de règles pénales claires et spécifiques aux abus de marchés, qui soit commun aux huit (8) pays de l'UEMOA. Ce même cabinet a rédigé un projet de loi uniforme soumis à l'AMF mais qui n'a pas été adopté.

Notons que l'article 37 de l'Annexe II : Convention du 03 juillet 1996, Annexe portant composition, organisation, fonctionnement et attributions de l'AMF-UMOA nous donne la définition du délit d'initié et de l'information privilégiée sans prévoir les sanctions encourues. Cependant, cela peut se comprendre en raison, certainement, de la souveraineté des Etats en matière pénale.

¹⁵⁶ Art. 35 de l'Annexe II : Convention du 03 juillet 1996, Annexe portant composition, organisation, fonctionnement et attributions de l'AMF-UMOA.

¹⁵⁷ Art.4 du Règlement Général de l'AMF-UMOA.

¹⁵⁸ Art. 36 de l'Annexe II : Convention du 03 juillet 1996, Annexe portant composition, organisation, fonctionnement et attributions de l'AMF-UMOA.

La gestion de portefeuille

La crise financière de 2008 a dévoilé des fraudes financières facilitées notamment par atteintes à la transparence des marchés. Ainsi, l'UEMOA souhaite à son tour renforcer son arsenal pénal et offrir aux investisseurs la garantie d'un marché transparent et intègre. Le projet de loi proposé par le cabinet Orrick divise les infractions en quatre catégories : la prévention des atteintes à la transparence des marchés, la répression des atteintes à la transparence des marchés, la répression des interventions illégales sur le marché financier et la répression des infractions relatives à la gestion collective¹⁵⁹.

En France, notons que la responsabilité civile de ces intervenants peut être cherchée par leurs clients en cas de manquement à leurs obligations précontractuelles ou contractuelles¹⁶⁰. La mise en œuvre de cette responsabilité pose la question de la détermination du préjudice réparable. En cas de manquement du prestataire de son obligation de mise en garde par exemple, peut-il être condamné à rétablir purement et simplement la valeur du portefeuille du client ? Nous pouvons comme la cour de cassation écarter cette solution en considérant que le préjudice réparable consistait dans la perte d'une chance : celle de ne pas perdre tout ou partie du portefeuille. Le montant du préjudice a ainsi été évalué en fonction du pouvoir de persuasion prêté au prestataire, au regard de la qualité du client¹⁶¹.

Des difficultés peuvent survenir entre les intervenants commerciaux du marché financier. Le cas échéant, leur mode de règlement est prévu par le Règlement Général de l'AMF-UMOA.

Paragraphe 2 : Le règlement des différends entre intervenants commerciaux

L'engagement en général des parties dans des relations de façon continue peut justifier la mise en écart du modèle judiciaire de résolution des conflits qui repose sur l'opposition d'intérêts pour la résolution de certains types de conflits. La préférence des acteurs du marché financier se porte assez souvent sur les modes alternatifs de résolution des litiges, tirant de ce fait leçon de ce que, « *de même que tous les maux ne*

¹⁵⁹ Rapport 09072019_2 (1).pdf.

¹⁶⁰ M. Germain, La responsabilité en matière de gestion individuelle sous mandat, Banque et droit n°70, mars-avril 2000, P. 15. Cité par T. Bonneau et F. Drummond dans l'ouvrage de Droit des Marchés Financiers, *op. cit.*, p. 349..

¹⁶¹ Com. 10 décembre 1996, (LxB : A2465ABW), Bull. Joly bourse et produits financiers mars-avril 1997, § 22 P. 205 note H. de Vauplane.

La gestion de portefeuille

justifient pas d'emblée d'aller voir le service spécialisé de l'hôpital public, tous les conflits ne justifient pas d'emblée d'aller voir le tribunal¹⁶² ».

Lorsqu'au cours de l'exercice de leur fonction surviennent des conflits ou différends entre eux, les intervenants doivent les exposer à l'AMF-UMOA qui, à son tour, fait recours aux modes de règlement amiables des différends(A). Cependant, on note des difficultés supposées de l'un de ces modes de règlement amiable (l'arbitrage) sur les marches financiers (B).

A/ Le recours aux modes amiables de règlement de différends

Aux termes des dispositions de l'article 188 du Règlement Général de l'AMF-UMOA « les différends ou conflits de nature professionnelle pouvant survenir entre les diverses personnes physiques et morales agréées aux fonctions d'intervenant commercial par le Conseil Régional sont soumis au Conseil Régional pour conciliation et arbitrage ». Autrement dit, la conciliation et l'arbitrage sont les modes alternatifs de règlement de conflits prévus par le règlement Général auxquels l'AMF fait recours pour régler les différends intervenus entre les professionnels du marché financier et qui lui sont soumis. On dira quand même que parmi ces deux modes de règlement de différends, l'arbitrage se présente comme celui qui est à la préférence des textes financiers et des acteurs du marché financiers au détriment de la conciliation. Cette dernière, moins valorisée, est un processus consensuel ou structuré par lequel deux ou plusieurs parties tentent, à l'appui des propositions et avis d'un tiers dit conciliateur, de parvenir à un accord, dit accord de conciliation, en vue de la résolution amiable de leur différend¹⁶³. Ainsi, nos développement dans cette sous partie concernera plus l'arbitrage organisé par le traité de l'OHADA plus précisément par l'Acte Uniforme relatif au droit d'arbitrage de 2017.

Malgré l'importance qu'il accorde ainsi à l'arbitrage, le traité ne précise pas le sens de cette notion, que la doctrine définit tantôt comme le jugement d'une contestation par des particuliers choisis par d'autres particuliers au moyen d'une convention¹⁶⁴, tantôt comme une convention par laquelle les parties soumettent leur différend au jugement

¹⁶² L. CADIET, « Les modes alternatifs de règlement de conflits et le droit », in P. CHEVALIER, Y. DESDEVICES, P. MILBURN (sous la direction de), les modes alternatifs de règlement des litiges : les voies d'une autre justice, La documentation française, 2003, P. 259.

¹⁶³ Voir article 1^{er} du décret 2014-1653.

¹⁶⁴ H. MOTULSKY, *Ecrits, études et notes sur l'arbitrage*, Dalloz 1974, p.5.

La gestion de portefeuille

des particuliers qu'elles choisissent¹⁶⁵, tantôt encore comme une institution par laquelle un tiers règle le différend qui oppose deux ou plusieurs parties en exerçant la mission juridictionnelle qui lui a été confiée par celles-ci¹⁶⁶. Selon Marie Anne Frison-Roche, il est considéré comme ce qui exprime la puissance juridictionnelle, mais qui dessine celle-ci au plus près de l'intérêt des parties qui se mettent d'accord sur leur désaccord¹⁶⁷.

Relativement aux personnes pouvant faire recours de ce mode de règlement, il s'agit des intervenants commerciaux. Cependant, il est de principe dans l'espace OHADA qu'aussi bien l'Etat et les établissements publics peuvent faire appel aux marchés financiers pour le financement de leurs projets. Chemin faisant, ces personnes publiques deviennent des acteurs à part entière des marchés financiers et dont, susceptibles d'être impliquées dans une procédure arbitrale.

Notons que la convention d'arbitrage prend deux formes : soit un compromis, soit une clause compromissoire

Le compromis peut être défini comme la convention par laquelle les parties à un différend déjà né conviennent de le régler par la voie de l'arbitrage¹⁶⁸. Quant à la clause compromissoire, c'est la convention par laquelle les parties s'engagent à soumettre à l'arbitrage les différends pouvant naître ou résulter d'un rapport d'ordre contractuel.¹⁶⁹

Au regard de l'article précédemment cité, on note une attribution de compétence exclusive à l'Autorité des Marchés Financiers en matière d'arbitrage des litiges pouvant intervenir entre les intervenants commerciaux. Elle doit statuer en équité eu égard aux circonstances de l'affaire portée devant lui. Elle doit s'efforcer de rapprocher les points de vue des parties concernées afin d'aplanir les différends nés de leurs relations professionnelles¹⁷⁰. Les règles de l'organisation des procédures pour le recours contre les décisions des structures de marché organisées par les articles 179 à 187 du Règlement Général de l'AMF-UMOA s'appliquent également à la procédure

¹⁶⁵ P. FOUCHARD, *L'arbitrage commercial international*, Bibliothèque du droit international privé, Dalloz 1965, n° 11.

¹⁶⁶ C. JARROSSON, « La notion d'arbitrage », Bibliothèque du droit privé, LGDJ, 1987, n° 785.

¹⁶⁷ M. A. FRISON-ROCHE, « Arbitrage et droit de la régulation », in M. A. FRISON-ROCHE (Dir.), *Les risques de régulation*, Presses et Sciences Po & Dalloz, 2005, P. 228.

¹⁶⁸ Art.3-1 in fine de l'Acte Uniforme relatif au droit de l'arbitrage.

¹⁶⁹ Art.3-1 al. 2 de l'Acte Uniforme relatif au droit de l'arbitrage.

¹⁷⁰ Art. 190 du Règ. Gén. de l'AMF-UMOA.

La gestion de portefeuille

de conciliation et d'arbitrage¹⁷¹. Aucun recours ne peut être intenté contre la sentence arbitrale. En effet, les parties s'engagent à ne pas intenter une action en recours suite à la décision d'arbitrage¹⁷².

Notons toutefois que l'arbitrage présente quelques difficultés supposées dans sa mise en œuvre ou même parfois une incompatibilité avec le marché financier.

B/ Les difficultés supposées de l'arbitrage sur les marchés financiers

Le recours à l'arbitrage doit être fait sur les droits dont les parties ont la libre disposition¹⁷³. C'est dire alors que certains droits ne peuvent pas faire l'objet d'une convention d'arbitrage. En effet, le concept d'ordre public est particulièrement présent en matière financière.

Si l'on prend le cas de l'ordre public de protection, il est essentiellement protecteur de la partie faible du droit financier tels que l'investisseur particulier non professionnel et l'actionnaire minoritaire. Ces derniers sont pris en considération par l'ordre public financier comme l'exemple de l'analyse de la réglementation de l'appel public à l'épargne à savoir l'obligation d'information notamment dans les contrats de services financiers ou les règles de l'intermédiation financière.

Pour ce qui est de l'ordre public de direction, les marchés financiers se présentent comme des espaces privilégiés en raison de la conception politique qui fait de ces marchés des instruments privilégiés des politiques de développement économique des Etats membres.

Ce qui veut dire alors nombreux des droits en matière financière relèvent de l'ordre public pouvant empêcher leur arbitrabilité.

Cependant, selon F. FAGES et J. ROSSI, l'omniprésence des règles d'ordre public en matière financière n'a pas empêché l'arbitrage de se développer en ce domaine, et cela depuis très longtemps¹⁷⁴. Nous pensons au contraire que même s'il occupe une place de choix en matière financière, sa possibilité pour les droits d'ordre public violerait les dispositions de l'AUDA. L'article 2 al. 2 dudit texte peut servir de fondement à nos propos. En effet, selon ce texte, « toute personne physique ou morale peut recourir à

¹⁷¹ Art. 189 du Règ. Gén. de l'AMF-UMOA.

¹⁷² Art. 188 in fine du Règ. Gén. De l'AMF-UMOA.

¹⁷³ Art. 2 de l'Acte Uniforme relatif au droit de l'arbitrage.

¹⁷⁴ F. FAGES et J. ROSSI, « Arbitrage en matière financière : nouvelle perspective », G.P., 19 décembre 2002, n°353, P. 29.

La gestion de portefeuille

l'arbitrage sur les droits dont elle a la libre disposition ». Un droit est disponible lorsqu'il est sous la totale maîtrise de son titulaire¹⁷⁵. Par contre, un droit indisponible échappe à la maîtrise de son titulaire. Notons que l'indisponibilité provient du caractère d'ordre public des règles applicables, si bien qu'il a pu être dit à ce sujet que « la notion d'ordre public, consacrée par ailleurs par l'article 2060 du Code Civil, a (...) longtemps cannibalisé celle de disponibilité, réduite à des définitions tautologiques »¹⁷⁶.

Le pouvoir de règlement des litiges par la voie arbitrale dont sont dotés certains régulateurs financiers en est une autre difficulté. L'exercice d'un tel pouvoir par le régulateur invite en effet à s'interroger sur la légitimité du régulateur à statuer comme arbitre et sur les possibles articulations entre le pouvoir arbitral du régulateur et celui des autres instances dépositaires de prérogatives de règlement des différends financiers.

Le pouvoir du régulateur de régler les différends ne va pas de soi. En effet, s'il est désormais bien établi que le régulateur dans le cadre de sa mission de régulation est compétent pour réprimer les comportements fautifs et procéder à des rappels à l'ordre, sa fonction de règlement des différends reste par contre très discutée dans son principe. Et lorsqu'en plus, dans certains pays, le pouvoir arbitral du régulateur est conçu non pas comme un mode alternatif de règlement par les parties de leur différend, mais comme l'unique voie mise à leur disposition pour résoudre leur litige¹⁷⁷, on peut légitimement se demander s'il s'agit là de prolongement de son pouvoir de régulation ou s'il est question, au contraire, d'une compétence juridictionnelle spéciale accordée au régulateur.

CONCLUSION

Comme nous l'avons vu l'étude de la gestion de portefeuille nous a montré qu'il s'agit bien d'une activité très attractive dont l'objet consiste de confier des titres à des spécialistes sur la base d'un mandat. C'est une activité qui permet aux investisseurs ou

¹⁷⁵ P. LEVEL, « L'arbitrabilité », *Revue de l'arbitrage*, 1992, P. 219.

¹⁷⁶ P. MARINI, « Arbitrage, médiation et marchés financiers », R.J. Com, 2000 ; *Actes du colloque marchés financiers : Quels modes alternatifs de règlement des différends pour les eurolaces ?*, Bull. Joly Bourse, mars-avril 2001.

¹⁷⁷ C'est le cas de l'arbitrage prévu par l'article 188 du Règlement Général de l'AMF-UMOA qui prévoit que « Les différends ou conflits de nature professionnelle pouvant survenir entre les diverses personnes physiques et morales agréées aux fonctions d'intervenant commercial par le Conseil Régional sont soumis au Conseil Régional de conciliation et arbitrage.

La gestion de portefeuille

épargnants de se démarquer des modes classiques de financement et de s'orienter vers d'autres modes d'investissement afin de fructifier leurs actifs. Le constat est général qu'aujourd'hui nombreux des investisseurs et prestataires de service d'investissement y font recours. Elle est organisée par les dispositions du Règlement Général de l'Autorité des Marché Financiers de l'UMOA et les différentes instructions mises en place par ladite autorité mais également par les dispositions applicables à l'appel public à l'épargne et de celles de l'Acte Uniforme relatif au droit des sociétés commerciales et du GIE. Ces différents textes ont démontré qu'il s'agit d'une activité de gestion sous mandat qui se ramène en deux modalités de gestion : la gestion individuelle et la gestion collective.

L'étude de la gestion individuelle a pu démontré qu'elle est assurée par des intermédiaires à compétence générale comme les SGI dont certains établissements financiers telles que les banques qui peuvent y recourir à la suite de l'obtention d'un agrément et des intermédiaire à compétence spéciale notamment les sociétés de gestion de patrimoine.

Concernant la gestion collective, elle est exercée par les organismes de placement en valeurs mobilières qui se regroupent essentiellement SICAV ou FCP.

La SICAV est une société anonyme dont l'objet est la gestion de portefeuille de valeurs mobilières. C'est en ce sens qu'interviennent l'Acte Uniforme relatif au droit des sociétés commerciales et des groupements d'intérêt économique (AU/DSCGIE). Le FCP est une copropriété de valeurs mobilières qui n'est pas doté de personnalité morale.

L'étude de ce thème a pu démontrer également qu'aujourd'hui la gestion collective est celle qui est plus recourue par les investisseurs. D'ailleurs c'est elle dont plusieurs auteurs ont développé au cours de ces dernières années.

Rappelons que les OPCVM peuvent être créés par les banques, les SGI ou toutes autres structures habilitées par l'AMF après l'octroi d'un agrément dont les conditions d'obtention sont fixées par ladite autorité. On note une avancée à saluer par rapport à l'exercice d'une telle activité par les banques surtout du fait que leur secteur est de plus en plus concurrencé.

La gestion de portefeuille

Les objectifs de gestion fixés dans le contrat de base par les parties notamment le gestionnaire et le mandataire, le client, démontrent la volonté du législateur d'assurer une gestion conforme aux attentes de ce dernier et l'évitement de toute sorte de lésion.

En sus, on a pu démontrer que l'activité de gestion de portefeuille est une activité très protectrice. En effet, l'acquisition et la vente de titre ou de manière générale l'introduction en bourse doit se baser nécessairement sur la délivrance d'une bonne information. C'est dans l'optique également d'éviter une asymétrie d'information et de traitement inégalitaire voir même de protection du marché que le législateur a mis en place un système d'information exigé des intermédiaires et des émetteurs aussi bien avant qu'après leur accès au marché financier. C'est dire alors que la protection assurée s'étend aussi bien aux épargnant ou investisseurs qu'au marché financier ce qui contribue à l'attractivité du marché financier.

Par ailleurs, des règles de déontologie dont tous les intervenants doivent s'y conformer sont établies par l'AMF-UMOA font que les fournisseurs de service d'investissement doivent respecter certaines obligations dans le but est d'accomplir ou d'effectuer des opérations avec loyauté et équité tout en respectant les règles du marché financier. Leur manquement à leurs obligations peut entraîner l'engagement de leur responsabilité. Ce qui par conséquent fait du marché financier et de l'activité de gestion de portefeuille en particulier très attractive.

Enfin, des différends peuvent opposer les intervenants commerciaux eux même mais également avec leurs clients. Le cas échéant, leur soumission à l'AMF pour conciliation et arbitrage demeure préalable et primordiale en dépit des difficultés supposées pouvant surgir dans le cadre de l'arbitrage qui pourrait être incompatibles avec les marchés financiers. C'est le cas notamment de la dominance de certaines règles d'ordre public dont le recours à un arbitre peut paraître contraire aux dispositions de l'AUA.

Disons qu'avec l'apparition de l'Acte Uniforme du 23 Novembre 2017 relatif à la Médiation et entrée en vigueur le 16 mars 2018, le régulateur des marchés financiers pourrait être invité à consacrer ce nouveau mode de règlement amiable dans le cadre du règlement des différends pouvant survenir entre les intervenants du marché financier.

REFERENCES DE LECTURE

I/BIBLIOGRAPHIE

OUVRAGES GENERAUX

G. RIPERT et R. RENE, *Traité élémentaire de droit commercial*, t. II, 1976, n° 2470, rép. Dalloz, Droit commercial, t. III, V° Valeurs mobilières, par Marin, n° 725 et s.

G. RIPERT et R. RENE, *Traité de droit commercial*, T.2, 16^e édition par P. Délebecque, et M. GERMAIN, LGDJ, 2000, 1256 pages.

H. de VAUPLANE et J. P. BORNET, *Droit des marchés financiers*, 3^e édition, Litec, 2001, 1162 pages.

H. de VAUPLANE et J.-P. BORNET, *Droit des marchés financiers*, Litec, 1998, 1112 pages.

J.-M. MOULIN, *Le droit de l'ingénierie financière ; le droit du financement de haut de bilan des sociétés*, 5^e édition, Gualino lextenso édition, 656 pages.

J-P. DESCHANEL et B. Gizard, *A la découverte de la bourse*, Manuel d'économie, PUF, 1999, 350 pages.

P. MALAURIE. et L. AYNES., *Les biens*, 4^e éd., 2010, Defrénois, n° 730, 405 pages.

T. BONNEAU, *Droit Bancaire*, 2013, 10^e édition, LGDJ, Lextenso, 810 pages

Y. GYON, *Droit des affaires*, T.1, 9^e Edition, 1996, 1060 pages.

OUVRAGES SPECIALISES

A. VIANDIER, *OPA, OPE, et autres offres publiques*, Editions Francis Lefebvre, 1999, 600 pages.

C. JARROSSON, *La notion d'arbitrage*, Bibliothèque du droit privé, LGDJ, 1987, n° 785, 408 pages.

D.-R. MARTIN, *Du portefeuille de Valeurs Mobilières considéré comme une universalité de fait : La vie judiciaire*, 20 février 1992, n° 2392, p.3

La gestion de portefeuille

D. KEUFFI, *La régulation des marchés financiers dans l'espace OHADA*, Harmattan, 2010, 421 pages.

D. E. KEUFFI, *La régulation des marchés financiers dans l'espace OHADA*, thèse en cotutelle soutenue pour l'obtention du Doctorant en droit de l'université de Strasbourg et du Doctorant en droit/Ph. D de l'université de Dschang à Strasbourg, le 25 mars 2010 à 14 heures, Salle Alex WEILL, 482 pages.

F. PELTIER et M.-N. DOMPE, *Le droit des Marchés financiers*, PUF, Coll. Que sais-je ?, 1998, 127 pages.

F. PELTIER, *Marchés financiers et droit commun*, Banque Editeur, 1997, 286 pages.

F. FORGUES, *L'actionnaire indirect*, thèse, soutenue sous la direction de Paul Le Cannu en 2002, n^{os} 60 s, 316 pages.

H. MOTULSKY, *Ecrits, études et notes sur l'arbitrage*, Dalloz 1974, p.5

J.-G. de TOCQUEVILLE et S. PUEL, *Les OPCVM*, rép. de droit des sociétés, juin 2013, 222 pages.

M. GERMAIN, *La responsabilité en matière de gestion individuelle sous mandat*, Banque et droit n°70, mars-avril 2000,

P. Didier, *Droit commercial*, T. 3, Le marché financier, Les groupes de sociétés, PUF, 1993 ; T. 3, *La monnaie, Les valeurs mobilières, Les effets de commerce*, PUF, 1999.

P. FOUCHARD, *L'arbitrage commercial international*, Bibliothèque du droit international privé, Dalloz 1965, n° 11

R. ROBLOT et M. GERMAIN, *Les OPCVM*, 2^e éd., ANSA, 1995, 297 pages.

T. BONNEAU et F. DRUMMOND, *Doit des Marchés Financiers*, sous la direction de Nicolas Molfessis, Ed. Economica, 2001, 335 pages.

T. BONNEAU et F. DRUMMOND, *Doit des Marchés Financiers*, sous la direction de Nicolas Molfessis, Economica, 2^e édition, 2005, 847 pages.

ARTICLES

CHEVALIER, Y. DESDEVISES, P. MILBURN (sous la direction de), « les modes alternatifs de règlement des litiges : les voies d'une autre justice », La documentation

La gestion de portefeuille

française, 2003, P. 259. H. F. Peltier, l'agrément et le contrôle prudentiel, in *La modernisation des activités financières*

F. FAGES et J. ROSSI, « Arbitrage en matière financière : nouvelle perspective », *G.P.*, 19 décembre 2002, n°353, P. 29.

F. PELTIER, « L'agrément et le contrôle prudentiel », in *La modernisation des activités financières*

J.-J. ESSOMBE-MOUSSIO, « La gestion de portefeuille », in *la modernisation des activités financières*, ouv. Coll. Dir. Par Thierry Bonneau, GLN-Joly, ed, 1996.

L. CADIET, « Les modes alternatifs de règlement de conflits et le droit », in P. CHEVALIER, Y. DESDEVISES, P. MILBURN (sous la direction de), « les modes alternatifs de règlement des litiges : les voies d'une autre justice », *La documentation française*, 2003, P. 259, 166 pages.

M. NUSSEMBAUM, « Les sources de risque et de sécurité sur les marchés financiers de produits dérivés », *les petites affiches*, n°56, 8 mai 1996, P. 5

P. LEVEL, « L'arbitrabilité », *Revue de l'arbitrage*, 1992, P. 219.

R. LIBCHABER, « Le portefeuille de Valeurs Mobilières : bien unique ou pluralité de biens » : *Defrénois*, 1997, 1, 65.

R. VERDOT, « Remarques sur le contrat dit de gestion de portefeuille », in *Dix ans de droit de l'entreprise*, Bibl. dr. entreprise, Litec 1978, n° 15.

M. A. FRISON-ROCHE, « Arbitrage et droit de la régulation », in M. A. FRISON-ROCHE (Dir.), *Les risques de régulation*, Presses et Sciences Po & Dalloz, 2005, P. 228.

M. NUSSEMBAUM, « Les sources de risque et de sécurité sur les marchés financiers de produits dérivés », *les petites affiches*, n°56, 8 mai 1996, p.5

P. MARINI, « Arbitrage, médiation et marchés financiers », *R.J. Com*, 2000 ; *Actes du colloque marchés financiers : Quels modes alternatifs de règlement des différends pour les eurolplaces ?*, Bull. Joly Bourse, mars-avril 2001.

T. CAZENAVE, D. MARTIMORT et J. POUYET, « Crise de régulation », in M-A-FRISONROCHE, *Les risques de régulation*, Presses de Science-Po/Dalloz, 2005, P.2.

T. BONNEAU, « Les fonds communs de placement, les fonds communs de créance et droit civil », *RTD Civ.*, 1991, P.1 ;

La gestion de portefeuille

Y. GUYON, « L'actionnariat indirect : le cas des organismes de placement collectif en valeurs mobilières », in Actes du colloques sur le thème : Qu'est-ce qu'un l'actionnaire ?, *Rev. des sociétés*, 1999, P.551.

LEGISLATIONS

Acte Uniforme relatif au droit de l'arbitrage (AUA)

Acte Uniforme relatif au droit des sociétés commerciales et du groupement d'intérêt économique AU/DSC-GIE

Annexe portant composition, organisation, fonctionnement et attributions du conseil régional de l'épargne publique et des marchés financiers

Code Civil Français

Code Monétaire et Financier français

Instruction n°5/97 relative à l'agrément des sociétés de gestion de patrimoine

Instruction n° xx/2018 relative à l'activité de gestion sous mandat sur le Marché Financier Régional

Instruction n°22/99 relative à l'agrément des OPCVM

Instruction n°24/99 relative à la note d'information des OPCVM

Instruction n°19/99 relative au contrat de mandat de gestion de titres cotés

Instruction n°23/99 relative aux actifs gérés des OPCVM

Instruction N° XX/2018 relative à l'activité de gestion sous mandat sur le Marché Financier Régional de l'UMOA.

Instruction n° 40/ 2009 relative à la structure de gestion des intervenants commerciaux du marché financier de l'UMOA

Instructions AMF n° 2011-19 et n° 2011-20

Instruction générale N° 002/CMF/04 relative à la note d'information exigée des émetteurs faisant appel public à l'épargne (Cameroun)

Instruction 4/97 du CREPMF relative à l'agrément des Sociétés de Gestion et d'Intermédiation (SGI)

Instruction n°21/99 relative à la classification des Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières

Loi de Modernisation des Activité Financière

La gestion de portefeuille

Règlement Général relatif à l'organisation, au fonctionnement et au contrôle du marché financier de l'UMOA

Règlement Général de la Commission de Surveillance du Marché Financier (COSUMAF)

Règlement général de la Commission des Marchés Financiers (Cameroun)

DICTIONNAIRES, JURISPRUDENCES, DECISIONS ET COMMENTAIRES

Commentaire sous Cass. Com., 14 Déc. 2004, n° 02-13.638, Jarno c/ CRCAM MORBIHAN, in Banque et droit, mars-avril 2005, P. 27G. CORNU, Vocabulaire juridique, 6^e édition, P.U.F., 2005, 968 p.

Com. 10 décembre 1996, (LxB : A2465ABW), Bull. Joly bourse et produits financiers mars-avril 1997, § 22 P. 205 note H. de Vauplane.

Décision N° CM/SJ/001/03/2016 Relative à la mise en œuvre du dispositif des sanctions pécuniaires applicables sur le Marché Financier Régional de l'UMOA

Lexique boursier, <https://richbourse.com/common/lexique/index>

RAPPORTS

Rapport 09072019_2(1) sur les infractions en matière boursière sur le marché financier régionale de l'UEMOA.

Rapport_Annuel_2015, Conseil Régional de l'Epargne Publique et des Marchés Financiers (CREPMF), Union Monétaire Ouest Africaine (UMOA).

Rapport_Annuel_2016, Conseil Régional de l'Epargne Publique et des Marchés Financiers (CREPMF), Union Monétaire Ouest Africaine (UMOA).

Rapport_Annuel_2017, Conseil Régional de l'Epargne Publique et des Marchés Financiers (CREPMF), Union Monétaire Ouest Africaine (UMOA).

II/WEBOGRAPHIES

CREPMF, <https://www.org/Wwwcrepmf/Acteurs/Default.aspx> , consulté le 2 septembre 2019.

Droit des marchés financiers -- Université Paris Sud – StuDocu, <https://www.studocu.com/fr/document/université-paris-sud/droit-des-marchés->

La gestion de portefeuille

[financiers/notes-de-cours/droit-des-marchés-financiers/1765248/view](https://www.financiers/notes-de-cours/droit-des-marchés-financiers/1765248/view) , consulté le 28 septembre 2019

E. et A. CHELBI et S., Mémoire Online-La gestion de portefeuille : cas de la BEA (Banque Extérieure d'Algérie) de Béjaà a / Agence 41, https://www.memoireonline.com/02/13/6907/m_La-gestion-du-portefeuille-cas-de-la-BEA-Banque-Extérieure-d-Algerie--Agence-418.html , consulté le 28 septembre 2019.

Gestion de portefeuille : principe, caractéristiques – Ooreka, <https://epargne.ooreka.fr/astuce/voir/745443/gestion-de-portefeuille> (à jour en octobre 2019), consulté le 1^{er} octobre 2019.

Le portefeuille de valeurs mobilières (1/4) – gestion de patrimoine droit fiscalité notaire, <http://simehtimmopatriiraton.over-blog.com/2012/04/le-portefeuille-de-valeurs-mobili%C3%A8res.html> , consulté le 24 septembre 2019

Toutes BRVM- Bourse Régionale des Valeurs Mobilières, <https://www.org/fr/intervenants/sgi/tous>, consulté le 7 août 2019

Tout sur les OPCVM, <https://www.cgfgestion.com/Tout-sur-les-OPCVM> , consulté le 2 septembre 2019.

UMOA : Le Crepmf devient Autorité des Marchés Financiers de l'Union Monétaire Ouest Africaine, https://m.lejecos.com/UMOA-Le-Crepmf-devient-Autorite-des-Marches-Financiers-de-l-Union-Monétaire-Ouest-Africaine_a13914.html

La gestion de portefeuille

TABLE DES MATIERES

DEDICACES	3
REMERCIEMENTS	5
LISTE DES PRINCIPAUX SIGLES ET ABREVIATIONS	6
Sommaire	0
INTRODUCTION.....	1
CHAPITRE 1 : LA GESTION DE PORTEFEUILLE : UNE ACTIVITE ENCADREE	9
Section 1 : La gestion individuelle de portefeuille.....	9
Paragraphe 1 : Les intermédiaires à compétence générale	10
A/ Les sociétés de gestion et d'intermédiation (sgi).....	11
B/ L'agrément des sgi.....	13
Paragraphe 2 : Les intermédiaires à compétence spéciale	17
A/ Les sociétés de gestion de patrimoine (sgp).....	18
B/ L'agrément des sociétés de gestion de patrimoine	21
Section 2 : La gestion collective de portefeuille	23
Paragraphe 1 : La constitution des organismes de placement collectif en valeurs mobilières.....	25
A/ Les personnes habilitées à constituer et gérer des opcv 25	25
B/ L'agrément des opcv.....	27
Paragraphe 2 : Le fonctionnement des opcv	31
A/ Le fonctionnement des sociétés d'investissement à capital variable (sicav) .. 31	31
B/ Le fonctionnement des fonds communs de placement (fcp).....	33
CHAPITRE 2 : LA GESTION DE PORTEFEUILLE : UNE ACTIVITE PROTECTRICE	38
Section 1 : L'encadrement de l'information par un certain nombre d'exigence	38
Paragraphe 1 : L'information préalable à l'accès sur le marché	39
A/ L'information exigée des émetteurs	39
B/ L'information exigée des intermédiaires.....	42
Paragraphe 2 : L'information consécutive à l'accès sur le marché.....	44
A/ L'obligation de dissimuler l'information	45
B/ L'obligation de dévoiler l'information	47
Section 2 : La gestion de portefeuille : une activité à responsabilité	49
Paragraphe 1 : Les obligations des intervenants sur le marché financier et la sanction a ses manquements.....	50

La gestion de portefeuille

A/ Les obligations des intervenants commerciaux	50
B/ La sanction aux manquements à leurs obligations.....	53
Paragraphe 2 : Le règlement des différends entre intervenants commerciaux.....	56
A/ Le recours aux modes amiables de règlement de différends	57
B/ Les difficultés supposées de l'arbitrage sur les marchés financiers.....	59
CONCLUSION	60
REFERENCES DE LECTURE	63
I/BIBLIOGRAPHIE	63
II/WEBOGRAPHIES	67
TABLE DES MATIERES	69