RAPPORT SUR L'OBSERVATION DES NORMES ET CODES (ROSC)

Évaluation par pays du gouvernement d'entreprise

Sénégal

Juin 2006

Le présent rapport fournit une évaluation du cadre de politique générale du gouvernement d'entreprise au Sénégal, des pratiques de mise en application effective et d'observation des normes. Il met en lumière les améliorations récentes apportées à la réglementation du gouvernement d'entreprise, formule des recommandations de politique et fournit aux investisseurs une référence leur permettant d'évaluer le gouvernement d'entreprise au Sénégal.

Acquis et principaux obstacles

La connaissance des principes modernes de gouvernement d'entreprise n'est qu'à un stade embryonnaire. La plupart des entreprises pratiquent une forme traditionnelle de gouvernement d'entreprise dans laquelle les conseils d'administration ont peu d'autorité et assurent une supervision ou un contrôle indépendants limités et où beaucoup de leurs membres ne comprennent pas le rôle et les responsabilités qui sont les leurs. Le dispositif n'offre pas suffisamment de garanties de transparence. C'est dans l'unique société cotée en bourse (SONATEL) et parmi les banques privatisées que le degré d'adoption de pratiques plus modernes est le plus important. Un Institut des administrateurs a été récemment créé afin d'engager des discussions sur les questions liées au gouvernement d'entreprise.

Étapes futures

Le rapport identifie les mesures complémentaires indispensables pouvant être mises en œuvre au Sénégal, portant essentiellement sur l'application des normes, notamment:

- l'élaboration d'un programme visant à mieux faire prendre conscience de l'importance du gouvernement d'entreprise et de la formation des administrateurs aux principes modernes de gouvernement d'entreprise;
- la rédaction d'un code du gouvernement d'entreprise;
- la recherche de solutions aux carences de gestion dans les entreprises publiques. Un rapport séparé examine les aspects spécifiques touchant à la gestion des entreprises publiques au Sénégal;
- la révision de l'acte uniforme de l'OHADA relatif au droit des sociétés commerciales (à long terme), afin d'y intégrer les principes modernes de gouvernement d'entreprise.

Remerciements

La présente évaluation du gouvernement d'entreprise au Sénégal a été effectuée en mai 2006 par Alexander S. Berg du département du gouvernement d'entreprise de la Banque mondiale dans le cadre du programme de rapports sur l'observation des normes et codes. Le ROSC est basé sur un questionnaire type portant sur le gouvernement d'entreprise mis au point par Africa Investment and Business Advisors. Sa préparation a bénéficié de l'aide et de l'appui indispensables du bureau de la SFI à Dakar. La mission a eu des entretiens avec le ministère de l'Économie et des Finances, le ministère chargé du NEPAD et de la Bonne gouvernance, le ministère de l'Industrie, la Cellule de gestion et de contrôle du portefeuille de l'État, le ministère de l'Énergie, le Conseil national du patronat (CNP), la Confédération nationale des employeurs du Sénégal (CNES), le CGF Bourse, l'Institut sénégalais des administrateurs, l'Antenne nationale de la Bourse régionale des valeurs mobilières (BRVM), la Chambre de commerce et d'industrie de Dakar, la Cour des comptes, la Commission de vérification des comptes, le service du Contrôle financier, l'Agence nationale chargée de la promotion et de l'investissement et des grands travaux (APIX), des experts juridiques et financiers, des administrateurs, des gestionnaires et des groupements d'entreprises et de banques privées et publiques.

Messieurs/Mesdames. Aida der Hovanessian, Olivier Fremond, Ghita Alderman, Philippe de Meneval et David Robinett ont apporté leurs conseils et leurs observations.

Son Excellence Addoulaye Diop, Ministre de l'Economie et des Finances de la République du Sénégal a consentit à la publication du Rapport sur l'Observation des Normes et Codes (ROSC) le 1er octobre 2007.

Table des matières

Profil du marché 1

Questions Clés 3

Protection des investisseurs 3

Divulgation d'informations 4

Contrôle des entreprises et conseils d'administration 5

Application effective des normes 6

Recommandations 7

Réformes recommandées de l'Acte uniforme de l'OHADA relatif au droit des sociétés commerciales 11

Résumé de l'observation des Principes de gouvernance de l'OCDE 13

Évaluation principe par principe du gouvernement d'entreprise 14

Section I: Créer les bases d'un véritable cadre 14

Section II: Les droits des actionnaires et les fonctions clés des actionnaires 18

Section III: le traitement Équitable des Actionnaires 23

Section IV: Le Rôle des parties prenantes 26

Section V: Communication d'information et Transparence 27

Section VI: Les Responsabilités du conseil d'administration 31

Annexe I: Obligations des sociétés cotées en matière de communication de l'information 36

Annexe II: Options décisionnelles pour l'amélioration de l'indice de protection des investisseurs de Doing Business: Sénégal 37

Évaluation par pays: SÉNÉGAL

La présente évaluation (ROSC) du gouvernement d'entreprise au Sénégal est une étude comparative entre le droit et la pratique, d'une part, et les bonnes practiques internationales, d'autre part.

Le gouvernement d'entreprise renvoie aux structures et processus relatifs à la direction et au contrôle des entreprises. Le gouvernement d'entreprise a trait aux relations entre la direction, le conseil d'administration, les actionnaires principaux, les actionnaires minoritaires et les autres parties prenantes. Cette définition fait surtout référence à la performance et à la valeur pour l'actionnaire.

Les principes de gouvernement d'entreprise de l'OCDE fournissent le cadre du ROSC sur le gouvernement d'entreprise, identifiant les questions d'ordre pratique essentielles: les droits et l'égalité de traitement des actionnaires et autres acteurs financiers, le rôle des acteurs non financiers, la publication des informations et la transparence, ainsi que les responsabilités du conseil d'administration.

La bonne gouvernance d'entreprise contribue au développement économique en améliorant la performance des entreprises et en leur assurant un meilleur accès aux capitaux extérieurs. La mauvaise gouvernance d'entreprise augmente les coûts et limite l'accès aux financements. Parfois, il est donné du gouvernement d'entreprise une définition plus large qui met davantage l'accent sur la responsabilité sociale de l'entreprise (la conscience sociale d'une entreprise, la responsabilité sociale de l'entreprise, l'investissement socialement responsable, la gouvernance politique, l'éthique des affaires et la lutte contre la corruption). Bien que ces questions revêtent une grande importance, le ROSC ne leur accorde pas une grande place. Ceci étant, il est largement reconnu que la bonne gestion des entreprises (telle que définie plus haut) renforce les autres activités entreprises dans ce domaine.

Pour les pays émergents, améliorer le gouvernement d'entreprise peut servir un certain nombre d'objectifs de politique gouvernementale importants. La bonne gestion des entreprises réduit la vulnérabilité des marchés émergents face aux crises financières, renforce les droits de propriété, réduit les coûts de transaction et le coût du capital et entraîne le développement des marchés financiers. La faiblesse des cadres relatifs au gouvernement d'entreprise réduit la confiance des investisseurs et peut décourager l'investissement extérieur. En outre, comme les caisses de retraite continuent d'investir davantage sur les marchés boursiers, la bonne gouvernance d'entreprise s'avère indispensable pour préserver l'épargne-retraite. Au cours des dernières années, l'importance du gouvernement d'entreprise a été soulignée par une quantité de plus en plus importante de travaux de recherche universitaire. Ceux-ci ont démontré que l'application de bonnes pratiques de gouvernement d'entreprise entraîne un accroissement significatif de la valeur ajoutée économique des entreprises, améliore la productivité et réduit le risque de faillite financière systémique pour les pays.

Profil du marché

Le cadre juridique de base en place au Sénégal est relativement solide, mais n'a pas suivi certaines évolutions récentes dans le

Le système juridique du Sénégal est hérité de la tradition française du droit romain. Le droit sur les sociétés et les marchés boursiers est défini au niveau communautaire et non au niveau national. Le Sénégal est membre de l'UEMOA (Union Économique et Monétaire Ouest-Africaine (UEMOA). La zone UEMOA a adopté le cadre juridique de l'OHADA (Organisation pour l'harmonisation du droit des affaires en Afrique). Au Sénégal, la principale règle de droit régissant les sociétés est l'Acte uniforme de OHADA relatif au droit des sociétés

domaine du gouvernement d'entreprise

commerciales et du groupement d'intérêt économique ou AUSCGIE adopté en 1997.

Le cadre légal de base est relativement solide, mais comme la loi n'a pas été actualize depuis 1997, elle n'a pas suivi les évolutions récentes dans le domaine du gouvernement d'entreprise (en France et ailleurs).

La connaissance des principes modernes du gouvernement d'entreprise n'est qu'à un stade embryonnaire

La connaissance des principes modernes du gouvernement d'entreprise n'est qu'à un stade embryonnaire. La plupart des sociétés sont administrées par des conseils d'administration sans véritable pouvoir qui assurent un contrôle indépendant limité, et beaucoup des membres des conseils d'administration ne comprennent pas leurs rôles et les responsabilités. Le dispositif en vigueur n'offre pas suffisamment de garanties de transparence.

Certaines sociétés sont en train d'instaurer des pratiques plus modernes et la réforme est en discussion

C'est à la SONATEL et parmi les banques privatisées (dont beaucoup sont dotées de comités de vérification des comptes en conformité avec les politiques et procédures de gestion des entreprises internationales auxquelles elles sont apparentées) que l'on note le degré le plus élevé d'adoption des principes modernes de gouvernement d'entreprise. Aucun code de gouvernement d'entreprise, encore moins de directives destinées aux conseils d'administration, n'a été rédigé ou adopté au Sénégal (ou par la Bourse des valeurs régionales, la Bourse régionale des valeurs mobilières, BRVM).

Un Institut de formation des administrateurs (*l'Institut sénégalais des administrateurs ou ISA*) a été créé pour engager des discussions sur les questions liées au gouvernement d'entreprise, notamment celles liées à la formation des administrateurs et à l'établissement d'une *Charte des administrateurs*.

Le développement du marché boursier au Sénégal n'est qu'à ses débuts

Les pays de l'UEMOA partagent un même organe de contrôle boursier (Le Conseil régional de l'épargne publique et des marchés financiers ou CREPMF) et une Bourse des valeurs (la BRVM). La BRVM est basée à Abidjan et compte 39 sociétés cotées (dont une entreprise sénégalaise). La capitalisation boursière de la BRVM s'évalue à 1 226,7 milliards de francs CFA (2,3 milliards de dollars) à la fin 2005. En 2004, la capitalisation boursière de la BRVM représentait environ 5 % du PIB total des pays membres. Son chiffre d'affaires se montait à 2,7 % de la capitalisation du marché boursier. Ces deux chiffres sont faibles en comparaison avec la plupart des autres marchés.

Malgré la hausse générale du cours des actions au cours des dernières années, celle-ci n'a pas suivi l'augmentation des cours dans les autres marchés émergents. Un des facteurs qui a pesé sur le marché tient aux troubles politiques que connaît la Côte d'Ivoire et qui ont eu pour effet de renforcer la perception générale du risque que présente la région.

La SONATEL est un leader régional dans le domaine du gouvernement d'entreprise

La société cotée du Sénégal est la SONATEL, la Société nationale de télécommunications privatisée. La SONATEL est la société la plus respectée au Sénégal et constitue la « valeur vedette » de la BRVM. Sa capitalisation boursière à la fin 2005 atteignait près de la moitié de la capitalisation totale du marché, soit environ 15 % du PIB du Sénégal. La SONATEL est contrôlée par France Télécom (42,33 % du capital); l'État y détient 27,67 % des actions, les employés 10 % et 20 autres pour cent sont répartis entre de petits épargnants. Les actions de la SONATEL se négocient à la BRVM. Aucune autre société sénégalaise n'a été admise à la cote (ou radiée) depuis l'entrée en bourse de SONATEL en 1997.

Trois grandes entreprises sénégalaises ont émis des obligations de société. Au nombre de celles-ci figurent deux sociétés à capitaux publics: ICS (le Port Autonome de Dakar) et la SENELEC.

Le secteur privé est relativement réduit et, en dépit des privatisations, les plus grandes entreprises sont contrôlées dans une certaine mesure par l'État

Il y a relativement peu de grandes sociétés au Sénégal. En 2002, on dénombrait 30 entreprises de plus de 500 employés, dont 9 étaient entièrement ou majoritairement contrôlées par l'État (et un certain nombre d'autres entreprises récemment privatisées). Les grandes entreprises au Sénégal peuvent être classées en quatre groupes:

- **Les sociétés à capitaux publics (SE)** qui sont détenues majoritairement ou à 100 % par l'État. Il existe 24 sociétés à capitaux publics dont le capital est détenu majoritairement par l'État (se reporter au rapport complémentaire intitulé *Corporate Governance of State-Owned Enterprises in Senegal*). Parmi celles-ci figurent de nombreuses grandes sociétés d'infrastructure, notamment l'entreprise publique d'électricité (la SENELEC), les infrastructures d'eau (SONES) et les chemins de fer (SNCS).
- **Les sociétés à capitaux publics et banques récemment privatisées**, souvent avec une participation minoritaire de l'État. Ce groupe comprend bon nombre des plus grandes entreprises, notamment ICS (*Industries Chimiques du Sénégal*, dans le secteur de l'exploitation et de la transformation du phosphate), et la SONACOS (la transformation de l'huile d'arachide), ainsi que la SONATEL. En général, les grandes entreprises et banques privatisées ont un partenaire stratégique ou disposent d'un consortium d'actionnaires stable, avec une participation minoritaire de l'État.
- **Les filiales locales détenues à 100 % par des entreprises étrangères**. Dans cette catégorie, se trouvent les sociétés à capitaux étrangers présentes au Sénégal depuis de nombreuses années et les filiales à 100 % de grandes entreprises multinationales (exemple, la raffinerie de pétrole).
- **Les autres sociétés contrôlées par des investisseurs locaux (y compris les entreprises familiales et à gestion familiale).** Il existe un nombre grandissant d'autres entreprises appartenant à des investisseurs locaux. Bon nombre de ces sociétés sont contrôlées par des familles et des groupes de familles. Ces sociétés ont beaucoup de points communs avec les sociétés analogues dans d'autres pays, notamment l'importance donnée aux gestionnaires issus de la famille et une absence de structures formelles de gouvernance et de transparence[1].

Questions Clés

Les chapitres suivants mettent en évidence l'évaluation, principe par principe, de l'observation par le Sénégal des principes de gouvernement d'entreprise de l'OCDE.

Protection des investisseurs

Dans les entreprises cotées, il existe un bon système de tenue des registres des

La tenue des registres des actionnaires en ce qui concerne les sociétés cotées est assurée par le dépôt central situé à Abidjan (DC/BR) et par ses membres, les maisons de courtage/dépositaires (SGI). Les actions cotées peuvent être librement transférées[2].

[1] Pour de plus amples renseignements sur la gouvernance des entreprises familiales (en Anglais), prière consulter : http://www.ifc.org/ifcext/corporategovernance.nsf/Content/FamilyFirmGovernance

[2] Comme dans d'autres systèmes juridiques, les accords d'actionnaires qui limitent les possibilités de transfert des actions sont courants dans les entreprises de dimension réduites et à capitaux privés. Les Principes de l'OCDE imposent la liberté de transfert des actions dans les sociétés cotées en bourse.

actionnaires

Les règles régissant la conduite des assemblées des actionnaires sont bien conçues et aucun problème n'a été constaté dans la pratique

L'Assemblée générale (AGM) doit être organisée dans les six mois suivant la clôture de l'exercice et faire l'objet d'un avis remis au moins 15 jours à l'avance. Le quorum est de 25% au moins du capital (AGM) et de 50% du capital (EGM) pour la première convocation. La loi ne précise pas le mode de scrutin, mais dans la pratique, la méthode fréquemment utilisée est le vote à main levée. La société est tenue de mettre à la disposition des actionnaires une variété d'informations avant la tenue de la réunion. Les questions non inscrites à l'ordre du jour ne sont pas examinées lors de l'AGM, sauf pour ce qui concerne le remplacement des membres du Conseil d'administration et des gestionnaires. Des points peuvent être inscrits à l'ordre du jour par un nombre restreint d'actionnaires.

Certains pouvoirs importants des actionnaires peuvent être délégués au conseil d'administration

Les actionnaires contrôlent un certain nombre de décisions clés, notamment la modification des Statuts et les augmentations de capital. Cependant, l'EGM peut déléguer ses pouvoirs au conseil d'administration. En outre, les actionnaires ne sont pas tenus d'approuver les opérations importantes ou d'approuver à l'avance les opérations entre entités apparentées.

La loi fait obligation aux membres du conseil d'administration de divulguer les conflits d'intérêt, mais laisse quelque peu à désirer en ce qui concerne l'examen et l'approbation des opérations entre entités apparentées

La loi fait obligation à tous les membres du conseil d'administration de révéler les conflits d'intérêts au conseil d'administration et celui-ci est tenu d'en faire part aux actionnaires à l'AGM suivante. Le commissaire aux comptes est tenu de préparer un rapport sommaire à l'intention des actionnaires. Cependant, la définition des parties liees ne prend pas en compte toutes les formes de relations ou toutes les catégories de transactions, et exclue les « transactions ordinaires conclues dans des conditions normales »; cette exception a fait l'objet d'abus dans d'autres pays. En général, ces règles ne semblent pas prendre explicitement en compte les opérations entre entités apparentées dans lesquelles l'entité apparentée est un actionnaire dominant des deux parties à l'opération.

En outre, dans d'autres pays, les actionnaires bénéficient d'une protection car la loi fait obligation aux sociétés cotées en bourse de solliciter, pour les opérations importantes entre entités apparentées, l'approbation préalable des adminstrateurs. Au Sénégal, la procédure actuellement en vigueur n'exige qu'une approbation a posteriori des actionnaires.

Divulgation d'informations

La transparence et la publication d'informations constituent des préoccupations fondamentales

La transparence constitue une préoccupation majeure. Cet aspect est décrit plus en détail dans le récent *Rapport sur l'observation des normes et codes en matière de comptabilité et de vérification des comptes* de la Banque mondiale pour le Sénégal[3].

- Les intervenants sur le marché et le ROSC sur la comptabilité et la vérification des comptes indiquent que, dans la pratique, il est difficile de se procurer des informations sur les sociétés (y compris les états financiers).
- Nombre d'états financiers passés en revue dans le cadre de l'élaboration du ROSC sur la comptabilité et la vérification des comptes révélaient des écarts importants par rapport aux principes comptables en vigueur, et certains états financiers établis par les entreprises d'États faisaient l'objet

[3] Disponible (en Français) à l'adresse http://www.worldbank.org/ifa/rosc_aa_sen_fre.pdf

de rapports de vérification avec réserve.

- Les intervenants sur le marché ont exprimé d'importantes réserves quant à la qualité de la fonction de vérification.

Les sociétés cotées sont soumises à des exigences en matière de communication d'information, mais certaines des informations non financières prévues dans les principes de l'OCDE ne sont pas prévues dans le cadre réglementaire

Les informations concernant les administrateurs, notamment leur profil professionnel et leur rémunération globale peuvent être obtenues auprès de la société avant l'AGM. Les informations sur les opérations entre entités apparentées (telles que définies par l'AUSGIE) sont présentées à l'assemblée annuelle. Les informations sur l'actionnariat et les droits de vote sont disponibles au Registre du commerce (greffe du tribunal) et les actionnaires des sociétés cotées en bourse dont la part de capital dépasse certains seuils doivent l'annoncer publiquement. Toutefois,

- la définition des entités apparentées dans l'AUSGIE ne couvre pas tout l'éventail des possibilités que recouvre l'IAS 24.
- Il n'existe aucune analyse détaillée des risques ni de règles relatives à la communication d'informations sur les problèmes concernant les employés et les parties prenantes, encore moins d'obligation de publier des informations sur les structures et politiques de gestion.

Contrôle des entreprises et conseils d'administration

Les sociétés anonymes au Sénégal sont dotées de conseils d'administration à palier unique, comptant au minimum trois et au maximum douze membres. En principe, les conseils d'administration des sociétés cotées à la BRVM comptent entre 9 et 12 membres. Les conseils d'administration sont élus et révoqués par les actionnaires ordinaires. Les postes de président et de directeur général sont generalement séparés, même s'ils sont fréquemment cumulés dans les entreprises familiales.

Les responsabilités de type fiduciaire sont relativement peu importantes en théorie et inexistantes dans la pratique

Les administrateurs ont le devoir vis-à-vis de la société et des tiers de se conformer à la loi et aux règlements en vigueur, ainsi qu'aux statuts de la société. Ils ont un devoir général de prudence; les dirigeants doivent agir en « bons pères de famille » vis-à-vis de la société. D'une manière générale, les membres du conseil d'administration ont le devoir d'agir conformément aux intérêts de la société et de tous ses actionnaires (devoir de loyauté).

Il a été observé par le passé assez peu de tentatives de poursuite contre des administrateurs ou des gestionnaires devant les tribunaux pour violation des obligations rattachées à leurs fonctions. Même lors des récentes crises mettant en cause la gestion au sein de grandes entreprises, aucune action en justice n'a été engagée contre la direction ou les administrateurs.

L'indépendance du conseil d'administration est un fait rare, mais est observée à la SONATEL

L'indépendance des membres du conseil d'administration est un concept relativement nouveau au Sénégal. Dans la pratique, la quasi-totalité des entreprises pratiquent une certaine forme de « représentation parlementaire » dans laquelle les sièges au sein du conseil d'administration sont attribués aux actionnaires proportionnellement à leur part du capital. Ceci est en contradiction avec la pratique moderne et accrédite l'idée que les membres du conseil d'administration n'agissent que dans l'intérêt des actionnaires qui les désignent.

La SONATEL compte depuis 1997deux administrateurs indépendants au sein de son conseil d'administration et l'expérience est généralement considérée comme un succès. Le conseil d'administration de la SONATEL comprend quatre membres désignés par France Telecom (y compris le Président), trois membres désignés par l'État, un membre désigné par les employés et les deux

administrateurs indépendants (qui représentent 20 % des membres du conseil, ce qui équivaut à la part du capital détenue par le public).

Certaines responsabilités du conseil d'administration sont relativement bien définies…

- Le Conseil est chargé de recruter et de révoquer les dirigeants, de définir les objectifs de l'entreprise et la ligne de conduite de la direction. Il supervise la direction et fixe sa rémunération.
- Il n'existe aucun règlement ou recommandation tenant lieu de pratique optimale qui donne au conseil d'administration une orientation claire et une responsabilité précise en ce qui concerne le processus de nomination des administrateurs.
- Le conseil d'administration est chargé d'autoriser tout conflit d'intérêt éventuel.
- La supervision ou la gestion du processus des contrôles internes par le conseil d'administration ne semble pas constituer la règle. Nombre de sociétés sont dotées de vérificateurs internes, mais ces derniers rendent compte au directeur général et non au conseil d'administration.
- Le conseil d'administration contrôle les états financiers annuels. Les administrateurs ou le gestionnaire ne sont pas tenus de certifier les états financiers.

Mais nombre d'administrateurs ne comprennent pas la nature de leurs fonctions

Les intervenants sur le marché ont souligné que de nombreux membres des conseils d'administration ne comprennent pas leurs fonctions. Selon nombre d'observateurs, trois facteurs contribuent à la présence au sein des conseils d'administration de personnes n'ayant aucune expérience des affaires, ce qui explique en général le manque d'influence des conseils d'administration:

- l'intervention de considérations politiques dans la nomination des présidents des conseils d'administrations des sociétés à capitaux publics;
- l'absence de critères de qualification pour la désignation des administrateurs;
- l'absence de toute formation pertinente des administrateurs. *L'Institut sénégalais des administrateurs* a été créé en juillet 2005 et devrait jouer un rôle actif dans la promotion de la bonne gestion des entreprises. Parmi les activités qu'il pourrait mener, figurent l'organisation de sessions de formation à l'intention des administrateurs et l'élaboration d'un code de bonnes pratiques. Le CNP envisage également la mise en place d'un programme de formation au gouvernement d'entreprise pour ses membres.

Parmi les autres insuffisances, figurent la rémunération très faible des conseils d'administration et l'absence de comités du conseil d'administration

La rémunération des conseils d'administration reste encore faible, notamment lorsqu'on la compare à celle du Président et du Directeur général.

Les comités du conseil d'administration sont peu courants et les comités de vérification ne sont pas exigés par la loi. Un certain nombre de banques sont dotées d'un comité de vérification du conseil d'administration. L'idée est actuellement en débat dans d'autres entreprises.

Application effective des normes

Les institutions clés chargées de veiller à l'application effective des normes de gouvernement

Les institutions clés ayant pour mission de superviser les entreprises et les marchés financiers au Sénégal ne jouent qu'un rôle de police secondaire. Le CREPMF a peu de pouvoir sur les sociétés cotées en bourse, est limité dans son action par le manque de ressources et semble n'avoir jamais pris aucune mesure coercitive contre des entreprises cotées. Le registre du commerce (greffe du

d'entreprise manquent de ressources et d'autorité…

tribunal) ne jouit d'aucune autorité sur les questions liées à la gestion et n'offre aucune garantie pour l'obtention de réparation en cas de litige.

…et le recours aux tribunaux n'est pas une voie de recours utile pour les différends entre actionnaires et les autres affaires liées à la gestion des entreprises

Le droit des sociétés prévoit une large panoplie de mesures judiciaires qui peuvent être prises par les actionnaires minoritaires. Cependant, les tribunaux ne constituent pas un recours important pour l'obtention de réparations pour les actionnaires minoritaires. Si les raisons qui expliquent les insuffisances du système judiciaire sont complexes, y figurent également le manque de formation et d'expérience dans le traitement des litiges commerciaux, les craintes de corruption de la part des éventuelles parties au procès et le manque d'informations sur les décisions de justice (au Sénégal et dans d'autres pays membres de l'OHADA).

Recommandations

La bonne gestion des entreprises permettra d'assurer que les sociétés utilisent leurs ressources de manière plus rationnelle. C'est une condition importante pour attirer le capital patient nécessaire pour une croissance économique durable à long terme.

Les recommandations de politique suivantes sont réparties en deux groupes. Le premier groupe comprend une série de mesures qui peuvent être prises par les pouvoirs publics et le secteur privé au Sénégal. Le second groupe de recommandations fait nécessairement appel à des actions au niveau communautaire/régional (BRVM / OHADA).

Élaborer un code du gouvernement d'entreprise pour le Sénégal

Le secteur public et le secteur privé doivent élaborer ensemble un code du gouvernement d'entreprise

Les codes de pratique optimale en matière de gouvernement d'entreprise sont des ensembles de recommandations non contraignantes visant à améliorer et orienter les pratiques de gouvernement d'entreprise dans un environnement juridique et un contexte opérationnel spécifiques. Les codes sont d'ordinaire basés sur des principes et s'appliquent essentiellement à des problèmes propres à tel ou tel pays. Des codes de pratique optimale ont été à présent adoptés dans nombre de pays dans le but d'instaurer les normes internationales et les adapter à l'environnement local.

Le Code doit s'appliquer à toutes les « entités d'intérêt général » au Sénégal

Le champ d'application du code doit être défini par le comité de rédaction, mais doit prendre en compte au minimum toutes les entités d'intérêt général: les sociétés cotées en bourse (notamment celles qui émettent des offres publiques d'obligations), les institutions financières (banques et compagnies d'assurance) et les grandes entreprises d'État (y compris toutes les sociétés dans lesquelles l'État détient une participation minoritaire).

Le code doit avoir un caractère volontaire pour la plupart des entreprises, mais son adoption pourrait être rendue obligatoire dans certains cas

Compte tenu du fait que la réglementation sur le régime de gouvernement d'entreprise est essentiellement définie au niveau communautaire, il sera difficile d'adopter un code énonçant des dispositions obligatoires ou basées sur le principe « se conformer ou expliquer » comme c'est le cas dans d'autres pays. Le code aura ainsi un caractère volontaire pour la plupart des grandes entreprises non cotées en bourse.

Cependant, l'État peut faciliter l'adoption et l'adhésion au Code, en définissant une politique claire faisant obligation aux grandes entreprises dans lesquelles l'État détient une participation quelconque d'adopter le Code (et de rendre compte de son application).

Le conseil d'administration doit constituer le thème central du Code

Au Sénégal, certains des problèmes identifiés dans la présente évaluation ont trait au rôle, aux responsabilités et au fonctionnement du conseil d'administration. Par conséquent, le Code pourrait traiter surtout des aspects ayant trait au conseil d'administration. Les questions à traiter devraient inclure:

- **Les fonctions du Conseil d'administration**. Le Code doit indiquer clairement que les administrateurs ont un devoir de loyauté envers l'entreprise et envers tous les actionnaires. Il doit aussi examiner la manière de concilier ce principe avec les devoirs envers l'institution qui les aura désignés.
- **La nomination du Conseil**. Le Code doit présenter des options permettant aux actionnaires minoritaires de désigner des représentants au conseil d'administration et promouvoir un processus de nomination transparent.
- **Fonctionnalité**. Le Code doit établir une liste des responsabilités des membres du conseil d'administration (en conformité avec les principes de l'OCDE) et opérer une distinction entre les responsabilités du conseil d'administration et celles de la direction.
- **Engagement et rémunération des membres du conseil d'administration**. Le Code doit formuler des recommandations en vue de l'augmentation de la fréquence des réunions du conseil d'administration, qui s'accompagnera d'une augmentation de la rémunération des membres du conseil d'administration, en rapport avec cet engagement accru et avec les niveaux plus élevés de professionnalisme, de qualification, de responsabilités et d'obligations qui sont attendus d'eux.
- **Composition et indépendance du conseil d'administration**. Le Code doit élaborer un concept d'indépendance des conseils d'administration et encourager ceux-ci à s'adjoindre des experts indépendants en tant que membres à part entière.

Le Code peut également accroître la demande de rapports financiers d'excellente qualité exprimée par les entreprises privées et publiques

Le Code devrait exiger:

- l'amélioration continue de la qualité et des délais de publication des états financiers;
- des services de vérification d'excellente qualité et l'indépendance des commissaires aux comptes, idéalement en conformité avec les normes internationales d'audit;
- une fonction de vérification interne redynamisée, responsable devant le Conseil d'administration;
- la publication (pour les entités d'intérêt général) d'états financiers complets sur le site Web;
- des comités de vérification pour les sociétés cotées en bourse, les banques et les grandes sociétés à capitaux publics.

Le Code doit être rédigé par un large éventail de parties prenantes

L'expérience dans d'autres pays indique que le processus de rédaction du Code est presque aussi important que le résultat final. Le groupe de travail doit comprendre en son sein un large éventail de parties prenantes issues du secteur privé, des institutions financières et de l'État. Le guide du Forum mondial sur le gouvernement d'entreprise, intitulé Developing Corporate Governance Codes of

Best Practice, sera utile dans le processus d'élaboration du Code[4].

Consolider les principales institutions de gouvernement d'entreprise au Sénégal

Un appui et des ressources additionnelles devraient être fournis par le secteur public et le secteur privé à l'Institut sénégalais des administrateurs (ISA)

À l'instar de bien d'autres pays, il est important de renforcer le professionnalisme des administrateurs afin de bâtir des Conseils d'administration solides. Davantage de ressources devraient être investies dans la formation des membres de conseils d'administration (des entreprises publiques comme des entreprises privées). Pour que l'ISA puisse devenir un partenaire bien établi et indispensable dans la réforme de la gouvernance au Sénégal, il doit acquérir une autonomie financière. La réalisation de cet objectif nécessitera que soit réuni tout un ensemble de facteurs : des incitations, notamment la formulation dans le Code de recommandations concernant la formation, un appui renforcé de la part des entreprises et des investisseurs et une action continue en vue de l'élaboration de programmes d'enseignement adaptés. L'ISA pourrait également élaborer des directives à l'intention des comités de vérification et organiser des stages de formation en s'inspirant des directives.

L'État peut également soutenir l'institut en exigeant une formation formelle des membres du conseil d'administration dans les sociétés à participation publique.

Mettre en pratique les recommandations du ROSC sur la comptabilité et la vérification des comptes

Le ROSC sur la comptabilité et la vérification a émis un certain nombre de recommandations visant à améliorer la qualité des vérifications et bâtir un corps de vérificateurs solide, notamment par la création d'un système de supervision et de contrôle de la qualité des vérifications, l'amélioration de la formation continue, l'adjonction d'un magistrat à la commission disciplinaire de l'ONECCA, le placement de toutes les activités de vérification sous la supervision de l'ONECCA et, (à long terme) la mise en conformité des normes de vérification avec les normes internationales d'audit[5].

Une réforme complète du greffe du tribunal s'avère nécessaire

Il conviendrait d'accorder la priorité au renforcement des autres institutions chargées de promouvoir la bonne gestion des entreprises et la transparence. Une réforme complète du registre du commerce (greffe du tribunal) s'avère nécessaire. Elle doit commencer par des améliorations techniques destinées à moderniser ses systèmes et procédures de classement et de documentation. Cependant, elle doit également inclure des changements plus larges visant à recadrer les activités du greffe sur la fourniture des informations sur les sociétés et la facilitation de l'application et de la mise en exécution du droit des sociétés. Le greffe doit être capable et disposé à exiger des entreprises contrevenantes qu'elles sollicitent les autorisations nécessaires et doit disposer des ressources, des capacités et de l'indépendance politique nécessaires pour s'acquitter de sa mission. Un appui complémentaire des bailleurs de fonds serait nécessaire pour mener à bien ce processus, eu égard à l'ampleur et au caractère technique de la réforme nécessaire.

Fournir une formation spécialisée aux juges en ce qui concerne les litiges entre actionnaires et les différends

Comme dans bien d'autres pays le système judiciaire est relativement peu préparé à trancher des litiges complexes entre sociétés et actionnaires. Les programmes futurs de réforme juridique devraient inclure une formation spécialisée dans ce domaine.

[4] Peut être consulté à l'adresse http://www.gcgf.org/ifcext/cgf.nsf/AttachmentsByTitle/Toolkit2-read.pdf/$FILE/Toolkit2-read.pdf (en Anglais). Une version française est en cours de préparation.

[5] Des renseignements détaillés sur les normes comptables et de communication de rapports financiers peuvent être consultés dans le ROSC sur la comptabilité et la vérification des comptes préparé par la Banque mondiale en 2005 et publié en Français à l'adresse http://www.worldbank.org/ifa/rosc_aa_sen_fre.pdf.

commerciaux

Réforme juridique et autres changements au niveau communautaire/régional (à long terme)

Nombre d'aspects du cadre relatif au gouvernement d'entreprise sont définis au niveau régional/communautaire; la réforme au long terme nécessitera des débats plus approfondis au niveau de l'UEMOA et de l'OHADA.

La BRVM et la CREPMF

La BRVM et le CREPMF jouent un rôle majeur dans le gouvernement d'entreprise au niveau des sociétés cotées en bourse. Les mesures pouvant être mises en œuvre à l'avenir afin d'instaurer une meilleure gestion devraient inclure:

- la création d'un Code du gouvernement d'entreprise pour les entreprises cotées en bourse;
- des dispositions renforcées concernant la publication d'informations (conformes aux dispositions relatives à la publication des informations non financières énoncées dans les principes de l'OCDE);
- l'application effective des dispositions relatives à la qualité (et à la communication à bonne date) des états financiers;
- un recours accru aux sites Web des entreprises et de la BRVM pour la communication des informations.

Réforme juridique au niveau de l'OHADA

À plus long terme, les actions en vue de se mettre en conformité avec les principes de gouvernement d'entreprise de l'OCDE feront nécessairement appel à une réforme de l'acte uniforme de l'OHADA relatif au droit des sociétés commerciales. Une série de recommandations portant sur des révisions fondamentales de la loi est présentée au tableau figurant à la page suivante. Ces recommandations de révisions correspondent aux insuffisances identifiées dans l'évaluation principe par principe. Ces changements se réfèrent aux sociétés anonymes et pas nécessairement aux autres formes de sociétés.

La réforme juridique s'efforcera également d'accroître l'Indice de « Protection des investisseurs » du Rapport Doing Business pour le Sénégal

Dans le prolongement de la réforme juridique globale, les aménagements à l'AUSGIE présente l'avantage d'améliorer le classement du Sénégal dans l'Indice Doing Business de la Banque mondiale/SFI. L'Annexe 2 présente une prévision de l'impact des variations de l'indice de Protection des investisseurs dans le cas où ceux décrits ci-après devaient être mis en application. L'analyse prévoit que le score du Sénégal selon l'indice augmenterait de 4,0 à 6,33.[6]

[6] Veuillez noter qu'il s'agit ici d'une analyse préliminaire. Toute modification finale du score du Sénégal sur les indices de « protection des investisseurs » selon le rapport Doing Business exigeraient une confirmation préalable de la part des partenaires locaux.

Réformes recommandées de l'Acte uniforme de l'OHADA relatif au droit des sociétés commerciales

Les opérations importantes doivent recevoir l'approbation préalable des actionnaires. Les principes de l'OCDE recommandent expressément que la vente des principaux actifs de l'entreprise soit soumise à l'approbation des actionnaires.

Supprimer les conditions imposant aux actionnaires de détenir un nombre minimal d'actions pour participer aux réunions des actionnaires, étendre le délai de convocation aux réunions et exiger des scrutins en bonne et due forme pour le décompte des voix à la demande d'un nombre relativement réduit d'actionnaires. Les règles régissant la conduite de la réunion des actionnaires doivent être rigoureusement révisées à la lumière de l'expérience des réformes réalisées au plan international au cours des dix dernières années ainsi qu'à la lumière de l'expérience du Sénégal (et d'autres pays membres de l'OHADA).

Adopter les bonnes pratiques pour la divulgation d'information et l'approbation des opérations entre entités apparentées.

- Au minimum, toutes les opérations qui présentent des conflits d'intérêt doivent recevoir l'approbation du Conseil d'administration. L'exemption accordée pour les « opérations ordinaires dans des circonstances normales » (AUSCGIE §439) doit être supprimée. Ce type d'exemption a fait l'objet d'abus dans d'autres pays.
- Étendre la définition des entités apparentées dans l'AUSGIE §438 à la définition intégrale de la Norme comptable internationale 24 (se reporter à l'Annexe 2 ci-après relative à la définition intégrale présentée dans l'IAS 24).
- Exiger l'approbation unanime par le Conseil des opérations entre entités apparentées. Dans le cas où l'approbation du Conseil n'est pas unanime, la loi devrait exiger la tenue d'une session extraordinaire de l'assemblée générale des actionnaires. S'agissant des sociétés cotées en bourse, songer à imposer l'approbation préalable par un comité distinct du Conseil d'administration (comité d'audit) composé en majorité d'administrateurs indépendants.
- Modifier les paragraphes 2 et 3 de l'article 440 afin d'apporter des changements au rôle du commissaire aux comptes (CAC): le CAC doit soumettre un rapport spécial au Conseil d'administration, avant l'approbation du Conseil, et non avant l'approbation des actionnaires. Cette modification serait conforme au droit français sur cette question.
- Les règles d'admission à la cote de la BRVM et le règlement du CREPMF doivent exiger explicitement la divulgation immédiate au public d'une opération entre entités apparentées de moyenne ou grande importance, y compris les informations détaillées concernant les conflits d'intérêt.
- Si l'ordre du jour d'une session extraordinaire de l'assemblée générale des actionnaires comprend l'approbation d'une opération entre entités apparentées, la convocation à la session de l'assemblée générale doit décrire en détail l'opération, y compris les clauses et les conflits d'intérêt possibles.
- Énoncer clairement / préciser dans l'AUSGIE que tous les renseignements concernant l'opération (comprenant tous les aspects relatifs à des conflits d'intérêt) doivent être présentés dans la rapport établi par les commissaires aux comptes pour l'assemblée générale des actionnaires (AUSGIE §439). L'AUSGIE §439 pourrait aller plus loin et exiger l'harmonisation complète avec les dispositions de l'IAS 24 concernant la divulgation de l'information, notamment la divulgation des informations sur l'entité « contrôlant » l'opération.
- Énoncer clairement que les membres du Conseil se trouvant dans une situation de conflits doivent divulguer tous les éléments essentiels relatifs à l'opération (AUSGIE §440).

Les administrateurs et les gestionnaires ne doivent pas pouvoir tirer profit des possibilités d'affaires dont ils ont connaissance pendant l'exercice de leurs fonctions.

Améliorer certains autres aspects du régime de publication de l'information. Les statuts de l'entreprise doivent être inclus dans la lite des documents que les actionnaires sont habilités, en vertu de la loi, à se procurer auprès de la société. Les entreprises doivent également être tenues de fournir des informations sur les droits

préférentiels de souscription, y compris concernant toute catégorie particulière d'actions, les plafonds de vote ou toute structure financière spéciale.

Mettre à jour les dispositions régissant le conseil d'administration, sur la base du consensus acquis lors de la rédaction du code du gouvernement d'entreprise, l'idée-maîtresse étant d'éclaircir et de renforcer les fonctions des administrateurs dans la loi, plus particulièrement le devoir de loyauté de type fiduciaire vis-à-vis de tous les actionnaires. Les révisions apportées à la loi doivent supprimer toute disposition faisant obligation aux actionnaires d'être membres du conseil d'administration et prévoir l'abolition de la possibilité pour les personnes morales d'être membres du conseil d'administration (car cela dilue la responsabilité des différents membres du conseil d'administration). Les membres du conseil d'administration doivent avoir des droits formels sur toutes les informations relatives à la société et être en mesure d'engager directement des experts extérieurs aux frais de la société.

Résumé de l'observation des Principes de gouvernance de l'OCDE

Principe		O	LO	PO	MO	NO	Observation
I. CRÉER LA BASE D'UN VÉRITABLE CADRE RELATIF AU GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE							
IA	Cadre global relatif au gouvernement d'entreprise			X			
IB	Cadre juridique applicable/transparent.			X			
IC	Répartition claire des responsabilités réglementaires.		X				
ID	Pouvoir réglementaire, intégrité, ressources.			X			
II. LES DROITS DES ACTIONNAIRES ET FONCTIONS CLÉS DES ACTIONNAIRES							
IIA	Droits fondamentaux des actionnaires		X				
IIB	Droits de participer aux décisions fondamentales.		X				
IIC	Droits des actionnaires lors de l'AGM		X				
IID	Communication d'informations sur les pouvoirs de contrôle disproportionnés			X			
IIE	Facilitation du fonctionnement des dispositifs de contrôle.					X	
IIF	L'exercice des droits des actionnaires facilité.					X	
IIG	Les actionnaires autorisés à se consulter entre eux.					X	
III. TRAITEMENT EQUITABLE DES ACTIONNAIRES							
IIIA	Tous les actionnaires doivent être traités de manière égale				X		
IIIB	Interdire les transactions d'initiés					X	
IIIC	Les membres du conseil/gestionnaires révèlent les conflits d'intérêt			X			
IV. ROLE DES PARTIES PRENANTES DANS LA GESTION DE L'ENTREPRISE							
IVA	Les droits des parties prenantes reconnus par la loi respectés.			X			
IVB	Réparation en cas de violation de leurs droits			X			
IVC	Mécanismes d'amélioration de la performance			X			
IVD	Accès à l'information				X		
IVE	Protection des « dénonciateurs »		X				
IVF	Loi relative aux droits des créanciers et son application				X		
V. COMMUNICATION D'INFORMATIONS ET TRANSPARENCE							
VA	Normes relatives à la communication d'informations				X		
VB	Normes de comptabilité et de vérification des comptes			X			
VC	Une vérification indépendante tous les ans			X			
VD	Les vérificateurs externes doivent être responsables			X			
VE	Communication équitable et opportune de l'information					X	
VF	Mener des enquêtes sur les conflits d'intérêt					X	
VI. RESPONSABILITES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION							
VIA	Agir avec diligence et prudence				X		
VIB	Traiter tous les actionnaires de manière équitable				X		
VIC	Appliquer des normes élevées d'éthique			X			
VID	Le conseil d'administration doit remplir certaines fonctions essentielles				X		
VIE	Exercer un jugement objectif				X		
VIF	Accès à l'information			X			

Note : O=Observé, LO= Largement observé, PO= Partiellement observé, MO= Manifestement pas observé, NO= Pas observé

Évaluation principe par principe du gouvernement d'entreprise

Cette section évalue le degré d'observation par le Sénégal de chacun des principes de gouvernement d'entreprise de l'OCDE. Des recommandations de politique peuvent être formulées si un principe n'est pas entièrement observé. « **Observé** » signifie que tous les critères essentiels sont remplis sans lacunes importantes. « **Largement observé** » signifie l'on n'observe que des lacunes mineures qui ne soulèvent pas d'interrogation sur la capacité et l'intention des autorités de parvenir à court terme à la pleine observation des principes. « **Partiellement observé** » signifie que si le cadre juridique et réglementaire est conforme aux principes, les pratiques et l'application effective s'en écartent. « **Manifestement pas observé** » signifie que, en dépit des progrès accomplis, les lacunes sont suffisantes pour soulever des doutes concernant la possibilité pour les autorités d'arriver à les observer. « **Pas observé** » signifie qu'aucun progrès significatif n'a été accompli en vue d'aboutir à l'observation des normes.

SECTION I: CRÉER LES BASES D'UN VÉRITABLE CADRE RELATIF AU GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

Le cadre relatif au gouvernement d'entreprise doit promouvoir des marchés transparents et efficients, être conforme à la règle de droit et préciser clairement la répartition des responsabilités entre les différentes autorités chargées du contrôle, de la réglementation et de l'application effective des normes.

Principe IA. Le cadre relatif au gouvernement d'entreprise doit être élaboré tout en considérant son impact sur la performance économique globale, sur l'intégrité du marché et sur les incitations qu'il crée pour les intervenants sur le marché et sur la promotion de marchés transparents et efficients.

Évaluation: Partiellement observé

Marchés financiers. Le marché boursier au Sénégal n'est qu'à un stade embryonnaire. Le Sénégal appartient à *l'Union économique et monétaire ouest-africaine - UEMOA*) et partage avec les autres États membres de l'Union un organe de contrôle boursier (*le Conseil régional de l'épargne publique et des marchés financiers* ou CREPMF) et une Bourse des valeurs (la BRVM). La BRVM est basée à Abidjan et compte 39 sociétés cotées (dont une entreprise sénégalaise). La capitalisation boursière de la BRVM s'évalue à 1 226,7 milliards de francs CFA (2,3 milliards de dollars) à la fin 2005.[7] La capitalisation boursière de la BRVM représentait environ 5 % du PIB total des pays membres en 2004. Son chiffre d'affaires se montait à 2,7 % de la capitalisation du marché boursier. Ces deux chiffres sont faibles en comparaison avec la plupart des autres marchés. Les prix des actions ont généralement augmenté au cours des dernières années, mais n'ont pas suivi les augmentations constatées dans d'autres marchés émergents. Un des facteurs qui pèse sur le marché tient aux troubles politiques qui secouent la Cote d'Ivoire et qui ont eu pour effet d'accroître la perception du risque que présente l'ensemble du marché. Il existe trois maisons de courtage (SGI, *Sociétés de gestion d'intermédiation)*, mais une société (CGF Bourse) est la plus active et contrôle l'essentiel du marché. Il n'existe aucune agence de notation. Une société (ETI) est cotée sur une bourse étrangère.

La société cotée du Sénégal est la SONATEL, la Société nationale de télécommunications privatisée. La SONATEL est la société la plus respectée au Sénégal et constitue la « valeur vedette » de la BRVM. Sa capitalisation boursière à la fin 2005 atteignait près la moitié de la capitalisation totale du marché, soit environ 15 % du PIB du Sénégal. La SONATEL est contrôlée par France Télécom (42,33 % du capital) ; l'État y détient 27,67 % des actions, les employés 10 % et 20 autres pour cent sont répartis entre de petits épargnants. Les actions de SONATEL se négocient à la BRVM. Aucune autre société sénégalaise n'a été admise à la cote (ou radiée de la cote) depuis l'entrée en bourse de la SONATEL en 1997.

Les valeurs les plus dynamiques au Sénégal sont les obligations de société. Trois grandes entreprises sénégalaises ont émis des offres publiques d'obligations de société : ICS, le Port Autonome de Dakar et la SENELEC.

Structure de l'actionnariat du secteur privé. Il existe relativement peu de grandes entreprises au Sénégal. En 2002, le pays comptait 30 entreprises de plus de 500 employés, dont 9 étaient entièrement ou majoritairement à capitaux publics (et un certain nombre d'autres entreprises récemment privatisées).

Nombre de sociétés selon la taille et l'actionnariat (2002)

Employés	Privées	d'Etat	Total général
De 10 à 100	475	5	480
De 100 à 500	105	7	112
Moins de 10	703	2	705
Plus de 500	21	9	30
Total général	1 304	23	1 327

** Source: Analyse par la Banque mondiale des données tirées de « Prévisions de la statistique 2002 », choisies parce qu'étant pour la plupart complètesLes « d'État » définies comme étant des entreprises détenues majoritairement par l'État à la fin de l'année 2002.*

Les grandes entreprises au Sénégal peuvent être classées en quatre groupes :

- Les sociétés à capitaux publics (SCP) qui sont contrôlées majoritairement ou à 100 % par l'État. Il existe 19 sociétés à capitaux publics dont le capital est détenu majoritairement par l'État (se reporter au rapport complémentaire intitulé *Corporate Governance of State-Owned Enterprises in Senegal*). Parmi celles-ci, figurent de nombreuses grandes sociétés d'aménagement d'infrastructure, notamment l'entreprise publique de l'électricité (la SENELEC), les infrastructures d'eau (SONES) et les chemins de fer (SNCS).
- Les sociétés à capitaux publics et banques récemment privatisées, souvent avec une participation minoritaire de l'État. Ce groupe comprend bon nombre des plus grandes entreprises, notamment ICS (*Industries Chimiques du Sénégal*, dans le secteur de l'exploitation et de la transformation du phosphate), et la SONACOS (transformation de l'huile d'arachide), ainsi que la SONATEL. En général, les grandes entreprises et banques privatisées ont un partenaire stratégique ou disposent d'un consortium d'actionnaires stable, avec une participation minoritaire de l'État.
- Les filiales locales détenues à 100 % par des entreprises étrangères. Dans cette catégorie se classent les sociétés à capitaux étrangers présentes au Sénégal depuis de nombreuses années et les filiales à 100 % de grandes entreprises multinationales (exemple, la raffinerie de pétrole).
- Les autres sociétés contrôlées par des investisseurs locaux (y compris les sociétés familiales et à gestion familiale). Il existe un nombre grandissant d'autres entreprises contrôlées par des investisseurs locaux. Bon nombre de ces sociétés sont contrôlées par des familles et des groupes de familles. Ces sociétés ont beaucoup de points communs avec les sociétés analogues dans d'autres pays, notamment l'importance donnée aux gestionnaires issus de la famille et une absence de structures formelles de gouvernance et de transparence.

Les groupes de sociétés ne sont pas chose courante au Sénégal, mais l'on a identifié deux groupes comprenant de grandes sociétés.

Les investisseurs institutionnels. Les investisseurs institutionnels au Sénégal sont de taille réduite. Les compagnies d'assurance placent une partie de leurs fonds sur les marchés de capitaux et les investissent plus précisément dans l'achat de titres. Les caisses de retraite publiques occupent également une place importante. Il existe deux caisses de retraite au Sénégal, spécialisées respectivement dans la retraite et la sécurité sociale. Elles sont placées toutes les deux sous le contrôle de l'organe régisseur contrôle supranational, la *Conférence interafricaine de la prévoyance sociale.*

Les banques. Le secteur bancaire est aujourd'hui dominé par le secteur privé, à la suite d'un programme efficace de privatisation des banques. Six des douze banques commerciales sont contrôlées par des sociétés-mères internationales et ont adopté des structures de gestion axées sur les exigences de leurs sociétés-mères. Les autres banques du secteur sont également en train d'adopter des pratiques modernes de gouvernement d'entreprise, notamment par la mise en place de conseils d'administration professionnels et de comités de vérification du conseil d'administration.

Actionnariat des banques commerciales (décembre 2003)

	Actionnaire étranger	stratégique	Autres actionnaires étrangers	État	BCEAO	Autres sénégalais
SGBS	SG-France	57,7	7,1	-	-	35,2
BICIS	BNP-Paribas	22,3	31,8	24,9	-	21
CBAO		-	47,1	8,8	-	44,1
CLS	CL France	95	-	5	-	-
CITIBANK	(agence)	100	-	-	-	-
BHS		-	8,6	9,1	9,1	73,2
CNCAS		-	20	25,6	15	39,4
BST		-	7,3	5	-	87,7
BIS	BID	33,3	44,5	22,2	-	0
ECOBANK	Ecobank Int.	41,5	38,5	-	-	20
BOA		-	90	-	-	10

Source : Jeune Afrique l'Intelligent, Hors Série n°9 Spécial Finance, données internes de la Banque mondiale.

Il existe également deux compagnies d'assurance : AXA Sénégal (détenue à 21,12 % par l'État), et Assurances Générales Sénégalaises (AGS) – IART (5 %)[8]. Les deux caisses de retraite sont à capitaux publics et spécialisées notamment dans les prestations de retraite et la sécurité sociale.

Aucun fonds de placement (SICAV / FCP) n'opère au Sénégal.

Principe IB. Les dispositions juridiques et réglementaires qui ont une incidence sur les pratiques de gouvernement d'entreprise dans une juridiction donnée doivent être conformes à la règle de droit, transparentes et applicables.

Évaluation: Partiellement observé

Cadre juridique de l'entreprise. Le système juridique du Sénégal est hérité de la tradition française du droit romain. La zone UEMOA a adopté le cadre juridique de l'OHADA (Organisation pour l'harmonisation du droit des affaires en Afrique). Les pays membres de l'OHADA partagent des lois commerciales communes[9]. Par conséquent, le droit des sociétés est

défini au niveau communautaire et non au niveau national.

Au Sénégal, la principale règle de droit régissant les sociétés est l'*Acte uniforme de OHADA relatif au droit des sociétés commerciales et du groupement d'intérêt économique* ou AUSCGIE adopté en 1997. Il n'existe en tant que tel aucun organe réglementaire chargé de veiller à l'application effective du droit des sociétés.

Types de sociétés. La forme de grande entreprise au Sénégal est la *Société anonyme* ou SA. Les sociétés ont des actions librement transférables, sauf dispositions contraires des Statuts, un capital minimum de 10 millions de francs CFA, et ne sont soumises à aucune restriction concernant le nombre des associés (AUSCGIE, §387). Seules les sociétés peuvent émettre des offres publiques de titres ; les sociétés concernées doivent avoir un capital minimum de 100 millions de francs (AUSCGIE, §58, 824). Toutes les entreprises publiques et banques commerciales revêtent la forme de sociétés anonymes et sont ainsi soumises au droit des sociétés classique.

Cadre légal relatif aux valeurs mobilières. L'AUSCGIE contient certaines dispositions fondamentales concernant les valeurs mobilières. Les autres lois régissant les sociétés cotées en bourse sont énoncées dans les règles de la BRVM. Les sociétés cotées en bourse sont placées sous le contrôle de l'organe de contrôle des marchés boursiers, le CREPMF (*Conseil régional de l'épargne publique et des marchés financiers*).

Règles concernant l'admission à la cote. Les sociétés cotées en bourse sont régies par les règlements de la Bourse régionale des valeurs mobilières (BRVM). Il existe deux paliers d'inscription à la cote. Le premier palier concerne les sociétés ayant une capitalisation boursière de 500 millions de francs CFA (un million de dollars), un bénéfice en proportion de leurs recettes de 3 % au moins, des états financiers vérifiés pour les cinq derniers exercices et au moins 20 % d'actions disponibles. Le deuxième palier concerne les sociétés ayant une capitalisation boursière de 200 millions de francs CFA (400 000 dollars), des états financiers vérifiés pour les deux derniers exercices et au moins 20 % d'actions disponibles dans les deux ans suivant l'inscription à la cote (15 % en cas d'augmentation du capital).

Les obligations relatives à la divulgation d'informations au moment de l'entrée en bourse comprennent la publication d'une plaquette de présentation (AUSCGIE, §826). Cette publication initiale d'informations est également exigée des sociétés ayant plus de 100 actionnaires (même si elles ne sont pas cotées en bourse) et toute autre offre d'actions communiquée au moyen d'une campagne de publicité ou par le biais d'un établissement de crédit ou d'un courtier (§81 AUSCGIE). La plaquette de présentation est approuvée par la bourse et publiée au *Bulletin officiel de la cote* et est mise à la disposition du siège de l'émetteur[10]. Au moment de leur admission en bourse, les sociétés déposent auprès de la BRVM leurs statuts, une liste des membres du conseil d'administration, les noms du commissaire aux comptes et des actionnaires détenant 10 % des actions et les conditions qui s'y rattachent ; la valeur nominale et le nombre de chaque catégorie d'actions ; la rémunération des membres du conseil d'administration et des dirigeants ; les états financiers vérifiés ; les états financiers provisoires pour la période financière en cours ; les éléments hors-bilan ; une description des prêts connexes d'une valeur supérieure à 20 millions de francs CFA (notamment aux actionnaires détenant 10 % des actions) [11].

Parmi les obligations de publication continue d'informations, figure la publication au *Bulletin officiel de la cote* d'un rapport annuel et de prévisions trimestrielles des recettes et bénéfices, ainsi que la divulgation des faits importants. Le CREPMF approuve l'admission en bourse sous réserve de la publication de données complètes et est chargé de contrôler et veiller à l'application des dispositions relatives à l'admission à la cote[12].

Les Codes de gouvernement d'entreprise. La réforme du gouvernement d'entreprise n'est qu'à ses débuts au Sénégal et aucun code ou charte n'a encore été adopté. Cependant, le gouvernement d'entreprise fait aujourd'hui l'objet d'intenses débats et plusieurs organisations envisagent d'élaborer des chartes ou des lignes directrices. L'Institut sénégalais des administrateurs a été créé en juillet 2005 et devrait jouer un rôle important dans la promotion de la bonne gouvernance d'entreprise, notamment par la formation des administrateurs et des dirigeants. Il envisage également l'élaboration d'une charte des administrateurs. Les deux principales associations d'hommes d'affaires, le CNP (*Conseil national du patronat)* et la CNES (*Confédération nationale des employeurs du Sénégal)* ont chacun initié des programmes relatifs au gouvernement d'entreprise. Le CNP et le *Mouvement des entreprises du Sénégal* oeuvrent à la promotion des bonnes pratiques, fournissent une formation aux dirigeants d'entreprise et coordonnent les actions de lobbying des entreprises. La Chambre de commerce, d'industrie et d'agriculture de Dakar fournit également une formation aux dirigeants d'entreprise. L'ONECCA (*L'Ordre des experts comptables et comptables agréés*) s'emploie à mieux faire connaître le gouvernement d'entreprise et à améliorer le processus de vérification des comptes.

Principe IC. La division des responsabilités entre différentes autorités dans une juridiction donnée doit être clairement précisée et préserver les intérêts du public.

Évaluation: Largement observé

L'organe de contrôle boursier. L'organe de contrôle du marché boursier est le CREPMF (*Conseil régional de l'épargne publique et des marchés financiers*), qui a pour mission d'assurer la protection des investisseurs dans la zone de l'UEMOA. Le CREPMF est un organisme juridique indépendant investi de pouvoirs par les États membres de l'UEMOA, bénéficiant d'une autonomie dans la prise de décision et responsable devant le Conseil des ministres des Finances de l'UEMOA. Ses organes de décision sont la Commission (*Collège du conseil régional*) et le Comité exécutif. La Commission compte 12 membres, parmi lesquels figurent le Gouverneur de la BCEAO (la banque centrale), le Président de la Commission de l'UEMOA et 10 membres non permanents, dont 8 représentants des États membres, un magistrat et un expert-comptable.

Les membres de la Commission sont nommés par le Conseil des ministres des Finances de l'UEMOA pour une durée de 3 ans, renouvelable une fois. Le Président du CREPMF est choisi par le Conseil des ministres des Finances de l'UEMOA parmi les 8 représentants des États membres, par roulement, pour un mandat de 3 ans, renouvelable une fois. Le Comité exécutif est composé du Président du CREPMF, du Gouverneur de la BCEAO et de deux autres membres élus parmi les personnes désignées par le Conseil des ministres des Finances de l'UEMOA. Le mandat du Directeur exécutif (Secrétaire Général) est de 5 ans, renouvelable une fois.

Le CREPMF organise et contrôle le marché boursier, ainsi que les institutions et les intervenants sur le marché, notamment la BRVM, le dépositaire central (DC/BR, *Dépositaire central/Banque de règlement*), les courtiers, les négociants, les gestionnaires de biens, les fonds de placement et les conseillers en placement. Le CREPMF est doté de pouvoirs de réglementation et de contrôle et peut émettre des règlements, des instructions clarifiant ses règlements, de même que des décisions spécifiques portant sur des mesures disciplinaires. Le CREPMF est doté également de pouvoirs d'enquête et de pouvoirs de jugement administratif / de prise de décision[13]. Les règlements du CREPMF sont affichés sur son site internet et sont également communiqués à travers la BRVM. Il peut prendre différentes forme de sanctions : avertissements, réprimandes, amendes, suspension d'activités temporaire ou permanente, suspension de la direction des intervenants sur le marché, suspension de licence, radiation des listes professionnelles tenues par le CREPMF. Il peut également trancher les litiges et les plaintes[14]. Il a un accès illimité aux livres et documents des entités dont il assure le contrôle[15]. Le CREPMF peut assurer le suivi de toutes les plaintes concernant les droits des investisseurs ou le fonctionnement des marchés financiers. Toutefois, le CREPMF n'a jusque-là prononcé aucune sanction lourde contre des sociétés cotées en bourse. Le CREPMF ne publie pas de statistiques sur l'application des normes dans son rapport annuel, mais les décisions prises et les sanctions imposées par elle sont publiées sur son site web à l'adresse *www.crepmf.org*.

Le Président du CREPMF peut convoquer la partie accusée faisant l'objet d'une enquête. Les procédures peuvent être administrées à l'interne ou être portées devant les organes judiciaires compétents des États membres[16]. En cas d'appel, l'affaire est tranchée par le Tribunal de l'UEMOA ou par les tribunaux nationaux de chaque État membre[17]. Dans la pratique, aucune affaire n'a fait jusqu'à présent l'objet d'une procédure d'appel.

Les sanctions pécuniaires sont justifiées en cas de manipulation du marché, d'utilisation d'informations privilégiées, de diffusion de fausses informations et d'usage des fonds des investisseurs à des fins personnelles. Le montant de l'amende est déterminé par le CREPMF selon la gravité de la faute[18].

Les bourses des valeurs. La BRVM est une société immatriculée en Côte d'Ivoire. Son capital est de 604 millions de F.CFA (1,12 millions de dollars), divisés en 302 040 actions détenues par environ 170 individus et entités juridiques au sein de l'UEMOA, dont 13 % par les États. Tous les courtiers sont automatiquement des actionnaires de la BRVM. Le conseil d'administration de la BRVM est composé de 12 membres. La BRVM est représentée par une antenne présente dans chacun des États membres. Sa mission est, entre autres, de fournir une assistance aux participants locaux au marché (émetteurs, investisseurs et courtiers), d'assurer la diffusion des informations sur le marché, de promouvoir les marchés de capitaux et de représenter la BRVM et le DC/BR auprès des autorités nationales.

La BRVM peut imposer des sanctions aux courtiers dans le cas où ils se rendent coupables d'actes allant à l'encontre des intérêts du marché financier et peut leur imposer une suspension d'activités à titre provisoire[19]. Aucune mesure de répression ne semble avoir jamais été prise contre les émetteurs.

Deux membres du personnel du département des opérations de marché de la BRVM assurent une surveillance électronique, presqu'en temps réel, du marché et doivent immédiatement informer le CREPMF de toutes les infractions pouvant être constatées, en alertant et, si possible, en suspendant les activités du courtier concerné[20]. Les alertes automatiques sont relativement fréquentes. Le CREPMF est relié au système de transaction de la BRVM et possède également son propre système de surveillance. Il assure la surveillance mensuelle des dérogations et des infractions.

Le dépositaire central. Le dépositaire central (*Dépositaire central/Banque de règlement* - DC/BR) est une entité privée qui assume les fonctions de dépositaire, de compensation et de règlement concernant les valeurs cotées à la BRVM. Le DC/BR tient des registres de propriété concernant les dépositaires / SGI, et chaque SGI a la responsabilité de tenir des registres de propriété pour le client concerné. Le DC/BR s'occupe du paiement des intérêts et dividendes.

L'organe de contrôle bancaire. L'organe de contrôle du secteur bancaire est la *Banque centrale des États de l'Afrique de l'Ouest* (BCEAO) - Agence de Dakar. Elle est chargée de clarifier et de veiller à la mise en application des règlementations bancaires, de la surveillance et de la diffusion des normes internationales. Les banques sont supervisées à un niveau supranational par la *Commission bancaire de l'UEMOA*. Les compagnies d'assurance sont réglementées par la *Conférence interafricaine des marchés d'assurances* et les caisses de retraite par la *Conférence interafricaine de la prévoyance sociale*.

Le Greffe du Tribunal. Toutes les entreprises sont tenues de s'immatriculer au Greffe du Tribunal, où elles sont tenues de déposer leur adresse légale dans un délai d'un mois à compter de la date de leur création (la procédure fait appel à l'intervention d'un notaire, en vertu de la loi)[21]. Le greffe est situé au sein de chaque Tribunal régional. Les sociétés déposent leurs Statuts, ainsi que les renseignements sur la forme de la société, son capital initial, les associés ou actionnaires, les gestionnaires et les administrateurs. Ces informations sont communiquées à nouveau tous les ans ou en cas de changement important. Les informations communiquées sont publiques, et le coût de cette formalité équivaut au coût de reproduction et du droit de timbre[22]. Le greffe n'a pas de pouvoirs quant à l'application du droit des sociétés. Selon les intervenants sur le marché, les dossiers ne sont pas souvent à jour car ces dispositions ne sont pas effectivement appliquées, en raison des contraintes de ressources et de l'absence d'un système informatisé.

Chevauchement des fonctions réglementaires. Les responsabilités des organes de réglementation sont clairement réparties. Certains organes de contrôle, tels que la *Commission bancaire* et la *Conférence interafricaine des marchés d'assurances*, ont d'importants pouvoirs de coercition et en usent. L'organe de contrôle des caisses de retraite, la *Conférence interafricaine de la prévoyance sociale* n'est pas doté de pouvoirs de police, d'après la loi. Il n'a aucune efficacité réelle, d'autant que les caisses de retraite sont à capitaux publics[23]. Enfin, le CREPMF dispose effectivement de pouvoirs légaux et, dans certains cas, a pris des sanctions contre des participants au marché, mais n'a jamais sanctionné des sociétés cotées. Il y a peu de chevauchement dans l'exercice des fonctions réglementaires (tout au moins au Sénégal) car les établissements financiers du Sénégal ne sont pas cotés en bourse. Les organes de réglementation de l'activité bancaire et des assurances tiennent des réunions de coordination trimestrielles.

Principe ID. Les autorités de supervision, de réglementation et d'application des normes doivent avoir l'autorité, l'intégrité et les ressources nécessaires pour exercer leurs fonctions de manière professionnelle et objective. De plus, leurs décisions doivent être rendues de manière opportune, transparente et être entièrement motivées.

Évaluation: Partiellement observé

Autorité, intégrité et ressources des organes de réglementation. Le CREPMF compte 23 employés et la rémunération de son personnel est fixée par rapport à celle de la Banque centrale. Cependant, dans la pratique, les salaires sont toujours inférieurs à cause du manque d'autonomie financière du CREPMF et de sa dépendance persistante à l'égard des subventions. Au cours des 5 dernières années, le budget annuel du CREPMF était de 900 millions FCFA en moyenne. En 2005, le budget était supérieur à 1 milliard de FCFA, financé en partie par l'Agence française de développement, et a servi à renforcer ses ressources et à assurer la formation. Le CREPMF est financé par les commissions perçues sur les transactions sur le marché, les redevances et autres frais perçus (461 millions de FCFA au total) et par une subvention de l'État de 430 millions de FCFA.

De l'avis des intervenants sur le marché, la société cotée du Sénégal (SONATEL) a rempli entièrement ses obligations et le manque de sanctions n'indique nullement que l'autorité, l'intégrité ou les ressources à la disposition du CREPMF suscitent des inquiétudes. Ceci étant, il faudra engager des discussions avec les organes de réglementation afin de confirmer ces observations initiales.

Le Tribunal. Le système judiciaire sénégalais s'inspire de la tradition du droit romain. Il n'existe pas de tribunaux spécialisés et les juges ont généralement besoin d'une formation commerciale. Les procédures judiciaires sont jugées lentes, notamment à cause des retards liés aux procédures, et également biaisées du fait des interventions à caractère politique, social ou financier. Il faut 3 ans au tribunal moyen pour traiter un dossier. Les indicateurs élaborés par la Banque mondiale laissent sous-entendre que les procédures et le coût occasionné pour la mise à exécution d'un contrat au Sénégal prennent plus de temps que la moyenne en Afrique subsaharienne, quoique le nombre de procédures et les coûts qu'ils impliquent soient moins élevés. Chaque indicateur est bien inférieur à la moyenne de l'OCDE, ce qui indique que les tribunaux sont plus coûteux et plus lents que dans les pays plus avancés.

Pays (région)	Nombre de procédures engagées auprès des tribunaux pour la mise à exécution d'un contrat	Délai (jours)	Coût (% de la dette)
Sénégal	33	485	23,8
Moyenne de l'Afrique subsaharienne	35,9	438,5	41,6
OCDE : moyenne des pays à haut revenu	19,5	225,7	10,6

- *Source : Indicateurs du rapport Doing Business online de la Banque mondiale (2006).*

SECTION II: LES DROITS DES ACTIONNAIRES ET LES FONCTIONS CLÉS DES ACTIONNAIRES

Le cadre relatif au gouvernement d'entreprise doit protéger et faciliter l'exercice des droits des actionnaires.

Principe IIA. Le cadre relatif au gouvernement d'entreprise doit protéger les droits des actionnaires. Les droits élémentaires des actionnaires comprennent le droit de:

Évaluation: Largement observé

(1) assurer des méthodes sûres d'enregistrement des actionnaires	Les actions peuvent être au porteur ou nominatives (§745 AUSCGIE). La preuve légale de la propriété d'actions, pour ce qui est des actions au porteur, est le certificat physique de titre et, pour les actions nominatives, l'inscription dans le registre des actionnaires de la société. L'enregistrement des actions en ce qui concerne les sociétés cotées en bourse est basé sur le système français du dépôt. Les registres des actionnaires des sociétés cotées sont transférés vers le système de tenue de registres des actionnaires du DC/BR. La tenue des

	registres des actionnaires est assurée par le DC/BR (qui tient les comptes de chacun des membres du DC/BR) et par le système séparé et indépendant de tenue de registre des membres. Le justificatif de propriété est le relevé de compte de la maison de courtage du propriétaire des actions (§764 AUSCGIE). Aucun problème n'a été jusqu'à présent signalé concernant le cadre existant (que ce soit pour les sociétés cotées ou pour les sociétés non cotées).
(2) Transmettre ou transférer des actions	Le DC/BR est le dépositaire central, l'établissement de compensation et de règlement. Il détient les valeurs cotées sous forme dématérialisée. La compensation et le règlement se fait selon le mode livraison-paiement, à T+5. Le DC/BR est en train de migrer vers T+3. L'observation de la norme ISSA G30 (2000) n'a fait l'objet d'aucune évaluation. Les actions cotées peuvent être transférées librement. S'agissant des sociétés non cotées, la loi dispose qu'elles sont librement transférables, sauf disposition contraire énoncée par les Statuts. Les Statuts peuvent accorder une possibilité de transfert limitée pour les sociétés dont le capital est constitué à 100 % d'actions nominatives et cette limitation peut donner lieu à l'approbation du conseil d'administration ou de l'AGM[24]. Les conventions des actionnaires qui limitent les possibilités de transfert des actions dans les sociétés non cotées sont monnaie courante.
(3) Obtenir des informations utiles et suffisamment précises sur la société en temps voulu et de façon régulière	Les actionnaires ont accès aux prévisions trimestrielles de recettes et de bénéfices et aux états financiers annuels vérifiés, qui sont publiés au *Bulletin officiel de la cote*, mais ne sont pas disponibles en ligne (§167 Règlement général du CREPMF). Les actionnaires et leurs représentants peuvent consulter certains documents d'entreprise au siège de la société. 15 jours avant l'AGM, notamment les états financiers, les rapports des commissaires aux comptes et du conseil d'administration, une liste des membres du conseil d'administration et des actionnaires de même que l'inventaire des actifs de la société (§525, 526 AUSCGIE). Les actionnaires ont également le droit de consulter les procès-verbaux et les listes de présence de l'AGM pour les trois dernières années, de même que le droit de poser des questions au président du conseil d'administration et au directeur général, deux fois par an (§158, 526 AUSCGIE). Les Statuts sont disponibles au greffe.
(4) Participation et vote lors des assemblées générales des actionnaires	Les actionnaires détenteurs de toutes les catégories d'actions peuvent participer à l'AGM, mais les détenteurs d'actions privilégiées ne votent que dans certains cas (§53, 125 & 126 AUSCGIE). Les Statuts peuvent imposer un nombre minimal d'actions, qui ne devra pas dépasser dix, pour avoir le droit de participer aux assemblées générales ordinaires[25].
(5) Élection et révocation des membres du Conseil d'administration	***Processus.*** Les détenteurs d'actions ordinaires sont habilités à participer à l'élection des membres du conseil d'administration[26]. Les membres du conseil d'administration peuvent être révoqués par vote majoritaire lors de l'AGM (§433, 550 AUSCGIE). La rémunération du conseil d'administration et des cadres dirigeants est déterminée exclusivement par l'AGM. Les administrateurs sont désignés par le conseil d'administration. Dans la pratique, les actionnaires dominants exercent une grande influence sur l'élection des administrateurs et de la direction. ***Vote cumulatif / représentation proportionnelle.*** Les Statuts pourraient prévoir des dispositions particulières concernant l'élection des membres du conseil d'administration, mais aucune catégorie d'actions ne peut être privée du droit d'être représentée au conseil d'administration. Dans la pratique, la représentation au conseil d'administration est souvent basée sur le principe de la représentation proportionnelle, quoique les actionnaires dominants ne soient pas tenus de se soumettre à cette pratique.
(6) Participation aux bénéfices de l'entreprise	L'AGM approuve la distribution de dividendes, sur proposition du conseil d'administration (§53, 546 AUSCGIE). Il n'y a pas de dividende minimum obligatoire. Les dividendes distribués peuvent dépasser les bénéfices de l'exercice en cours et doivent être versés dans les 9 mois suivant la fin de l'exercice (§143, 144, 145, 146 AUSCGIE). Les actions privilégiées peuvent bénéficier d'une préférence dans la distribution des dividendes, peuvent recevoir des dividendes plus élevés ou des dividendes cumulés (§755 AUSCGIE). Un dixième des bénéfices nets doivent être affectés à une « réserve légale », jusqu'à atteindre 20 % du capital social de la société (§546 AUSCGIE).
Principe IIB. Les actionnaires doivent avoir le droit de participer et d'être suffisamment informés sur les décisions	

relatives aux changements fondamentaux touchant la société, tels que:	
Évaluation: Largement observé	
(1) Amendements aux textes de base régissant la société	La modification des Statuts est l'un des pouvoirs exclusivement dévolus à l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires[27]. La décision est prise par une EGM par vote à une majorité de 67 % des votants. Les modifications aux Statuts des sociétés cotées sont publiées au *Bulletin officiel de la cote*.
(2) Autorisation d'actions supplémentaires	***Émission de capital social.*** Les augmentations de capital sont décidées lors d'une EGM par vote à une majorité de 67 % des votants, sur proposition du conseil d'administration. (AUSCGIE §564, 565, 568, 571, 591). Seuls les actionnaires peuvent voter un accroissement du capital; l'EGM peut déléguer au conseil d'administration le pouvoir de décider du calendrier et de la méthode d'exécution de la décision de l'EGM (AUSCGIE §569,568). L'opinion d'un commissaire aux comptes est exigée concernant les conditions de l'augmentation de capital ainsi que toute dérogation à des droits préférentiels de souscription. Une fois l'augmentation de capital autorisée par l'EGM, le conseil d'administration dispose d'un délai de 3 ans pour exécuter l'opération.[28] ***Les droits préférentiels de souscription.*** Les actionnaires ont des droits préférentiels de souscription en cas d'émission d'actions (AUSCGIE §573, 757). Les droits préférentiels de souscription peuvent faire l'objet d'une dérogation à titre individuel ou de la part de l'AGM (AUSCGIE §586, 587, 593-7, 600). En cas de dérogation décidée par l'AGM, les bénéficiaires d'une telle dérogation s'interdisent de prendre part au vote (AUSCGIE §839). L'augmentation du capital ayant fait l'objet d'un abandon des droits préférentiels de souscription doit être effectuée dans les trois ans suivant la dérogation accordée par l'AGM et les actions concernées doivent être vendues au moins au prix en vigueur au cours de l'un quelconque de 20 des 40 jours écoulés (AUSCGIE §837).
(3) Opérations à caractère exceptionnel, notamment la vente d'actifs importants de la société	***Vente d'actifs importants de la société.*** La vente d'actifs importants n'est pas soumise à l'approbation expresse des actionnaires ou du conseil d'administration et la décision peut être prise par la direction sans limitation du montant de l'opération, même si le droit civil tend à l'empêcher[29]. Les fusions et autres transformations sont approuvées par l'EGM (AUSCGIE §671). Les conventions des actionnaires qui déterminent les opérations nécessitant une approbation sont chose courante.
Principe IIC. Les actionnaires doivent avoir la possibilité de participer effectivement et de voter lors des assemblées générales des actionnaires et sont tenus d'être informés des règles, notamment des procédures de vote en vigueur lors des assemblées générales des actionnaires :	
Évaluation: Largement observé	
(1) Informations suffisantes et disponibles en temps voulu sur la date, le lieu, l'ordre du jour et les questions à examiner lors de l'assemblée générale	***Délai de réunion.*** Le conseil d'administration doit convoquer l'AGM dans les 6 mois suivant la clôture de l'exercice (AUSCGIE §548). Si le conseil d'administration refuse de convoquer la réunion, l'AGM peut être convoquée par le commissaire aux comptes. Le tribunal peut également convoquer une AGM à la demande de 10 % des actionnaires. 10 % d'une catégorie d'actions donnée peuvent convoquer une réunion des détenteurs de cette catégorie d'action (désignée sous le nom d'une « réunion extraordinaire ») (AUSCGIE §516). Dans les sociétés non cotées où toutes les actions sont nominatives, la convocation peut être communiquée par courrier recommandé ou par porteur. L'AGM doit être organisée dans le pays où se situe le siège de la société (AUSCGIE §517). Le fait d'empêcher sciemment un actionnaire d'assister à une réunion constitue un délit (AUSCGIE §892). ***Convocation aux réunions.*** La convocation aux réunions pour les sociétés cotées doit être publiée au *Bulletin officiel de la cote* 15 jours au moins avant la date de l'AGM (AUSCGIE §518). La deuxième convocation et les convocations ultérieures doivent être adressées au moins 6 jours avant la date de l'AGM. ***Informations disponibles.*** L'avis de convocation précise la date, le lieu, l'heure, l'ordre du jour et le type de la réunion (ordinaire, extraordinaire ou spéciale). Lorsque des actions au porteur sont utilisées, il faut indiquer la date et le lieu où celles-ci doivent être enregistrées afin de participer à la réunion[30]. Les sociétés cotées en bourse transmettent aux actionnaires, par courrier, les formulaires de procuration ou doivent identifier dans l'avis le lieu et les conditions dans lesquelles les formulaires peuvent être obtenus

	(AUSCGIE §831). La société doit mettre à la disposition des actionnaires, au siège de la société, 15 jours avant la réunion: les états financiers, une liste des administrateurs, le rapport des vérificateurs, le rapport du conseil d'administration, des notes explicatives des résolutions proposées (en tant que de besoin), la liste des actionnaires, la rémunération globale des 5 ou 10 employés les mieux payés (y compris de la direction) et l'inventaire des actifs de la société[31]. Les renseignements disponibles sur les administrateurs désignés comprennent leur profil et leurs activités professionnelles au cours des 5 dernières années (AUSCGIE §523). Dans la pratique, la participation aux AGM est le plus souvent suffisamment bonne pour que le quorum soit réuni, quoique les petits actionnaires soient habituellement absents. Les investisseurs institutionnels sont, quant à eux, habituellement présents. ***Les règles concernant le quorum.*** Le quorum aux AGM est de 25% pour la première convocation; aucun quorum n'est exigé pour la deuxième convocation (AUSCGIE §549). Les décisions sont adoptées à la majorité simple[32]. Le quorum de l'EGM est de 50 % pour la première convocation et de 25 % pour la deuxième convocation. La troisième convocation à l'EGM doit intervenir dans les 2 mois suivant la seconde et le quorum est également de 25 % (AUSCGIE §553). Les décisions sont adoptées à la majorité des deux tiers (AUSCGIE §554). La loi ne précise pas le mode de scrutin, mais dans la pratique, le vote à main levée est très fréquent. Les voix sont comptées par les deux principaux actionnaires[33]. En cas de vote, les bulletins blancs ne doivent pas être pris en compte. La décision de transférer le siège social de la société sur le territoire d'un autre État contractant doit être prise à l'unanimité par les membres présents ou représentés.
(2) Possibilité de poser des questions au conseil d'administration lors de l'assemblée générale	***L'inscription forcée de points à l'ordre du jour.*** Les questions non inscrites à l'ordre du jour ne sont pas examinées lors de l'AGM, à l'exception de certaines questions telles que la révocation et le remplacement des membres du conseil d'administration ou des mandataires (AUSCGIE §522). Les ordres du jour ne peuvent être modifiés lors des deuxième et troisième convocations à la même réunion (AUSCGIE §524). Des points peuvent être inscrits de force à l'ordre du jour, au moins 10 jours avant l'AGM, par les actionnaires détenant 5 % du capital (si ce montant est de 1 milliard de FCFA ou moins) ou de 3 % (si le montant est compris entre 1 milliard de FCFA et 2 milliards de FCFA) ou de 0,5 % du capital (dans le cas où le montant est supérieur à 2 milliards de FCFA) (AUSCGIE §520, 521). ***Questions.*** Deux fois par an, les actionnaires peuvent poser des questions au président du conseil d'administration ou au directeur général[34]. À l'AGM, les actionnaires peuvent poser des questions, dès lors que ces dernières cadrent avec l'ordre du jour. Dans la pratique, les problèmes et les plaintes des actionnaires sont exprimés lors des AGM. Au Sénégal, le club des actionnaires de la SONATEL a été créé par l'entreprise à sa propre initiative.
(3) Participation effective des actionnaires aux principales décisions relatives à la gouvernance de l'entreprise, notamment concernant la politique de rémunération du conseil d'administration et des principaux dirigeants	L'AGM approuve la rémunération du conseil d'administration. Les administrateurs peuvent être des employés de la société. Hormis les sommes qui leur sont versées aux termes d'un contrat d'embauche, les administrateurs n'ont droit qu'à une indemnité fixe annuelle de fonction accordée par l'AGM, ainsi qu'à des paiements à titre exceptionnel pour des services spéciaux, au remboursement des voyages et des per diem, lesquels doivent faire l'objet d'un compte-rendu dans le rapport du commissaire aux comptes à l'AGM (§430, 431, 432 AUSCGIE).
(4) Possibilité de voter à la fois en personne ou par procuration	***Règlements liés aux procurations.*** Les actionnaires peuvent désigner un mandataire à l'AGM (AUSCGIE §538). Si le mandataire est un autre actionnaire, les plafonds de vote limiteront le montant des actions au titre desquels il peut voter, sans tenir compte des mandats en sa possession. Le mandataire doit être muni d'une procuration, lequel devra être certifié par un notaire. ***Vote par correspondance et vote électronique.*** Le vote par correspondance ou le vote électronique ne sont pas prévus par la loi.
Principe IID. Les structures du capital et les dispositions permettant à certains actionnaires d'obtenir un degré de contrôle disproportionné par rapport au niveau de leur participation au capital doivent être divulguées.	

Évaluation: Partiellement observé

Les catégories d'actions. Il existe deux catégories d'actions: les actions ordinaires et les actions privilégiées, bien que ces dernières ne soient pas couramment utilisées dans la pratique. Les actions ordinaires confèrent le droit de vote en vertu de la loi. Les actions nominatives peuvent bénéficier de voix doubles si elles sont détenues par le même propriétaire depuis plus de deux ans. La conversion en actions au porteur coûte au propriétaire le prix des droits de vote excédentaires (AUSCGIE §751, 752). Les actions privilégiées ne bénéficient pas d'une voix en vertu de la loi, sauf lorsque les droits qu'elles confèrent sont concernés et peuvent bénéficier d'une préférence en cas de distribution de dividendes et de liquidation, ainsi que de dividendes plus élevés ou de dividendes cumulés. Dans la pratique, les actions privilégiées sont rares. Les participations croisées et les structures pyramidales ne sont pas chose courante (AUSCGIE §755). Les plafonds de vote sont autorisés par la loi (AUSCGIE § 751, 752, 753).

Aucune disposition particulière n'oblige à divulguer les structures de contrôle spéciales ou l'utilisation d'actions à droit de vote multiple ou les plafonds de vote. Les Statuts, qui sont déposés auprès du Conservateur du greffe du tribunal, doivent fournir des renseignements sur les catégories d'actions. Les mises à jour et modifications des Statuts sont également publiées en vertu de la loi. Toutefois, le mode de fonctionnement du greffe est tel que dans nombre de cas, les informations peuvent ne pas être disponibles ou à jour.

La communication d'informations sur les actionnaires par les entreprises. Les Statuts contiennent une liste des premiers actionnaires. Les sociétés mettent à disposition une liste des actionnaires (uniquement relative aux actions nominatives) 15 jours avant l'AGM, au siège de la société. Nombre d'intervenants sur le marché n'étaient pas bien informés des droits des actionnaires à cet égard ni sur le fait de savoir si les entreprises étaient tenues ou non de divulguer la liste complète des actionnaires ou uniquement la position individuelle de l'actionnaire. Les détenteurs d'actions au porteur sont impossibles à identifier. Les sociétés cotées sont tenues de révéler tous les changements au niveau de l'actionnariat ou tous les problèmes susceptibles d'influer sur leur contrôle[35].

Aucune obligation n'est faite de publier la structure de l'actionnariat dans le rapport annuel.

La communication d'informations sur les actionnaires par les entreprises. Pour les sociétés cotées en bourse, les actionnaires qui franchissent, seuls ou de concert, le seuil de 10 %, 20 %, 33 %, 50 % et 67 %, à partir d'un niveau inférieur ou supérieur, doivent en faire part au CREPMF, à la société cotée et au public (à travers le *Bulletin officiel de la cote*) [36]. Parmi les informations à communiquer, figurent celle de savoir si le propriétaire agit seul ou de façon concertée, de même que ses intentions vis-à-vis de la société pour les 12 prochains mois [37].

Les actionnaires ne sont pas tenus de divulguer la structure du capital pour les sociétés non cotées.

Divulgation des conventions des actionnaires. Les conventions des actionnaires précisent habituellement les dispositions concernant la représentation au conseil d'administration, la répartition des pouvoirs de contrôle sur le choix de la direction, et toute restriction concernant les transferts d'actions. Les conventions des actionnaires doivent être divulguées en ce qui concerne les entreprises cotées, ce qui n'est pas le cas pour les entreprises non cotées[38]. L'on ne sait pas avec certitude si cette règle est effectivement appliquée et respectée dans la pratique.

Principe IIE. Permettre un fonctionnement efficient et transparent aux marchés de la prise de contrôle d'entreprises.

Évaluation: Sans objet

(1) Des règles et des procédures transparentes et équitables régissant l'acquisition de contrôle sur les entreprises	***Une description simple du marché de la prise de contrôle d'entreprises.*** Des règles très simples concernant les offres publiques d'achat et des règles connexes concernant la communication d'information sont prévues dans l'AUSCGIE. Le marché local de la prise de contrôle d'entreprises manque de dynamisme du fait de la concentration de l'actionnariat et de l'exiguïté du marché. Aucune des dispositions réglementaires ne semble être appliquée dans la pratique. ***Règles relatives aux offres/offres obligatoires.*** Il n'existe aucune règle juridique relative aux offres obligatoires. Les fusions entre sociétés anonymes nécessitent l'accord de l'EGM, et, le cas échéant, l'approbation des catégories d'actions affectées négativement. Un rapport du conseil d'administration établi par les deux sociétés est communiqué à tous les actionnaires, expliquant les effets de la fusion et le ratio d'échange // les méthodes d'évaluation des actions. Un rapport de vérification externe de la fusion est également exigé. Les sociétés concernées par la fusion doivent mettre à la disposition des actionnaires, à leur siège, les documents suivants, 15 jours au moins avant la fusion: un rapport du conseil d'administration et un rapport de vérification, les états financiers et les rapports de gestion des 3 derniers exercices (AUSCGIE § 670, 671, 672, 674). Les règlements du CREPMF prévoient les catégories d'offres publiques suivantes: OPA ou offre publique d'achat, l'OPE ou offre publique d'échange, l'OPV ou offre publique de vente, ainsi que l'OPR ou opération de fermeture du capital[39]. Ces règlements figurent au titre 4 des Règlements généraux de la BRVM, qui ne sont pas

	accessibles au public. Aucun droit ne semble être accordé aux actionnaires de se retirer de l'entreprise en cas de fusion. ***Procédures de retrait de la cote/fermeture du capital.*** La décision de se retirer de la cote relève du pouvoir de l'AGM. ***Dispositions concernant les évictions du capital.*** Il n'existe aucune disposition concernant les évictions du capital ou les offres publiques de vente. Les rachats d'actions ne sont pas autorisés. ***Recours abusif aux offres publiques de vente/actions non émises.*** Les rachats d'actions sont interdits, sauf si les titres doivent être annulés ou être attribués aux employés, auquel cas la décision reçoit l'approbation de l'AGM (AUSCGIE § 639, 640). L'opinion du commissaire aux comptes est exigée concernant l'opération de rachat (AUSCGIE § 647).
(2) Dispositifs anti-OPA	Les dispositifs anti-OPA ne sont pas réglementés par la loi et ne sont pas usités. Pour les entreprises privées, l'achat d'actions par des personnes extérieures est soumis à l'accord du Conseil d'administration.
Principe IIF. L'exercice des droits de propriété par tous les actionnaires, y compris les investisseurs institutionnels, doit être facilité.	
Évaluation: Sans objet	
(1) Communication des politiques relatives au gouvernement d'entreprise et aux droits de vote des investisseurs institutionnels	***Obligations générales de vote/communication de la politique relative au droit de vote.*** Aucune obligation n'est faite aux investisseurs institutionnels de divulguer leur politique de vote ou leurs votes lors des réunions des actionnaires. Les règlements du CREPMF définissent les règles portant sur les relations, l'information et la protection des investisseurs dans le cadre des fonds de placement (*Sociétés de gestion de patrimoine*)[40]. Les organismes de contrôle de certains investisseurs institutionnels imposent la diversification de leurs placements (ex: l'autorité de contrôle des assurances). Les investisseurs institutionnels utilisent leurs votes de manière plus active que les investisseurs particuliers[41]. ***Actions bloquées/date d'enregistrement.*** [Date d'enregistrement indiquée dans les notes] L'avis de convocation à la réunion précise, s'agissant des actions au porteur, une date d'enregistrement à laquelle les actionnaires doivent s'inscrire pour participer aux votes lors de l'AGM, mais la négociation des actions n'est soumise à aucune restriction.
(2) Communication d'informations sur le traitement des conflits d'intérêt manifestés par les investisseurs institutionnels	Il n'existe aucune disposition relative à la communication d'informations sur les conflits d'intérêt ni de politiques relatives à la désignation des administrateurs.
Principe IIG. Les actionnaires, y compris les actionnaires institutionnels, doivent être autorisés à se consulter mutuellement sur les questions concernant leurs droits fondamentaux en tant qu'actionnaires, tels que définis dans les Principes, sous réserve des exceptions nécessaires afin d'éviter les abus.	
Évaluation: Pas observé / Sans objet	
Aucun règlement particulier n'empêche la coopération entre actionnaires pour la nomination/élection des membres du Conseil, la communication entre actionnaires minoritaires ou la réglementation des sollicitations de procurations.	
SECTION III: LE TRAITEMENT ÉQUITABLE DES ACTIONNAIRES **Le cadre relatif au gouvernement d'entreprise doit garantir le traitement équitable de tous les actionnaires, notamment des actionnaires minoritaires et des actionnaires étrangers. Tous les actionnaires doivent avoir la possibilité d'obtenir une réparation appropriée en cas de violation de leurs droits.**	
Principe IIIA. Tous les actionnaires détenteurs de la même série d'une catégorie d'actions doivent être traités à égalité.	
Évaluation: Manifestement pas observé	
(1) Égalité, équité et	***Disponibilité d'informations sur les catégories d'actions.*** Les Statuts de la société (en

divulgation des droits au sein et entre les catégories d'actions	ce qui concerne les sociétés non cotées) fournissent des informations sur les droits de souscription qui ne sont pas en principe disponibles au greffe du tribunal et dans la plaquette de présentation (pour les sociétés cotées). ***Égalité de droits au sein des catégories.*** Les actions confèrent les mêmes droits au sein de chaque catégorie d'action, (AUSCGIE § 744). Le commissaire aux comptes est obligé, en vertu de la loi, de garantir l'égal traitement des actionnaires, de même que l'égalité des droits de toutes les actions de la même catégorie (AUSCGIE § 714). ***Approbation par les catégories négativement affectées des changements apportés aux droits de vote.*** Les modifications aux droits d'une catégorie donnée d'actions nécessitent une réunion spéciale et l'approbation des détenteurs des actions de cette catégorie (AUSCGIE § 555).
(2) Protection des actionnaires minoritaires contre les abus des actionnaires dominants; droit à réparation des actionnaires minoritaires	Les actionnaires ont plusieurs possibilités de recours qui ne leur assurent toutefois aucune réparation adéquate. ***Possibilité de convoquer des réunions.*** 10 % des détenteurs d'une catégorie d'actions peuvent également convoquer une réunion de cette catégorie d'actions (désignée « réunion spéciale ») (AUSCGIE §516). Le tribunal peut convoquer une AGM à la demande de 10 % des actionnaires. L'AGM peut être convoquée par le commissaire aux comptes en cas de refus du conseil d'administration. ***Possibilité d'inspecter les livres de compte.*** 20 % actionnaires peuvent demander une vérification externe ou « un rapport d'expert sur les opérations de gestion » (à travers le tribunal), aux frais de la société[42]. Un actionnaire peut demander à la société de fournir une photocopie, datant de trois ans, des documents suivants : états financiers, liste des administrateurs, rapport du commissaire aux comptes, rapport du conseil d'administration, notes explicatives des résolutions proposées (le cas échéant), liste des actionnaires, rémunération globale des 5 ou 10 employés les mieux payés (y compris de la direction) et procès-verbaux et listes de présence des AGM. Le tribunal peut s'assurer de l'application de cette disposition au moyen d'un jugement sommaire sur plainte des actionnaires (AUSCGIE §526, 528). Deux fois par an, les actionnaires ont le droit de poser des questions au président du conseil d'administration et au directeur général (§158 AUSCGIE). ***Droits de retrait.*** L'AUSCGIE ne prévoit aucune disposition concernant les droits de retrait des actionnaires dissidents, suite à des changements importants au sein de l'entreprise. ***Possibilité de contester les résolutions du conseil d'administration.*** Les actionnaires peuvent solliciter auprès du tribunal l'annulation d'une décision de l'assemblée générale sur le fondement d'un vice de procédure (AUSCGIE §519). En outre, la loi prévoit une disposition relative aux « abus de majorité », qui n'est cependant pas appliquée dans la pratique[43]. ***Possibilité d'introduire une action en dommages-intérêts.*** Les actionnaires ont le droit d'engager contre la société une action directe en dommages-intérêts. Les actionnaires peuvent intenter des actions contre les administrateurs pour manquement au devoir. Un actionnaire ne peut engager une action en justice contre un administrateur ou un gestionnaire que si le préjudice qu'il a subi est différent de celui subi par la société (AUSCGIE §162). Les actionnaires peuvent également demander aux administrateurs et à la direction de déposer une plainte au nom de la société. Faute de quoi, les actionnaires peuvent engager eux-mêmes les poursuites, passé un délai de 30 jours. Dans ce cas, les dommages-intérêts reviennent à la société, et non à l'actionnaire, mais les coûts sont également supportés par la société (AUSCGIE §163, 166, 167, 171). Les actionnaires peuvent, lorsqu'ils représentent au moins un vingtième du capital social, confier dans leur intérêt commun et à leurs frais, à un ou plusieurs actionnaires, le soin de les représenter (AUSCGIE §741). Une décision de l'assemblée générale ne peut exonérer la direction de la société et les membres du conseil d'administration de toute responsabilité (AUSCGIE §169). Aucune de ces dispositions ne semble appliquée dans la pratique. Au nombre des raisons citées, figurent la méconnaissance de la loi et le manque de confiance dans l'efficacité et l'équité du système judiciaire. ***Recours contre les autorités de réglementation.*** En vertu de la loi, le CREPMF peut

	traiter les plaintes des actionnaires. Le Président du CREPMF peut convoquer la partie accusée faisant l'objet d'enquête. Les procédures peuvent être administrées à l'interne ou être soumises aux organes judiciaires compétents des États membres[44]. L'appel est porté devant le tribunal de l'UEMOA ou les tribunaux nationaux de chaque État membre[45]. Dans la pratique, aucune affaire n'a jusqu'ici fait l'objet d'une procédure d'appel.
(3) Vote du dépositaire sur instruction des véritables propriétaires	Les dépositaires ne sont pas tenus de fournir aux actionnaires des informations concernant les différentes possibilités d'utilisation de leurs droits de vote. De même, il n'existe aucun règlement relatif au vote des dépositaires sur instruction des véritables propriétaires. Dans la pratique, les entretiens avec les participants au marché ne révèlent aucune difficulté. Les bulletins blancs ne sont pas comptés lors des scrutins (AUSCGIE §550). Les votes des actionnaires absents à la réunion ne sont pas automatiquement exprimés en faveur de la direction.
(4) Les obstacles au vote transfrontière doivent être abolis	Le vote transfrontière n'est pas réglementé. Aucune action n'est détenue sous forme d'ADR/GDR.
(5) Traitement équitable de tous les actionnaires aux AGM	Hormis l'enregistrement des actions au porteur, une semaine ou plus avant la réunion et hormis le coût occasionné par la visite des locaux de la société pour l'obtention des informations nécessaires, le vote ne donne pas lieu à des frais importants. L'authentification des procurations n'est pas exigée. Les actionnaires peuvent être soumis à des plafonds de vote et à des droits de vote restreints lorsqu'il s'agit d'actions privilégiées, ce qui peut réduire l'influence des actionnaires dans la prise des décisions.

Principe IIIB. Les transactions d'initié et les délits d'initiés doivent être prohibés

Évaluation: Pas observé

Règles fondamentales concernant les transactions d'initié. L'AUSCGIE ne contient aucune disposition interdisant les transactions d'initié. Il ne semble exister aucune disposition relative aux transactions d'initié dans le règlement du CREPMF ou dans le règlement de la BRVM, même si nous n'avons pu les consulter.

Divulgation des transactions d'initié. La participation des directeurs au capital et les transactions d'initié ne sont pas soumises à l'obligation de divulgation. Les administrateurs des sociétés cotées sont tenus de convertir leurs actions et celles de leurs familles en actions nominatives dans un délai d'un mois à compter de leur prise de fonction (ceci inclut les administrateurs représentant les personnes morales) (§830 AUSCGIE).

Le fait de se livrer à la manipulation des prix des valeurs cotées, ainsi qu'à la diffusion de fausses rumeurs affectant le marché constitue un délit[46].

***Sanctions pénales/civiles/administratives*.** Aucune pénalité ou sanction n'a jusqu'ici été imposée.

Principe IIIC. Les membres du conseil d'administration et les principaux dirigeants doivent être tenus d'informer le conseil d'administration dans le cas où ils ont un intérêt important, directement ou indirectement ou au nom de tiers, dans une opération ou un problème quelconque affectant directement la société.

Évaluation: Partiellement observé

Règles concernant les conflits d'intérêt et exploitation des possibilités d'affaires. Les conflits d'intérêt sont définis dans l'AUSGIE[47]. Tous les conflits doivent être révélés au conseil d'administration et sont soumis à l'autorisation préalable du conseil d'administration, à condition qu'il s'agisse d'une opération ordinaire dans des circonstances normales (AUSCGIE §439). La partie concernée doit s'interdire de voter à la réunion du conseil d'administration.

Le conseil d'administration est tenu de soumettre ces conflits à l'AGM suivante afin de recueillir son accord à postériori. En outre, le conseil d'administration est également tenu d'informer le commissaire aux comptes de tous les conflits d'intérêt autorisés dans un délai d'un mois à compter de leur conclusion et le commissaire aux comptes est tenu de préparer un rapport spécial en vue d'aider l'AGM à évaluer les opérations concernées[48]. Le commissaire aux comptes a l'obligation de dénoncer à l'AGM toute inobservation de ces règles (AUSCGIE §441). Les entités apparentées sont responsables de tout préjudice subi par la société du fait d'une opération entre entités apparentées n'ayant pas reçu l'approbation de l'AGM. Les opérations entre entités apparentées ayant causé un préjudice à la société seront annulés (AUSCGIE §443,444, 446). Les juristes estiment que les opérations entre entités apparentées qui impliquent les actionnaires dominants sont concernées par les présentes règles, mais le fondement juridique d'une telle assertion est vague.

L'exploitation illicite des possibilités d'affaires ne semble pas être prise en compte par la loi.

Règles concernant l'approbation des opérations entre entités apparentées/règles relatives à l'approbation du conseil d'administration/AGM. Les opérations entre entités apparentées tombent sous le coup des règles générales concernant les conflits d'intérêt (décrits ci-dessus). En général, ces règles ne semblent pas prendre explicitement en compte les opérations entre entités apparentées dans lesquelles l'entité apparentée est un actionnaire dominant des deux parties à l'opération.

L'AUSCGIE réglemente deux types d'opérations particulières entre entités apparentées. En premier lieu, lorsque la société achète, dans un délai de deux ans suivant son enregistrement, un bien appartenant à un actionnaire pour plus de 5 000 000 (cinq millions) francs CFA, le commissaire est tenu d'établir un rapport sur la valeur du bien et les actionnaires sont tenus d'approuver l'opération à la prochaine AGM (AUSGIE §547). Deuxièmement, il est interdit aux administrateurs, directeurs généraux et directeurs généraux adjoints, ainsi qu'à leur conjoint et leurs enfants (et par le biais de tiers) de contracter des prêts ou des garanties auprès de la société. Les banques et institutions financières sont autorisées à octroyer de tels prêts dans le déroulement normal de leurs activités[49].

SECTION IV: LE RÔLE DES PARTIES PRENANTES DANS LE GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

Le cadre relatif au gouvernement d'entreprise doit reconnaître les droits des parties prenantes définis par la loi ou à travers des ententes mutuelles et encourager la coopération active entre les sociétés et les parties prenantes dans la création de richesses, d'emplois et la pérennité à long terme d'entreprises financièrement viables.

Principe IVA. Les droits des actionnaires qui sont définis par la loi ou par des ententes mutuelles doivent être respectés.

Évaluation: Partiellement observé

La participation des parties prenantes au gouvernement de l'entreprise n'est pas réglementée.

Les employés ne sont pas d'ordinaire représentés au sein du conseil d'administration et n'interviennent pas officiellement dans la gouvernance de l'entreprise. La SONATEL est une exception à cette règle générale, et un siège est réservé aux employés au sein de son conseil d'administration, même si ce siège est lié à leur statut d'actionnaires.

Les droits des employés sont très respectés au Sénégal. Les employés disposent d'une large panoplie de droits procédant du droit du travail (ex: pétition, grève). À l'heure actuelle, l'OHADA est en train de réviser son droit du travail, mais l'on juge peu probable que la protection des employés, et la rigidité qui s'y rattache, sera entamée dans la version révisée. Au niveau national, des négociations tripartites (État, syndicats et patronat) sont organisées sur les questions importantes (ex: l'instauration d'un âge de retraite uniforme fixé à 60 ans). Les employés sont fortement sensibilisés à leurs droits.

Le niveau d'information sur les questions ayant trait à la responsabilité sociale de l'entreprise ne semble pas assez élevé. Certaines sociétés (plus fréquemment les multinationales) ont élaboré des codes de conduite sur certaines questions en rapport avec les parties prenantes. L'on a constaté récemment un intérêt accru pour ce sujet (par exemple, le *Conseil national du patronat du Sénégal* ou CNP, une association du patronat, s'est engagé récemment dans la promotion et la diffusion du concept de la conscience sociale de l'entreprise). Par ailleurs, la Fondation SONATEL s'implique activement dans des projets de développement communautaire.

Principe IVB. Lorsque les intérêts des parties prenantes sont protégés par la loi, celles-ci doivent avoir la possibilité d'obtenir une réparation adéquate en cas de violation de leurs droits.

Évaluation: Partiellement observé

Mécanismes de réparation/recours à la disposition des intervenants. Les employés peuvent s'en remettre aux tribunaux pour obtenir une réparation, conformément au droit du travail. Les créanciers peuvent également défendre leurs droits découlant des règles régissant la faillite et le recouvrement des créances. Les autres intervenants ne disposent d'aucune voie de recours immédiat.

Comme relevé sous le Principe ID, les procédures judiciaires au Sénégal sont jugées lentes, notamment à cause des retards liés aux procédures, et biaisées à cause des interventions à caractère politique, social ou financier. Ceci peut empêcher les intervenants de chercher à obtenir une réparation adéquate pour violation de leurs droits.

Principe IVC. Il faut œuvrer au développement des mécanismes d'amélioration de la performance destinés à favoriser la participation des employés.

Évaluation: Partiellement observé

Les Programmes de participation des employés à l'actionnariat (ESOP) et les options d'achat d'actions ne sont pas précisément réglementés par la loi. L'AUSCGIE dispose que les sociétés peuvent délivrer des actions aux employés en les rachetant sur le marché. Dans la pratique, les programmes de rémunération des employés ne sont pas chose courante. À la SONATEL, les employés se sont vus octroyés 10 % des actions dans le cadre de la privatisation intervenue en 1997. Les

employés détiennent directement leurs actions, plutôt que par le canal d'une institution intermédiaire.

Principe IVD. Lorsque les intervenants participent au processus de gouvernance de l'entreprise, ils doivent avoir accès à des informations pertinentes, suffisantes et fiables en temps voulu et de façon régulière.

Évaluation: Manifestement pas observé

Il n'existe aucun droit particulier concernant l'accès des intervenants à l'information. Les intervenants subissent des entraves liées au niveau général de transparence de la société.

Principe IVE: Les intervenants, notamment les différents employés et leurs organes de représentation, doivent être en mesure de communiquer librement au conseil d'administration leurs préoccupations concernant les pratiques illicites ou contraires à l'éthique et leurs droits ne doivent être pas être compromis pour cette raison.

Évaluation: Largement observé

Les dispositions du Code du travail octroient aux délégués du personnel une immunité légale qui les protège dans l'exercice de leurs fonctions. Tous les délégués du personnel bénéficient d'une autorisation de l'Inspection du travail qui leur accorde également automatiquement une protection générale (y compris la protection en tant que « dénonciateur »).

La presse sénégalaise joue aussi un grand rôle dans le processus à travers la publication d'articles basés sur des informations provenant des directeurs de société et des enquêtes sur les problèmes et les scandales qui secouent les entreprises.

Principe IVF. Le cadre relatif au gouvernement d'entreprise doit être complété par un dispositif d'insolvabilité efficace et rationnel et par une application effective des droits des créanciers.

Évaluation: Manifestement pas observé

Efficacité des codes régissant la faillite, les sûretés réelles/garanties et le recouvrement/l'exécution des obligations de créance. Les créanciers peuvent protéger leurs droits à travers des mécanismes de garantie, quoique les procédures puissent être longues et truffées d'incertitudes, limitant ainsi leur efficacité. Lorsque le capital tombe en dessous de 50 % du capital social, le conseil d'administration est tenu d'envisager la dissolution volontaire ou une réduction du capital (AUSCGIE §664, 665). Les créanciers ont le droit de rappeler toutes les créances actives de débiteurs en instance de fusion[50] (AUSCGIE § 680). Le délai de recouvrement des créances non garanties? créances garanties? les créanciers ne peuvent faire obstacle à la distribution de dividendes, mais peuvent déposer leur bilan, auquel cas l'administrateur de faillite dispose des pouvoirs nécessaires à cet effet. Existe-il un cas de faillite récent qui mérite d'être mentionné?

Les droits des créanciers (bien que n'étant pas précisément examinés dans le cadre de la présente évaluation) sont jugés relativement faibles, comparé à ce qui est observé au plan international. Une variété de mesures classiques mises au point par la Banque mondiale pour 130 pays comparent l'ex-République yougoslave de Macédonie à ses voisins régionaux et à la moyenne de l'OCDE. Dans ces comparaisons, les droits reconnus par la loi occupent une place plus importante que dans les autres pays de la région, mais l'accès aux renseignements sur le crédit et la portée des registres de crédit sont beaucoup plus réduits. Se reporter au rapport Doing Business 2005 à l'adresse rru.worldbank.org.

Indicateur des droits des créanciers	**Sénégal**	**Moyenne régionale**	**Moyenne de l'OCDE**
Indice des droits reconnus par la loi (sur 10 droits possibles)	3	4,4	6,3
Indice des renseignements sur le crédit	1	1,5	5,0
Contenu du registre du crédit public (nb d'emprunteurs pour 1 000 adultes)	4,3	0,8	7,5
Contenu du registre du crédit privé (nb d'emprunteurs pour 1 000 adultes)	0	4,5	59,0

Les rapports ROSC sur la comptabilité et la vérification des comptes indiquent que la BCEAO a initié un projet portant sur la mise au point d'un fichier centralisé des états financiers de sociétés dans l'Union à l'usage exclusif des banques.

SECTION V: COMMUNICATION D'INFORMATION ET TRANSPARENCE

Le cadre relatif au gouvernement d'entreprise doit veiller à ce que des informations à jour et exactes soient communiquées sur toutes les questions importantes concernant la société, notamment sa situation financière, sa performance, la structure de son capital et la gestion de la société.

Principe VA. Les informations communiquées doivent inclure, à titre non limitatif, les informations importantes sur les:

Évaluation: Manifestement pas observé

(1) Résultats financiers et	***Rapports annuels.*** Les sociétés cotées sont soumises à une variété d'obligations en

opérationnels de la société	matière de publication d'informations (se reporter à l'annexe 1). Elles doivent publier dans un journal d'annonces légales, dans les 4 mois suivant la clôture de l'exercice et plus de 15 jours avant l'AGM, les états financiers sommaires consolidés et non vérifiés (bilan, compte d'exploitation, état des ressources et emplois; les dividendes projetés). Dans les 45 jours suivant l'AGM, les entreprises cotées sont tenues de publier les états financiers sommaires consolidés, vérifiés et approuvés, portant la certification des vérificateurs et le montant des dividendes approuvés[51]. La publication est faite dans le *Bulletin officiel de la cote* et dans une revue d'annonces légales dans la ville où se situe le siège de la société[52]. Le dépôt des renseignements par voie électronique n'est pas pratiqué. Selon les Normes comptables ouest-africaines (SYSCOA), un rapport annuel contient un bilan, un compte de résultat, un état des flux de trésorerie, un état des changements intervenus dans la structure de l'actionnariat, des notes annexes aux états financiers, un rapport de vérification des comptes et un rapport du conseil d'administration (exposé et analyse de la direction)[53]. Le SYSCOA impose le dépôt d'états financiers consolidés; toutefois, dans la pratique, ceci n'est pas encore pratiqué ou mis en application. Les sociétés non cotées qui sont contrôlées à 50 % ou plus par une entreprise cotée en bourse dont la valeur des actifs est supérieure à 200 millions de FCFA ou dont le capital boursier s'élève à 80 millions de FCFA, sont tenus de publier dans les 45 jours suivant la tenue de l'AGM des états financiers vérifiés dans un journal d'annonces légales (§853 AUSCGIE). Les Sociétés anonymes non cotées sont tenues de déposer des états financiers au greffe du tribunal (y compris le bilan, les comptes de résultat, l'état des ressources et des emplois), dès que ceux-ci ont été approuvés par l'AGM (§269 AUSCGIE). Le ROSC sur la comptabilité et la vérification des comptes indique que cette disposition est très peu observée, à cause de contraintes de ressources du greffe. Les banques déposent dans les 6 mois qui suivent la fin de l'exercice financier (au plus tard le 30 juin) leurs états financiers consolidés vérifiés auprès de la BCEAO et de la Commission bancaire et les publient dans une revue d'annonces légales[54]. Les états financiers périodiques (mensuels, trimestriels et semestriels) sont également déposés auprès des autorités. La Commission bancaire approuve le choix d'un commissaire aux comptes par les banques[55]. ***Rapports trimestriels.*** Les sociétés cotées publient, dans les 4 mois suivant le premier semestre de l'exercice, un rapport de situation semestriel authentifié par le commissaire aux comptes[56]. Elles sont également tenues de publier leurs prévisions trimestrielles de recettes et de bénéfices. En général, l'observation des obligations relatives au dépôt des documents financiers qui incombent aux sociétés cotées (notamment à la SONATEL) est relativement satisfaisante. En conséquence, aucune sanction n'a apparemment été imposée pour non respect de ces normes. Ces normes sont très peu respectées par les émetteurs non cotés (notamment les Sociétés à capitaux publics). Les sanctions pour non-conformité avec les normes revêtent un caractère disciplinaire, administratif, prennent la forme d'amendes et sont d'ordre judiciaire. Dans la pratique, aucune action ne semble être engagée en cas d'inobservation des normes. Les intervenants sur le marché (et le ROSC sur la comptabilité et la vérification des comptes) jugent la qualité des informations financières relativement médiocre.
(2) Objectifs de la société	Les sociétés cotées sont tenues de préparer des rapports de situation semestriels, comprenant une description des activités de la société et une prévision de l'évolution des activités pour le reste de l'exercice. Les événements importants qui sont intervenus pendant le semestre qui vient de s'écouler seront également mentionnés dans le rapport. La société est tenue de préparer un rapport du Conseil d'administration avant l'assemblée annuelle qui doit aborder les objectifs de la société (§525 AUSCGIE).
(3) Principaux actionnaires et droits de vote	Les sociétés ne publient pas d'information sur leur actionnariat. Le registre des actionnaires est mis à la disposition des actionnaires 15 jours avant l'AGM, au siège de la société (bien qu'il y ait des débats sur la question de savoir si cela se fait dans la pratique). Selon le règlement du CREPMF, les propriétaires qui franchissent des seuils déterminés de participation au capital doivent le communiquer à la société, au CREPMF et au public.
(4) Politique relative à la rémunération du Conseil	Une liste des administrateurs, leur profil et activités professionnelles au cours des 5 dernières années et la rémunération globale des 5 ou 10 dirigeants/administrateurs les

d'administration et des principaux dirigeants et renseignements sur les administrateurs	mieux payés peuvent être consultés au siège de la société 15 jours avant la tenue de l'AGM (AUSCGIE §523, 525).
(5) Opérations entre entités apparentées	Les opérations entre entités apparentées qui ont reçu l'approbation du conseil d'administration sont présentées à l'AGM, et sont reflétées dans le rapport du commissaire aux comptes, qui est annexé au rapport annuel de la société (AUSCGIE §440, 442). La définition des entités apparentées est plus restrictive que la définition donnée dans l'IAS 24.
(6) Facteurs de risque prévisibles	Aucune disposition n'impose l'analyse détaillée du risque. Un rapport du Conseil d'administration est annexé au rapport annuel, dont le contenu n'est guère précisé par la loi.
(7) Questions ayant trait aux employés et autres parties prenantes	Il n'existe aucune règle concernant la divulgation des problèmes concernant les employés et les parties prenantes.
(8) Structures et politiques de gestion	Aucune disposition n'exige la divulgation d'informations concernant les structures et politiques de gestion.

Principe VB. Les informations doivent être préparées et divulguées conformément à des critères extrêmement rigoureux en ce qui concerne la communication d'informations comptables, financières et non financières.

Évaluation: Partiellement observé

Des renseignements détaillés sur les normes de communication de rapports comptables et financiers peuvent être consultés dans le ROSC sur la comptabilité et la vérification des comptes effectué par la Banque mondiale en 2005 et publié en Français à l'adresse http://www.worldbank.org/ifa/rosc_aa_sen_fre.pdf.

Observation de l'IFRS. Les entreprises ont recours aux Normes comptables ouest-africaines (SYSCOA), qui ont été élaborées au milieu des années 90 sous l'égide de la BCEAO et adoptées sous une forme identique dans les états membres de l'OHADA. Le SYSCOA présente de nombreuses différences avec l'IFRS. Le SYSCOA est exclusivement modifié par la Commission de l'UEMOA, qui n'a pas modifié les normes depuis leur adoption initiale.

Les banques ne suivent pas le SYSCOA, mais appliquent les normes imposées par la législation bancaire de l'UEMOA, qui requiert une harmonisation plus poussée avec l'IFRS[57]. Les sociétés à capitaux publics déposent des états financiers auprès de la *Cellule de gestion de portefeuille de l'État*, qui n'a ni le pouvoir ni les ressources nécessaires pour les réviser ou en améliorer la qualité. Les états financiers des sociétés à capitaux publics ne sont pas à la disposition du public[58]***.***

Examen de l'application/mise en application des normes. Le commissaire aux comptes est chargé de veiller au respect des normes relatives à la communication de rapports financiers. La communication de rapports financiers par le secteur bancaire est réglementée en grande partie par la Banque centrale et la Commission bancaire. En général, le marché considère que la communication de rapports financiers en dehors du secteur bancaire est de mauvaise qualité.

Principe VC. Un contrôle annuel sera effectué par un vérificateur indépendant, compétent et qualifié afin de donner une assurance extérieure et objective au conseil d'administration et aux actionnaires sur le fait que les états financiers traduisent exactement et à tous égards la situation financière et la performance de la société.

Évaluation: Partiellement observé

Des renseignements détaillés sur les normes de vérification, la supervision des vérifications des comptes et la profession de vérification des comptes peuvent être consultés dans le ROSC sur la comptabilité et la vérification des comptes préparé par la Banque mondiale en 2005 et publié en Français à l'adresse http://www.worldbank.org/ifa/rosc_aa_sen_fre.pdf.

Observation de l'ISA. Les Normes de vérification des comptes dans la zone de l'UEMOA sont définies par les lois nationales, contrairement aux normes comptables, qui sont homogènes pour l'Union monétaire ouest-africaine. Les normes nationales sénégalaises en matière de vérification des comptes ont été définies précisément en 1988 par les Décrets 88-987 et 88-1003, qui énoncent respectivement les 29 normes de vérification applicables au Sénégal, et les obligations de diligence qui incombent aux vérificateurs. Les normes d'audit s'inspirent vaguement des normes de l'ISA telles qu'elles existaient à l'époque, mais présentent des différences significatives, notamment si on les compare aux normes internationales de vérification modernes.

***Quelles entités doivent faire l'objet de vérification*?** Toutes les SA, SARL dépassant une certaine taille et toutes les banques et compagnies d'assurance sont tenues de faire vérifier à l'externe leurs états financiers annuels (§694 AUSCGIE). Les SA sont tenues de désigner un commissaire aux comptes et un commissaire aux comptes suppléant. Les SA cotées sont tenues de désigner au moins deux commissaires aux comptes et deux commissaires aux comptes adjoints (§702

AUSCGIE). Des états financiers vérifiés sont également exigés des filiales non cotées des sociétés cotées en bourse (§853 AUSCGIE). Les *groupements d'intérêt économique* - GIE, qui sont nombreuses au Sénégal, et dont la taille peut être tout à fait importante, ne sont soumis à aucune obligation en matière de vérification.

Le SYSCOA exige le dépôt d'états financiers consolidés; cependant, dans la pratique, cette disposition n'est pas pratiquée ou effectivement appliquée. Le rapport de situation semestriel à remettre par les sociétés cotées doit être certifié par le commissaire aux comptes[59]. Les prévisions trimestrielles des recettes et des bénéfices doivent être vérifiées. Le ROSC sur la comptabilité et la vérification des comptes fait état d'une inobservation généralisée de l'exigence relative à l'exécution d'audits.

Indépendance des commissaires aux comptes. L'indépendance est largement définie dans le droit des sociétés et le Code ONECCA des obligations professionnelles[60]. Ceci étant, le Code ONECCA des obligations professionnelles diffère à plusieurs égards du Code de déontologie actuellement en vigueur de l'IFAC, tel que le devoir d'agir dans l'intérêt général, ainsi que les questions liées aux conflits d'intérêt.

Comité de vérification. Le concept de comité de vérification du conseil d'administration est relativement nouveau au Sénégal, et il n'existe aucun règlement faisant obligation aux entreprises d'en avoir un. Plusieurs banques ont créé un comité de vérification (ex : BST, ECOBANK), et le sujet est en débats dans plusieurs entreprises.

Supervision indépendante des vérifications. Depuis 2000, la profession comptable est réglementée par l'ONECCA, qui a le droit exclusif de délivrer des agréments aux vérificateurs et comptables au Sénégal. L'ONECCA n'est pas encore membre de l'IFAC, bien que des démarches soient en cours dans ce sens. Les véritables organes de supervision de la profession sont, en premier lieu au niveau national, le ministère des Finances, et deuxièmement, au niveau de l'UEMOA, le CPPC (*Conseil permanent de la profession comptable*). Il n'existe actuellement aucun mécanisme permettant de contrôler la qualité et de veiller à l'application des normes par la profession comptable et de vérification des comptes au sein de l'UEMOA. Le CPPC, prévu par la loi au sein de l'UEMOA, a été récemment mis en place, mais son rôle dans la mise en application effective des normes et le contrôle de la qualité n'a pas été défini par la loi (se reporter au ROSC sur la comptabilité et la vérification des comptes).

Au Sénégal, l'ONECCA est habilité à délivrer des agréments aux vérificateurs (§695, 696 AUSCGIE). Étant de création relativement récente, l'ONECCA est doté d'une structure adéquate pour accomplir sa mission, mais n'est pas encore totalement fonctionnel. Les membres de l'ONECCA élisent, à leur assemblée annuelle, un Conseil de 8 membres. L'ONECCA est doté de plusieurs commissions techniques et professionnelles, ainsi que d'une Chambre disciplinaire composée de deux membres élus et d'un magistrat[61].

Il y a relativement peu de vérificateurs au Sénégal – 95 vérificateurs et 37 cabinets d'audit sont détenteurs d'un agrément de l'ONECCA, tous basés à Dakar[62]. La demande de vérification est essentiellement exprimée par les projets des bailleurs de fonds bilatéraux et multilatéraux, les banques, les compagnies d'assurance, les grandes sociétés à capitaux publics et les multinationales.

Qualifications des vérificateurs. Les critères de l'ONECCA concernant la délivrance d'agréments sont la justification d'un diplôme d'études comptables. Compte tenu du fait que l'ONECCA est de création récente, nombre de professionnels ne possèdent pas encore les qualifications académiques requises par l'ONECCA, tandis que les nouveaux arrivants possèdent, quant à eux, ces qualifications (observation contenue dans le ROSC sur la comptabilité et la vérification des comptes).

Vérificateurs spéciaux élus par les actionnaires. Le droit des sociétés ne prévoit aucun organe de vérification élu par les actionnaires. Dans les entreprises publiques, le *Contrôleur financier de l'État* assume une fonction analogue; chaque entreprise publique compte en son sein un expert (*contrôleur)* nommé au conseil d'administration, qui assiste aux réunions du Conseil d'administration (sans voix délibérative) et rend compte des carences administratives à la Présidence.

Principe VD. Les vérificateurs externes doivent être responsables devant les actionnaires et avoir l'obligation vis-à-vis de la société d'observer d'une vigilance professionnelle adéquate dans la conduite du contrôle.

Évaluation: Partiellement observé

Responsabilité des commissaires aux comptes. Le commissaire aux comptes est nommé par l'AGM pour une durée de six ans[63]. 10 % des actionnaires, le conseil d'administration, l'AGM et le procureur de la République peuvent engager une action devant le tribunal en vue d'obtenir la révocation du commissaire aux comptes pour mauvaise conduite (731 AUSCGIE). Les commissaires aux comptes sont tenus d'informer le conseil d'administration ou le directeur général des irrégularités constatées (§715 AUSCGIE). Le commissaire aux comptes rendra compte à la toute prochaine assemblée générale des irrégularités et des inexactitudes qu'il a constatées dans l'accomplissement de sa tâche. En outre, il communiquera au bureau du procureur tout délit qu'il pourrait découvrir dans l'exécution de sa tâche, sans pour autant s'engager en le faisant[64]. Le commissaire aux comptes est tenu d'être présent lors des sessions de l'AGM (§721 AUSCGIE). Le rapport des commissaires aux comptes doit contenir une liste des opérations entre entités apparentées et une opinion sur leur nature. Le vérificateur externe est chargé de veiller à l'égalité de traitement des actionnaires (§714 AUSCGIE).

Responsabilité des commissaires aux comptes. En vertu de la loi, les commissaires aux comptes sont responsables en cas de fraude et de négligence (§725 AUSCGIE). Le commissaire aux comptes n'est pas responsable des délits commis par le conseil d'administration ou la direction, à moins qu'il soit informé des délits et ne les porte pas à la connaissance de l'AGM (§726 AUSCGIE). L'exercice de poursuites par les actionnaires contre les commissaires aux comptes ne constitue

pas une pratique courante.

Assurance des commissaires aux comptes. Les commissaires aux comptes sont tenus de souscrire une assurance professionnelle (§19, Loi 2000-05).

Principe VE. Les canaux de diffusion de l'information doivent permettre un accès égal, en temps voulu et à moindre coût à des informations pertinentes de la part des utilisateurs.

Évaluation: Partiellement observé

Événements importants. Les sociétés cotées doivent continuellement divulguer toutes les informations importantes (Instruction II-C de la BRVM, §1). Le caractère important est défini comme suit : « toutes les informations qui auront une incidence sur le prix de la société[65] ». La communication des informations est immédiate. Le communiqué de presse est déposé auprès de la BRVM ; toutefois, il devrait être relu et corrigé à l'avance (Instruction II-C de la BRVM, §6, 7).

Toute personne qui entreprend une opération susceptible d'influer sur le cours de la société cotée est tenue de publier un communiqué de presse à l'intention du public[66].

Informations publiées (rapports, web). Les informations sur l'entreprise sont diffusées exclusivement par voie de publication dans les journaux et en le tenant à disposition au siège de la société. Le rapport annuel est publié sous forme récapitulative. La publication sur les sites web n'est pas chose courante. Les investisseurs n'ont pas accès à la documentation disponible au siège de la société; ils ont seulement accès au rapport annuel sommaire publié au journal officiel. Les actionnaires n'ont pas accès au procès-verbal des réunions du conseil d'administration ou n'ont pas le droit de participer aux réunions du conseil, mais peuvent avoir accès aux procès-verbaux de l'AGM (§525,526 AUSCGIE).

En général, les informations sur les sociétés cotées (SONATEL) sont relativement faciles à obtenir. Le niveau global de transparence est faible au sein des autres entités d'intérêt général, plus particulièrement les entreprises publiques, à cause de l'accès limité aux informations au niveau du greffe.

Principe VF. Le cadre relatif au gouvernement d'entreprise doit être complété par une approche qui permet véritablement aux analystes, aux courtiers, aux agences de notation et autres de fournir une analyse ou des avis sur les décisions prises par les investisseurs, à l'abri des conflits d'intérêt manifestes et susceptibles de compromettre l'intégrité de leur analyse ou de leurs conseils.

Évaluation: Pas observé / Non évalué

Divulgation des informations sur les conflits d'intérêt de la part des analystes, des courtiers, des agences de notation, etc. Il n'existe actuellement aucune agence de notation et très peu d'études de courtage sont disponibles. Les conflits d'intérêt de la part des analystes boursiers, des banques d'investissement, des courtiers, des agences de notation et autres ne sont pas réglementés ou divulgués.

SECTION VI: LES RESPONSABILITÉS DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Le cadre relatif au gouvernement d'entreprise doit assurer l'orientation stratégique de la société, le contrôle effectif de la direction par le conseil d'administration et la responsabilité du conseil d'administration vis-à-vis de la société et des actionnaires.

Principe VIA. Les membres du conseil d'administration doivent agir en toute connaissance de cause, de bonne foi, avec diligence et avec toute la vigilance nécessaire, ainsi que dans l'intérêt bien compris de la société et des actionnaires.

Évaluation: Manifestement pas observé

Description générale du Conseil d'administration. Les conseils d'administration sont unitaires. La loi autorise les sociétés ayant moins de trois actionnaires à se passer de conseil d'administration. Les sociétés cotées en bourse doivent être dotées d'un conseil d'administration et les sociétés à capitaux publics sont dotés dans la pratique d'un conseil d'administration (§828 AUSCGIE). La loi réglemente séparément les sociétés où le Président du conseil d'administration est également le directeur général et celles où ces deux fonctions sont séparées. Dans la pratique, la première formule est plus courante au Sénégal. Les sociétés codétenues par l'Etat sont également dotées d'un *contrôleur financier* spécial sans droit de vote qui prodigue des conseils sur les procédures appropriées et adresse des rapports spéciaux à la Présidence lorsque des problèmes sont identifiés.

Dispositions relatives à la taille et taille normale. Les conseils d'administration peuvent avoir au minimum trois et au maximum 12 membres, désignés pour un mandat de 6 ans (§416, 420 AUSCGIE). Jusqu'à un tiers des membres du conseil d'administration peuvent ne pas être des actionnaires (§417 AUSCGIE). Les conseils d'administration des sociétés cotées doivent compter entre 3 et 15 membres (§829 AUSCGIE). Le conseil d'administration de la SONATEL compte 10 membres (plus le contrôleur financier). Les conseils d'administration des sociétés cotées ont habituellement entre 9 et 12 membres.

Nomination et élection. Les nominations au conseil d'administration sont d'ordinaire effectuées par le conseil d'administration et sont approuvées par l'AGM. Les Statuts pourraient prévoir des dispositions spéciales concernant les

élections au conseil d'administration, mais aucune catégorie d'action ne pourrait être privée de son droit d'être représentée au conseil d'administration (§424 AUSCGIE). Le conseil d'administration se réunit sur convocation de son président. Le quorum est constitué par la moitié des membres du conseil d'administration. Les décisions sont prises à la majorité (AUSCGIE §453, 454). Les fonctions du président du conseil d'administration sont de présider les réunions du conseil et des actionnaires, d'assurer que le conseil d'administration supervise la direction, et de mener les vérifications qu'il juge appropriées (AUSCGIE §465, 480).

Critères d'éligibilité. En général, il n'existe aucun critère de qualification pour les administrateurs. Pour nombre d'observateurs, cela contribue à la présence au sein des conseils d'administration de membres n'ayant aucune expérience des affaires et ainsi au manque général d'influence des conseils d'administration. Il n'existe aucune restriction sur la nationalité des membres du conseil d'administration.

Les administrateurs des banques ne peuvent être des étrangers, bien que le ministère des Finances puisse accorder des exceptions[67]. Les administrateurs de banques doivent avoir un casier judiciaire vierge et n'avoir aucun antécédent de faillite (à moins que l'entreprise ait été réhabilitée)[68]. Les banques doivent déposer la liste de leurs dirigeants et administrateurs à la BCEAO et la mettre à jour en cas de modification[69].

Une personne morale peut être nommée aux fonctions d'administrateur, ce qui peut limiter la responsabilité et les devoirs individuels vis-à-vis de la société[70].

Adéquation des obligations de loyauté et de surveillance/prudence. Les administrateurs ont le devoir vis-à-vis de la société et des tiers de respecter la loi et les règlements en vigueur, de même que les Statuts (AUSCGIE §740). Ils ont un devoir général de vigilance; les dirigeants sont tenus d'agir « en bons pères de famille » vis-à-vis de la société. Les membres du conseil d'administration ont en général le devoir d'agir dans l'intérêt de la société et de tous les actionnaires (un devoir de loyauté). Certaines obligations particulières ponctuelles sont énoncées par la loi: la direction et les administrateurs sont responsables en cas de divulgation d'informations fausses ou insuffisantes lors de la levée de nouveaux financements (AUSCGIE §905). Leur responsabilité s'étend également aux irrégularités liées à l'émission d'actions, notamment en cas de délivrance de certificats d'actions avant la libération complète des parts, et en cas d'incapacité de garantir les droits préférentiels de souscription à tous les actionnaires ou la présentation d'informations fausses ou trompeuses lors de l'AGM, il est fait dérogation aux droits préférentiels de souscription (AUSCGIE §893, 894, 895). La direction et les administrateurs sont responsables en cas de non dépôt d'une demande de dissolution auprès du Greffe du Tribunal lorsque le capital tombe en dessous du capital social (AUSCGIE §901).

Il n'existe aucun précédent de recours aux tribunaux pour la mise à exécution de ces obligations, et même pendant les récents scandales mettant en cause la gouvernance au sein de certaines entreprises, aucune action en justice n'a été engagée contre la direction ou les administrateurs.

La direction et le conseil d'administration sont solidairement responsables en cas de: distribution de dividendes qui ne s'appuient sur des actifs sous-jacents attestant de la santé financière de la société; fausses déclarations dans les états financiers publiés; utilisation des actifs de la société contre les intérêts de celle-ci, à des fins personnelles (AUSCGIE §161, 889, 890, 891).

Assurance des administrateurs. La loi n'impose pas la souscription de politiques d'assurance de responsabilité aux administrateurs ou aux entreprises au nom de leurs administrateurs et dans la pratique, le recours à l'assurance n'est pas d'usage.

Règle de l'appréciation commerciale / la responsabilité du conseil d'administration. La règle de l'appréciation commerciale n'existe pas dans la législation sénégalaise.

Principe VIB. Lorsque les décisions du conseil d'administration peuvent affecter diversement différents groupes d'actionnaires, le conseil d'administration doit traiter tous les actionnaires de manière équitable.

Évaluation: Manifestement pas observé

Il n'existe aucune règle spécifique faisant obligation aux administrateurs de traiter les actionnaires de manière équitable.

Principe VIC. Le conseil d'administration doit appliquer des normes d'éthique rigoureuses. Il doit tenir compte des intérêts des parties prenantes.

Évaluation: Partiellement observé

L'élaboration de codes d'éthique des entreprises n'est pas une pratique courante. La SENELEC a mis au point un code de valeurs (*Charte de comportement)*. Les sociétés multinationales suivent les politiques de la société-mère.

Principe VID. Le conseil d'administration doit remplir certaines fonctions clés, notamment :

Évaluation: Manifestement pas observé

(1) Supervision par le conseil d'administration de la stratégie	***Fonctionnalité du conseil d'administration selon la loi et les usages.*** Selon la loi, « le conseil d'administration dispose des pouvoirs les plus étendus lui permettant d'agir en

générale et des grandes décisions de la société	toutes circonstances au nom de la société … Le conseil d'administration … définit les objectifs de la société et les lignes directives relatives à son administration ». Le conseil d'administration est chargé de définir les objectifs de la société et les directives relatives à la gestion et à la supervision de la direction (§435 AUSCGIE). Dans la pratique, les responsabilités du conseil d'administration sont mal définies et nombre d'administrateurs ne comprennent pas leurs fonctions. ***Formation des administrateurs, IOD.*** Il n'existe actuellement aucune formation formelle pour les administrateurs. *L'Institut sénégalais des administrateurs* a été créé en juillet 2005 et devrait jouer un rôle actif dans la promotion de la bonne gestion des entreprises. Parmi les activités qu'il pourrait mener, figurent l'organisation de sessions de formation à l'intention des administrateurs et l'élaboration d'un code de bonnes pratiques. Le CNP envisage également la mise en place d'un programme de formation au gouvernement d'entreprise pour ses membres.
(2) Contrôle des pratiques de gestion des entreprises	Il n'existe aucun règlement ou recommandation de pratique optimale donnant au conseil d'administration une responsabilité claire en ce qui concerne la surveillance des pratiques de gestion des entreprises ou l'évaluation de leur performance. L'autoévaluation par le Conseil d'administration n'est pas appliquée dans la pratique.
(3) Recrutement/licenciement/rémunération des dirigeants	Selon la loi, « le conseil d'administration … contrôle, de façon permanente, la direction ». Le conseil d'administration nomme le directeur général, fixe sa rémunération et le révoque (§462 AUSCGIE). La loi précise que dans le cas où le président du conseil d'administration occupe également les fonctions de directeur général, le conseil d'administration fixe également sa rémunération; celle-ci peut être constituée par le salaire versé en tant qu'employé, une indemnité fixe de fonction annuelle accordée par l'AGM, des paiements exceptionnels pour des services particuliers et le remboursement des frais de voyage et per diem, qui doivent être mentionnés dans le rapport du commissaire aux comptes à l'AGM (§467). Le directeur général, au cas où celui-ci n'est pas un administrateur, sera uniquement rémunéré conformément aux termes de son contrat d'embauche (§490). Dans la pratique, dans de nombreuses sociétés à capitaux publics, le directeur général est désigné par le gouvernement et sa nomination est ensuite approuvée par le conseil d'administration. Cette pratique affaiblit considérablement le conseil d'administration dans ces entreprises.
(4) Aligner la rémunération des dirigeants et du Conseil d'administration sur les intérêts à long terme	La rémunération du conseil d'administration est déterminée exclusivement par l'AGM. Les administrateurs peuvent être des employés; cependant, en dehors de la rémunération versée aux termes du contrat d'embauche, les administrateurs n'ont droit qu'à une indemnité fixe annuelle accordée par l'AGM, ainsi qu'à des paiements à titre exceptionnel pour des services particuliers et au remboursement des frais de voyage et per diem, qui doivent être mentionnés dans le rapport du commissaire aux comptes à l'AGM (§430, 431, 432 AUSCGIE). Dans la pratique, la rémunération du conseil d'administration reste très faible, plus particulièrement quand on la compare à la rémunération du président et du directeur général.
(5) Transparence du processus de nomination des membres du conseil d'administration et des élections	Il n'existe aucun règlement ou recommandation de pratiques optimales donnant au conseil d'administration une responsabilité en ce qui concerne le processus de désignation des membres du conseil d'administration. Les détenteurs d'actions ordinaires ont le droit de participer à l'élection des membres du conseil d'administration (§419, 485 AUSCGIE). Les membres du conseil d'administration peuvent être révoqués par vote majoritaire de l'AGM (§433, 550 AUSCGIE). Les administrateurs sont nommés par le conseil d'administration. Les renseignements disponibles sur les administrateurs désignés comprennent des informations relatives à leur parcours et leurs activités professionnelles au cours des 5 dernières années (AUSCGIE §523). Dans la pratique, les sièges au conseil d'administration sont généralement attribués aux principaux actionnaires en proportion de leur participation au capital de la société.
(6) Surveillance des conflits d'intérêt impliquant les directeurs de la société	Les règles concernant les conflits d'intérêt sont présentées au point IIIC. Le conseil d'administration est chargé de surveiller et est tenu de rendre compte à l'AGM de toute violation de ces règles (§440 AUSCGIE).

(7) Supervision de la communication des rapports financiers, des vérifications et du contrôle	Le conseil d'administration « adopte » les états financiers annuels (§435 AUSCGIE). Toutefois, il semblerait que l'on n'a observé aucune pratique allant dans le sens de la supervision ou la gestion par le conseil d'administration du processus des contrôles internes. Nombre de sociétés sont dotées de vérificateurs internes, mais ces derniers rendent compte au directeur général et non au Conseil d'administration. Les administrateurs ou le directeur ne sont pas tenus de certifier les états financiers.
(8) Contrôle des processus de divulgation d'informations et de communications	Aucun règlement ou recommandation de pratique optimale ne donne au conseil d'administration une responsabilité en ce qui concerne le processus de communication de l'information.
Principe VIE. Le conseil d'administration doit être capable d'exercer un jugement objectif et indépendant sur les affaires de la société.	
Évaluation: Manifestement pas observé	
(1) Indépendance des administrateurs	***Indépendance des administrateurs selon la loi.*** Il n'existe aucune définition de « l'indépendance » dans la loi et il s'agit en général d'un concept nouveau. ***Indépendance des administrateurs dans la pratique.*** En général, la composition du conseil d'administration est basée sur un modèle « parlementaire ». Les grandes sociétés distribuent le plus souvent les sièges de membres du conseil d'administration aux actionnaires en fonction de leur participation au capital de la société, parfois en vertu d'un accord formel entre les actionnaires. L'on constate manifestement une domination des actionnaires dominants sur les décisions concernant la société. Ceci limite la protection des investisseurs externes. Le conseil d'administration de la SONATEL compte en son sein deux administrateurs indépendants depuis la privatisation intervenue en 1997. La plupart des observateurs considèrent cette démarche comme un succès. D'autres sociétés examinent actuellement ce concept dans le cadre de la réforme générale du gouvernement d'entreprise. Certaines banques sont également dotées d'administrateurs indépendants. Au moins une plainte a été formulée, dénonçant l'absence d'une définition de l'indépendance au niveau des banques et indiquant que l'indépendance réelle est difficile à réaliser dans la pratique compte tenu du fait que le processus de nomination au conseil d'administration est contrôlé par l'actionnaire stratégique[71].
(2) Des règles claires et transparentes concernant les commissions du conseil d'administration	***Comités de vérification.*** Les comités de vérification ne sont pas exigés par la loi. Cependant, un certain nombre de banques sont dotées de comités de vérification du conseil d'administration. Le concept est actuellement en discussion dans un petit nombre d'autres sociétés. ***Autres comités.*** Les comités du conseil d'administration ne sont pas un fait courant. Le conseil d'administration peut déléguer les pouvoirs du conseil d'administration à une sous-composante de ses membres (§437 AUSCGIE).
(3) Attachement du conseil d'administration à l'exercice de ses responsabilités	***Restrictions concernant le nombre de sièges au conseil d'administration.*** Un administrateur peut siéger dans cinq conseils d'administration au plus (§425 AUSCGIE). Un président de conseil d'administration (qu'il soit ou non également le directeur général) ne peut occuper le poste de directeur général dans plus de deux autres sociétés (§464, 479 AUSCGIE). Dans la pratique, ces limites sont parfois ignorées lorsque plusieurs entreprises appartiennent au même groupe. ***Dispositions relatives aux réunions du conseil d'administration.*** La loi ne prescrit pas de fréquence concernant les réunions de conseil d'administration, mais permet au contraire aux conseils d'administration de se réunir « aussi fréquemment qu'il est nécessaire ». Cependant, dans le cas où le conseil d'administration ne s'est pas réuni pendant deux mois, il peut être convoqué par un tiers de ses membres qui fourniront également l'ordre du jour (§453 AUSCGIE). Dans la pratique, les conseils d'administration se réunissent au moins deux fois par an. ***Accès du public aux listes de présence des réunions du conseil d'administration.*** La liste des participants aux réunions du conseil d'administration n'est pas rendue publique. Les procès-verbaux des réunions du conseil d'administration sont certifiés par le Président et un autre administrateur et sont conservés au siège de la société. Les procès-verbaux comprennent les fiches de présence des réunions du Conseil d'administration (§458, 459

	AUSCGIE).
Principe VIF. Afin d'assumer leurs responsabilités, les membres du conseil d'administration doivent avoir accès à des informations exactes, pertinentes et dans les délais requis.	
Évaluation: Manifestement pas observé	
La loi ne confère pas de droits d'information particuliers aux membres du conseil d'administration à titre individuel. Les différents membres du conseil d'administration n'ont pas accès à des avis professionnels de par la loi. Dans la pratique, la direction fournit aux membres du conseil d'administration toutes les informations de base nécessaires pour les réunions du conseil d'administration. Le manque d'accès des membres du conseil d'administration à l'information a été évoqué dans la récente déclaration publique faite par un ancien membre du conseil d'administration de la SGBS[72]. Le membre indépendant du conseil d'administration d'une grande banque n'a pas eu accès aux informations préparées par le comité de crédit du conseil d'administration pour des raisons liées au « secret bancaire ».	

Annexe I: Obligations des sociétés cotées en matière de communication de l'information

• États financiers sommaires non vérifiés (bilan, compte d'exploitation, état des ressources et des emplois et état annexe) • Affectation projetée du bénéfice • Pour les sociétés ayant des filiales ou les holdings, les états financiers sommaires consolidés, lorsqu'ils sont disponibles (AUSGIE §847)	4 mois après la clôture de l'exercice et 15 jours avant l'AGM	Les actionnaires, la SGI chef de file, le public	Publication dans une revue d'annonces légales
• États financiers complets vérifiés (y compris les annexes / notes) • Rapports de vérification des comptes • Rapport annuel du conseil d'administration • Approbation par l'AGM	45 jours après l'AGM	Le CREPMF La BRVM	Par voie postale
• États financiers sommaires consolidés (vérifiés et approuvés) • Décision concernant la répartition des bénéfices	45 jours après l'AGM	Le CREPMF La BRVM Les actionnaires	
• Convocation à l'AGM	15 jours avant l'AGM	Le CREPMF La BRVM Actionnaires	
• Compte d'exploitation et de résultat, et rapport de situation semestriel accompagné d'un rapport du commissaire aux comptes sur l'authenticité des informations fournies (AUSGIE §849)	4 mois après la fin du premier semestre	Le CREPMF La BRVM Les actionnaires, SGI principal, public	Par voie postale Publication au *Bulletin officiel de la cote* et dans une revue d'annonces légales
• Rapport de gestion trimestriel sur l'évolution de l'activité et son impact probable sur les bénéfices	Au moins 1 mois après la fin de chaque trimestre	Le CREPMF La BRVM Les actionnaires, SGI chef de file, le public	
• Prévisions de l'évolution des recettes et des bénéfices	Au moins 1 mois après la fin de chaque trimestre	La BRVM Le public	
• Dividendes	15 jours avant la date de paiement	La BRVM, le DC/BR, les actionnaires	

Annexe II: Options décisionnelles pour l'amélioration de l'indice de protection des investisseurs de Doing Business: Sénégal[73]

Données sur la protection des investisseurs Sénégal 2006	Critères « Doing Business » (see www.doingbusiness.com)	Indicateur (2006)	Réforme possible	Indicateur de l'après-réforme
Indice de divulgation de l'information		**4**		**10**

Quel organe de la société peut, aux yeux de la loi, donner une approbation valable pour que la transaction puisse avoir lieu?	• La note 0 est attribuée si c'est le PDG ou le directeur général seul;
	• 1 si le conseil d'administration ou les actionnaires doivent voter, Mr. James étant autorisé à voter;
	• 3 si les actionnaires doivent voter, Mr. James n'étant pas autorisé.
		1	• Éclaircir les dispositions relatives à la récusation/recusal des personnes intéressées lors des sessions du Conseil d'administration et de l'assemblée générale des actionnaires.
			• Lever l'exception faite aux « opérations ordinaries dans des circonstances normales » dans l'AUSGIE §439 (exiger explicitement que le Conseil d'administration soumette au vote toutes les transactions présentant des conflits d'intérêt.)
			• Étendre la définition des entités apparentées énoncée au principe §438 à la définition intégrale de l'IAS 24 (voir ci-après).
			• Exiger l'approbation unanime par le Conseil des opérations entre entités apparentées. Dans le cas où l'approbation du Conseil n'est pas unanime, la loi devrait exiger la tenue d'une session extraordinaire de l'assemblée générale des actionnaires.
			• **S'agissant des sociétés cotées en bourse:**
			  • imposer l'approbation préalable par un comité distinct du Conseil d'administration (comité d'audit) composé en majorité d'administrateurs indépendant.
			  • Exiger l'approbation par les actionnaires pour les opérations importantes ou les grosses opérations entre entités apparentées.
				3

La divulgation immédiate de la transaction au public ou aux actionnaires, ou aux deux, est-elle obligatoire ou non	• La note 0 est attribuée si elle n'est pas obligatoire; • la note 1 si la divulgation des conditions de la transaction est obligatoire; • la note 2 si la divulgation	**1**	• Les règles d'admission à la cote de la BRVM et le règlement du CREPMF doivent exiger explicitement la divulgation immédiate au public d'une opération entre entités apparentées de moyenne ou grande importance,	**2**

	des conditions de la transaction et du conflit d'intérêt avec Mr James est obligatoire.		y compris les informations détaillées concernant les conflits d'intérêt. • Si l'ordre du jour d'une session extraordinaire de l'assemblée générale des actionnaires comprend l'approbation d'une opération entre entités apparentées, la convocation à la session de l'assemblée générale doit décrire en détail l'opération, y compris les clauses et les conflits d'intérêt possibles.	
La divulgation dans le rapport annuel est-elle obligatoire ou non	• La note 0 est attribuée si elle n'est pas obligatoire, • la note 1 si la divulgation des conditions de la transaction est obligatoire, • la note 2 si la divulgation à la fois des conditions de la transaction et du conflit avec Mr James est obligatoire.	**1**	• Énoncer clairement / préciser dans l'AUSGIE que tous les renseignements concernant l'opération (comprenant tous les aspects relatifs à des conflits d'intérêt) doivent être présentés dans la rapport établi par les *commissaires aux comptes* pour l'assemblée générale des actionnaires (AUSGIE §439). • Exiger que le rapport soit publié en même temps que le rapport annuel. • Envisager l'harmonisation complète de l'AUSGIE §439 avec les dispositions de l'IAS 24 relatives à la divulgation de l'information, notamment la divulgation des informations sur l'entité « contrôlant » l'opération.	**2**
Mr James est-il ou non tenu de divulguer l'affaire au conseil d'administration	• La note 0 est attribuée si la réponse est non, 1 si la divulgation est obligatoire, mais sans qu'il soit nécessaire d'apporter des précisions, • 2 si la divulgation doit être complète et préciser l'ensemble des faits matériels liés à l'intérêt qu'il a dans la transaction.	**1**	• Supprimer l'exception faite aux « opérations ordinaires réalisées dans des circonstances normales » dans l'AUSGIE §439. • Énoncer clairement que les membres du Conseil se trouvant dans une situation de conflits doivent divulguer tous les éléments essentiels relatifs à l'opération (modification de l'AUSGIE §440).	**2**
Un organisme extérieur, par exemple un commissaire aux comptes extérieur, doit-il ou non examiner la transaction avant qu'elle puisse avoir lieu	• La note 0 est attribuée si la réponse est non, 1 si réponse est oui.	**0**	• Modifier les paragraphes 2 et 3 de l'article 440 afin d'apporter des changements au rôle du commissaire aux comptes (CAC): le CAC doit soumettre un rapport spécial au Conseil d'administration, avant l'approbation du Conseil, et non avant l'approbation des actionnaires. • Cette modification serait conforme au droit français sur cette question.	**1**

Protecting Investors Data Senegal 2006	Critères « Doing Business » (see www.doingbusiness.com)	Indicateur (2006)	Réforme possible	Indicateur de l'après-réforme
Indice d'étendue de la responsabilité des dirigeants		4		**4**
Possibilité pour le plaignant d'astreindre Mr James à verser des dommages-intérêts à la société	• La note 0 est attribuée si Mr. James n'y est pas astreint ou s'il y est astreint uniquement pour fraude ou mauvaise foi; • la note 1 si Mr James est reconnu responsable d'avoir influencé l'approbation de la transaction ou s'il a fait preuve de négligence; • la note 2 si Mr James est responsable du fait que la transaction n'est pas équitable ou qu'elle est préjudiciable aux autres actionnaires.	1	• Introduire explicitement le « devoir de loyauté », en ce sens que tous les membres du Conseil d'administration doivent agir dans l'intérêt de la société et de tous ses actionnaires. • Passer en revue les changements récents à la loi française afin de moderniser les autres aspects des dispositions relatives aux obligations fiduciaires. • Renforcer l'AUSGIE §740, qui introduit le concept juridique de « faute de gestion ». Ce principe a été largement développé (en France) à travers la jurisprudence – la notion de « faute de gestion » s'apparente à la négligence, ce qui explique que cette précision soit faite ici. Si une opération est manifestement déloyale, il est quasiment certain que le juge tiendra l'administrateur responsable pour faute de gestion et un actionnaire pourrait initier un recours en vertu du droit de la responsabilité délictuelle.	**1**
Possibilité pour le plaignant d'engager la responsabilité de l'organe qui a donné son approbation (PDG on conseil d'administration) pour le préjudice porté à la société	• La note 0 est attribuée si cet organe n'est pas responsable ou est responsable uniquement en cas de fraude ou de mauvaise foi; • la note 1 si cet organe peut être tenu responsable du seul fait que la transaction n'est pas équitable ou qu'elle est préjudiciable aux autres actionnaires.	1		**1**
Possibilité pour le plaignant d'annuler la transaction	• La note 0 est attribuée si l'annulation ne peut pas être obtenue ou si elle peut être obtenue uniquement en cas de fraude; • la note 1 si l'annulation est possible quand la transaction porte préjudice aux autres actionnaires;	0		**0**

	• la note 2 si l'annulation est possible quand la transaction n'est pas équitable ou entraîne un conflit d'intérêt.			
Mr. James paie-t-il ou non des dommages-intérêts à la société pour le préjudice cause	• La note 0 est attribuée si la réponse est non, la note 1 si la réponse est oui.	1		**1**
Mr James rembourse-t-it ou non le profit qu'il a retiré de la transaction	• La note 0 est attribuée si la réponse est non, 1 si la réponse est oui.	0		**0**
Des amendes et des peines de prison peuvent-elles ou non être infligées à Mr James	• La note 0 est attribuée si la réponse est non, 1 si la réponse est oui.	0	• Clarifier l'AUSGIE §891, qui prévoit des amendes et une peine d'emprisonnement dans le cas où les administrateurs n'agissent pas de bonne foi. • Ajouter un langage spécifique pour situer les circonstances que considèrent les législateurs comme des exemples de mauvaise foi.	**0**
Possibilité pour les actionnaires minoritaires de réclamer des dommages-intérêts, directement ou indirectement, en raison du préjudice subi par la société du fait de la transaction	• La note 0 est attribuée si les poursuites ne sont pas possibles ou si elles sont possibles uniquement pour les actionnaires qui détiennent plus de 10% des actions de la société; • 1 si les poursuites sont possibles, directement ou indirectement, pour les actionnaires qui détiennent 10 % ou moins des actions de la société.	1		**1**

Données sur la Protection des investisseurs pour le Sénégal 2006	**Critères « Doing Business » (see www.doingbusiness.com)**	**Indicateur (2006)**	**Réforme possible**	**Indicateur de l'après-réforme**
Indice de facilité des poursuites par les actionnaires		4		**5**
Éventail des documents mis à la disposition du plaignant par le défendeur et les témoins pendant le procès	• La note 1 est attribuée à chacun des types de documents suivants: éléments sur lesquels le défendeur a indiqué qu'il fonderait sa défense; • éléments qui apportent la preuve directe de faits particuliers qui figurent dans la réclamation du plaignant; • toute information relative à	1		**1**

	l'objet de la plainte; • et toute information susceptible d'aider à la découverte d'éléments pertinents)			
Le plaignant a-t-il ou non la possibilité d'interroger directement le défendeur et les témoins au cours du procès	• La note 0 est attribuée si la réponse est non; • 1 si réponse est oui et si l'accord préalable du juge est nécessaire sur les questions; • 2 si la réponse est oui et s'il n'y a pas accord préalable.	1		**1**
Le plaignant peut obtenir, ou non, communication de tout document de la part du défendeur sans en préciser la nature	• La note 0 est attribuée si la réponse est non; • 1 si la réponse est oui.	0		**0**
Les actionnaires qui détiennent 10% ou moins du capital-actions de la société peuvent, ou non, demander la présence d'un inspecteur	• La note 0 est attribuée si la réponse est non; • 1 si la réponse est oui.	0	• Abaisser le seuil requis pour solliciter une *vérification externe* de 20 % à 10 % du capital (AUSGIE §159/160). • Clarifier la justification devant motiver une demande d'inspection (ex. soupçons de faute de gestion, infraction à la loi, etc.)	**1**
Les actionnaires qui détiennent 10% ou moins du capital-actions de la société ont le droit d'examiner les documents de la transaction avant de déposer plainte	• La note 0 est attribuée si la réponse est non; • 1 si la réponse est oui.	1		**1**
L'étendue de la charge de la prévue est-elle la même au civil ou au pénal	• La note 0 est attribuée si la réponse est non; • 1 si la réponse est oui.	1		**1**

Indice de protection des investisseurs	**4**		**6.33**

DÉFINITION DES ENTITÉS APPARENTÉES SELON LA NORME COMPTE INTERNATIONALE N°24

Une partie est liée à une entité dans les cas suivants :

a) directement ou indirectement, la partie :

1) contrôle l'entité, est contrôlée par elle, ou est soumise à un contrôle conjoint au même titre que l'entité ;

2) détient dans l'entité une participation qui lui permet d'exercer une influence notable sur elle ; ou

3) exerce le contrôle conjoint sur l'entité ;

b) la partie est une entreprise associée (selon la définition fixée dans la norme IAS 28 "Participations dans des entreprises associées", une entité associée est une entité dans laquelle l'investisseur a une influence notable) ;

c) la partie est une coentreprise dans laquelle l'entité est un coentrepreneur (selon IAS 31 "Participations dans les coentreprises", une coentreprise est un accord contractuel en vertu duquel deux parties ou plus conviennent d'exercer une activité économique sous contrôle conjoint) ;

d) la partie fait partie des principaux dirigeants de l'entité ou de sa société mère ;

e) la partie est un des membres proches de la famille de tout individu visé par a) ou d) ;

f) la partie est une entité sur laquelle une des personnes visées sous d) ou e) exerce le contrôle, un contrôle conjoint, une influence notable, ou encore détient un droit de vote significatif ; ou

g) la partie est un régime d'avantages postérieurs à l'emploi au profit des employés de l'entité, ou de toute entité qui est une partie liée à cette entité.

TERMES/ACRONYMES
AGM: Assemblée générale annuelle des actionnaires
AUSCGIE: Acte uniforme de OHADA relatif au droit des sociétés commerciales et du Groupement d'intérêt économique ou Acte uniforme de l'OHADA relatif au droit des sociétés.
BCEAO: Banque centrale des États de l'Afrique de l'Ouest ou la Banque centrale
BRVM: La Bourse régionale des valeurs mobilières, la bourse des valeurs régionale basée à Abidjan.
CREPMF: Conseil régional de l'épargne publique et des marchés financiers, l'autorité régionale de contrôle boursier basé à Abidjan.
CPPC: Conseil permanent de la profession comptable,
Vote cumulatif: le vote cumulatif permet aux actionnaires minoritaires d'exprimer leurs votes en faveur d'un candidat. À supposer qu'une société cotée en bourse compte deux actionnaires, l'un détenant 80 % des votes et un autre ayant 20 % des votes. Cinq administrateurs doivent être élus. Habituellement, chaque actionnaire doit voter séparément pour chaque administrateur. L'actionnaire majoritaire remportera tous les cinq sièges car il/elle recevra plus de suffrages que l'actionnaire minoritaire dans un rapport de 80 à 20. Le vote cumulatif permet à l'actionnaire minoritaire d'exprimer l'ensemble de ses suffrages (cinq fois 20 %) en faveur d'un membre du conseil d'administration, permettant ainsi au candidat ou à la candidate de son choix de remporter ce siège.
DC/BR: Dépositaire central/Banque de règlement ou le Dépôt central
EGM: Réunion extraordinaire des actionnaires
GIE: Groupements d'intérêt économique
ISA: Normes internationales d'audit
IFRS / IAS: Normes internationales relatives à l'établissement de rapports financiers (auparavant : normes comptables internationales)
Droits préférentiels de souscription: les droits préférentiels de souscription donnent aux actionnaires actuels la possibilité d'acheter des actions dans le cadre d'une nouvelle émission avant que celles-ci soient offertes à d'autres parties intéressées. Ces droits protègent les actionnaires contre la dilution de la valeur et du contrôle lorsque de nouvelles actions sont émises.
Représentation proportionnelle: la représentation proportionnelle donne aux actionnaires détenteurs d'un certain pourcentage d'actions le droit de nommer un membre du conseil d'administration.
Structures pyramidales: les structures pyramidales sont des structures de holdings et de sous-holdings par lesquelles la structure du capital et le contrôle sont constitués par paliers. Elles permettent à certains actionnaires de conserver le contrôle à travers plusieurs paliers de contrôle, tout en partageant l'investissement et le risque avec les autres actionnaires à chaque palier de contrôle intermédiaire.
RPT: Opérations entre entités apparentées. Les Principes de gouvernement d'entreprise de l'OCDE indiquent qu'il est important pour le marché de savoir si une société est gérée en tenant dûment compte des intérêts de tous ses investisseurs. Il est donc fondamental de révéler entièrement au marché les grandes opérations entre entités apparentées, notamment si ces opérations ont eu lieu de manière indépendante et aux conditions normales du marché. Les entités apparentées peuvent comprendre des entités qui contrôlent ou qui sont contrôlées par la même entité que la société de même que les actionnaires importants, tels que les parents et les principaux dirigeants.
SA: Société anonyme ou société
SARL: Société à responsabilité limitée
SGI: *Sociétés de gestion et d'intermédiation,* courtiers / dépositaires membres de la BRVM et du DC/BR.
Convention des actionnaires: un accord entre actionnaires concernant l'administration de la société ; elle définit en général les droits de premier refus et autres restrictions concernant les transferts d'actions, l'approbation des opérations entre entités apparentées et les nominations des administrateurs.
SE: Société d'État
Droit d'éviction: le droit d'éviction (parfois appelé « cession forcée ») est le droit pour un actionnaire majoritaire dans une société de contraindre les actionnaires minoritaires à lui vendre leurs parts. Le droit de vente est le pendant du droit d'éviction : un actionnaire minoritaire peut contraindre l'actionnaire majoritaire à acheter ses actions.
SYSCOA: Système comptable ouest-africain ou Normes comptables ouest-africaines.
Droits d'égalité de traitement: le droit pour les investisseurs de vendre leurs actions en cas de changement de contrôle aux mêmes conditions que l'actionnaire dominant.
UEMOA: Union économique et monétaire de l'Afrique de l'Ouest.
Droits de retrait: les droits de retrait (également désignés recours des « minorités opprimées », « évaluation » ou « rachat ») donnent aux actionnaires le droit de faire racheter leurs actions par la société lorsque certains changements fondamentaux interviennent au sein de la société.

Le présent rapport fait partie d'une série d'évaluations par pays du gouvernement d'entreprise effectuée dans le cadre du programme des Rapports sur l'observation des normes et codes (ROSC). Les évaluations ROSC du gouvernement d'entreprise examinent le cadre juridique et réglementaire, les activités en vue d'assurer l'application effective des normes et les pratiques commerciales, de même que le degré d'observation des normes par le secteur privé. Elles établissent par ailleurs une comparaison entre les pratiques et le degré d'observation des normes par les entreprises cotées, d'une part, et les Principes de gouvernement d'entreprise de l'OCDE, d'autre part.

Les évaluations:

- utilisent une méthodologie cohérente pour évaluer les pratiques de gouvernement d'entreprise au niveau national
- fournissent une référence à partir de laquelle les pays peuvent s'autoévaluer et mesurer les progrès accomplis dans le cadre des réformes de la gouvernance d'entreprise
- favoriser une meilleure appropriation du processus de réforme dans le pays évalué en encourageant l'échange constructif entre les émetteurs, les investisseurs, les autorités de réglementation et les décideurs publics
- fournissent la base d'un dialogue sur les politiques qui aboutira à l'application des recommandations de politiques

Pour la liste complète des ROSC publiés, prière consulter le site
http://www.worldbank.org/ifa/rosc_cg.html

Pour en savoir plus sur le gouvernement d'entreprise, prière consulter la page web sur le gouvernement d'entreprise de la SFI/Banque mondiale à l'adresse
http://rru.worldbank.org/Themes/CorporateGovernance/

Vous pouvez prendre contact avec nous à l'adresse CGROSC@worldbank.org