

**INSTITUT SUPERIEUR DE COMMERCE ET
D'ADMINISTRATION DES ENTREPRISES**



**MEMOIRE PRESENTE EN VUE DE L'OBTENTION DU
DIPLOME NATIONAL D'EXPERT COMPTABLE**

**LES OPERATIONS SUR LE CAPITAL
DANS LES SOCIETES ANONYMES :
ASPECTS JURIDIQUES, COMPTABLES
ET FISCAUX**

**PAR
SAMIR AJJI**

**DIRECTEUR DE RECHERCHE : MR MOHAMED HDID, EXPERT
COMPTABLE (DPLE).**

NOVEMBRE 2007

REMERCIEMENTS

Au terme de ce travail, il m'est agréable d'exprimer mes remerciements envers tous ceux et toutes celles qui ont contribué de quelque manière que ce soit à son aboutissement.

Je tiens à exprimer ma profonde gratitude à mon Directeur de Recherche Monsieur Mohamed HDID. Je le remercie vivement de m'avoir fait confiance, de m'avoir encadré et fait bénéficier de son savoir et son expérience.

Mes remerciements s'adressent également à l'ensemble des membres du jury qui ont bien voulu évaluer mon travail.

Je voudrais également rendre un hommage particulier à la Direction, au corps professoral et au personnel de l'ISCAE pour les efforts qu'ils déploient en vue de la réussite du cycle d'expertise comptable.

J'exprime ma gratitude et tout mon respect à ma famille dont le soutien moral m'a été très précieux. Je ne saurai terminer sans remercier tous mes collègues d'études et de travail pour leurs commentaires pertinents, leurs conseils et aides précieux.

LISTE DES ABREVIATIONS UTILISEES

AF :	ADMINISTRATION FISCALE
AGE :	ASSEMBLEE GENERALE EXTRAORDINAIRE
AGO :	ASSEMBLEE GENERALE ORDINAIRE
AGS :	ASSEMBLEE GENERALE SPECIALE
AMF :	AUTORITE DES MARCHES FINANCIERS (EX COB)
ART :	ARTICLE
CA :	CONSEIL D'ADMINISTRATION
CAC :	COMMISSAIRE AUX COMPTES
CASS.COM :	COUR DE CASSATION, CHAMBRE COMMERCIALE
CDVM :	CONSEIL DEONTOLOGIQUE DES VALEURS MOBILIERES
CGI :	CODE GENERALE DES IMPOTS
CGNC :	CODE GENERAL DE NORMALISATION COMPTABLE
CNC :	CONSEIL NATIONAL DE COMPTABILITE
CNCC :	COMPAGNIE NATIONALE DES COMMISSAIRES AUX COMPTES
COB :	COMMISSION DES OPERATIONS DE BOURSE
DA :	DROIT D'ATTRIBUTION
DE :	DROITS D'ENREGISTREMENT
DOC :	DAHIR DES OBLIGATIONS ET CONTRATS
DPS :	DROIT PREFERENTIEL DE SOUSCRIPTION
DS :	DROIT DE SOUSCRIPTION

IR :	IMPOT SUR LE REVENU
IS :	IMPOT SUR LES SOCIETES
OCA :	OBLIGATIONS CONVERTIBLES EN ACTIONS
OEC :	ORDRE DES EXPERTS COMPTABLES
OPA :	OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT
OPV :	OFFRE PUBLIQUE DE VENTE
SA :	SOCIETE ANONYME
SAS :	SOCIETE ANONYME SIMPLIFIEE
SARL :	SOCIETE A RESPONSABILITE LIMITEE
SCA :	SOCIETE EN COMMANDITE PAR ACTIONS
TE :	TAXE D'EDILITE
TU :	TAXE URBAINE
TVA :	TAXE SUR LA VALEUR AJOUTEE

NOTE LIMINAIRE

Comme cela m'a été suggéré par le jury de validation de la notice, le plan du mémoire a subi certaines modifications.

Ainsi la deuxième partie a été aménagée de sorte que je puisse intégrer le rôle et la responsabilité du commissaire aux comptes dans les opérations portant modification de capital. Ainsi, la seconde partie portera désormais sur le cadre légal de l'intervention du commissaire aux comptes dans un premier chapitre. Le deuxième chapitre aura pour objectif l'analyse du contexte comptable et fiscal des opérations sur le capital. Ce choix est dicté par le rapprochement qu'on pourra faire entre les deux aspects. En effet, le premier point focalise sur la mission du professionnel expert comptable dans le cadre des missions de contrôle légal tandis que le deuxième point touche aux aspects nécessaires à l'exercice de ses fonctions par un expert comptable conseillé de l'entreprise.

A noter, toutefois, que l'analyse du rôle et de la responsabilité du commissaire aux comptes sera limitée au niveau du cadre légal tel que prévu par la loi sur la SA. Etant rappelé que les interventions connexes (démarches d'audit, spécificité des rapports...) ont fait l'objet d'un mémoire soutenu en vue de l'obtention du diplôme national d'expert comptable.

Les valeurs mobilières de placement, la vision du romancier que cite monsieur le professeur COZIAN :

« Qu'est ce que ces actions, je ne comprends pas bien ? demanda Ivan Matvéevitch.

C'est une invention allemande ! dit Tarantiev, agressif. Par exemple, un arnaqueur trouve un procédé pour construire des maisons qui résistent au feu. Il décide de bâtir toute une ville : il a besoin d'argent. Alors, il met en vente des bouts de papier, disons de cinq cent roubles chacun ; une foule d'imbéciles les achète et les revend les uns aux autres. Le bruit court que l'entreprise marche bien, le prix des papiers monte ; ou qu'elle marche mal, et tout s'effondre. Il te reste des bouts de papier, mais ils ne valent plus rien. Tu demandes : où est la ville ? on te dit qu'elle a brûlé, qu'elle n'a pas été achevée et que l'inventeur s'est sauvé avec ton argent. Voilà ce que c'est les actions ! » (I. Gontcharov Oblomov, l'âge d'homme, P.382 in Cozian (M), Vinadier (A) et Deboissy (F) : Droit des sociétés, Litec, 13^{ème} édition, 2000, n°1067)

SOMMAIRE

	Page
REMERCIEMENTS	II
LISTE DES ABREVIATIONS	III
NOTE LIMINAIRE	V
INTRODUCTION GENERALE	7
PREMIERE PARTIE : CADRE LEGAL DES OPERATIONS PORTANT SUR LE CAPITAL SOCIAL DES SOCIETES ANONYMES	12
CHAPITRE I : DES OPERATIONS PORTANT AUGMENTATION DU CAPITAL	12
SECTION I : REGLES COMMUNES A TOUTES LES AUGMENTATIONS DE CAPITAL	13
I- COMPETENCE :	13
a- Assemblée Générale extraordinaire en tant qu'organe suprême de décision :	13
b- Conseil d'Administration ou directoire en tant que délégataire de pouvoir et organe d'exécution :	13
II- RAPPORTS :	16
a- Rapport du conseil d'administration ou du directoire	16
b- Rapport du commissaire aux comptes (CAC)	16
SECTION II : DES AUGMENTATIONS IMMEDIATES DU CAPITAL	17
SOUS SECTION 1 : AUGMENTATION DU CAPITAL PAR APPORT EN NUMERAIRE ET DROIT PREFERENTIEL DE SOUSCRIPTION.	17
I- CONDITION PREALABLE DE LIBERATION INTEGRALE DU CAPITAL AVANT TOUTE NOUVELLE EMISSION	17
II- MODALITES DE L'AUGMENTATION DE CAPITAL	18
a- Emission avec ou sans prime	18
1- Sur la licéité d'une prime d'émission dès la constitution :	18
2- Sur l'obligation de prévoir une prime d'émission lors d'une augmentation du capital :	19
3- Sur le montant de la prime d'émission lors d'une augmentation du capital :	20
b- Droit préférentiel de souscription.	20
1- Exercice du DPS	21
1-1 Délai d'exercice du droit préférentiel de souscription	21
a) Délai légal d'exercice du droit préférentiel de souscription	21
b) Possibilité de clôturer les souscriptions par anticipation ?	22
c) Possibilité de proroger le délai de souscription ?	22
1-2 L'exercice du droit préférentiel de souscription	23
2- La valeur du droit préférentiel de souscription	23
3- Cession du droit préférentiel de souscription	24
4- Bénéficiaires du DPS	24

4-1 Cas des titres propres	25
4-2 Actions grevées d'usufruit	25
5- Suppression du DPS	26
5-1 Formes de suppression du droit préférentiel de souscription	26
5-2 Formes des rapports	27
5-3 Eléments jurisprudentiels	28
6- Renonciation au DPS	29
III- LA REALISATION DE L'AUGMENTATION DE CAPITAL	29
a- La souscription des actions nouvelles	29
1- Avis de souscription	29
2- Ouverture du délai de souscription	30
b - Libération des actions	32
c - La réalisation définitive de l'augmentation du capital et obligations subséquentes	34
1-Dépôt légal au greffe	34
2-Avis de publicité	34
3-Inscription modificative au registre du commerce	34
d- notion de l'unanimité dans les augmentations par élévation de la valeur nominale	35
SOUS SECTION II - LES AUGMENTATIONS DE CAPITAL PAR APPORT EN NATURE	36
I - CONDITIONS PREALABLES	36
a- Respect de la démarche des conventions réglementées	37
b- Le cas des fusions et la procédure des avantages particuliers	38
II - CONDITIONS DE FOND	38
a- Apports en pleine propriété	39
b- Apports en jouissance	39
c- Apports en usufruit	40
SOUS SECTION III - LES AUGMENTATIONS DE CAPITAL PAR INCORPORATION DE RESERVES	41
I - CONDITIONS PREALABLES	41
II - RESERVES SUSCEPTIBLES D'ETRE CAPITALISEES	42
III - MODE DE REALISATION	43
a- Elévation de la valeur nominale des actions	43
b- Attribution d'actions nouvelles	44
c- Assemblée générale extraordinaire	45
d- Distributions d'actions gratuites : nue propriété et usufruit	45
SECTION III : DES AUGMENTATIONS DIFFEREES OU A TERME DU CAPITAL	47
I- DECISION D'EMISSION ET SES CONSEQUENCES	48
a- Décision d'émission	48
b- Epoque de conversion	48
c- Conséquences pour la société émettrice de l'émission d'obligations convertibles en actions	48
1- Opérations soumises à des formalités spéciales	49
2- Opérations interdites à la société	50
II REALISATION DE L'AUGMENTATION DE CAPITAL PAR CONVERSION DES OBLIGATIONS	52

a- Modalités de la conversion	52
b- Conversion en cas de fusion	52
c- Conversion et procédure de traitement des difficultés	53
CHAPITRE II : DES AUTRES OPERATIONS SUR LE CAPITAL	54
SECTION I : DE L'AMORTISSEMENT DU CAPITAL	54
I- COMPETENCE	54
II- CONSEQUENCES	54
III- RECONVERSION DES ACTIONS AMORTIES	55
SECTION II : DE LA REDUCTION DU CAPITAL	57
SOUS SECTION I - CONDITIONS DE VALIDITE	58
I- COMPETENCE	58
II- POUVOIRS DE L'ASSEMBLEE GENERALE	58
III- DELEGATION AU CONSEIL	59
IV- RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES	59
V - MODALITES PRATIQUES DE LA REDUCTION DE CAPITAL	59
a- Réduction du montant des parts sociales ou des actions	59
b- Diminution du nombre des parts ou des actions	59
SOUS SECTION II 6 REDUCTION DU CAPITAL POUR CAUSE DE PERTES	60
I - PERTE DES TROIS QUARTS DU CAPITAL SOCIAL	60
a) Situation normale :	60
b) Situation en présence d'un plan de continuation :	62
c) Egalité des actionnaires en présence d'une réduction de capital motivée par des pertes :	63
d) Eléments jurisprudentiels :	64
II - REDUCTION A UN MONTANT INFERIEUR AU MINIMUM LEGAL	64
III 6 AUTRES SITUATIONS DE REDUCTION DU CAPITAL MOTIVEE PAR DES PERTES	65
a) Imputation des pertes sur la partie non libérée du capital	65
b) Imputation exclusive des pertes sur le capital avec existence des réserves	65
SOUS SECTION III - REDUCTION PAR VOIE D'ACHAT PAR LA SOCIETE DE SES PROPRES ACTIONS OU PAR VOIE DE REMBOURSEMENT	66
I- LE PRINCIPE ET LES EXCEPTIONS	67
a) Le principe	68
b) Les exceptions	68
II- LA PREMIERE EXCEPTION : REDUCTION DE CAPITAL NON MOTIVEE PAR DES PERTES	68
a) Principe et procédés de la protection des créanciers sociaux	69
b) Modalités de réduction de capital	69
III- LES AUTRES EXCEPTIONS : RACHAT PAR LA SOCIETE DE SES PROPRES ACTIONS POUR REGULARISER LE COURS	71
a) Etat actuel de la législation	71
b) L'adaptation de la législation actuelle favorise des pratiques de contournement	73
1. Validité des opérations d'achat d'actions de la Société par des sociétés de son groupe	73
2. Contraintes de la réglementation boursière liées à l'acquisition d'actions cotées	75
2.1 Déclaration de franchissement de seuil à la hausse ;	75
2.2 Acquisition d'actions par utilisation d'informations privilégiées ;	75

2.3 Délit d'entrave au fonctionnement régulier du marché boursier ;	76
IV- LA REDUCTION PAR VOIE DE REMBOURSEMENT	76
SOUS SECTION IV 6 DES AUTRES OPERATIONS DE REDUCTION DE CAPITAL	77
I- REFUS D'AGREMENT D'UN NOUVEL ACTIONNAIRE	77
II- ECHEC A L'ACTION EN NULLITE	78
CONCLUSION DE LA PREMIERE PARTIE	79
DEUXIEME PARTIE : CADRE LEGALE D'INTERVENTION DU COMMISSAIRE AUX COMPTES AUX OPERATIONS PORTANT MODIFICATION DU CAPITAL ET SPECIFICITES COMPTABLES ET FISCALES AFFERENTES A CES OPERATIONS	81
CHAPITRE I : LE COMMISSAIRE AUX COMPTES ET LES OPERATIONS PORTANT MODIFICATION DE CAPITAL	81
SECTION I : ROLE DU COMMISSAIRE AUX COMPTES	82
SOUS SECTION I - LES INTERVENTIONS ET LE CONTROLE DES INFRACTIONS PAR LE COMMISSAIRE AUX COMPTES EN MATIERE D'AUGMENTATION DE CAPITAL EN NUMERAIRE	83
I - INTERVENTIONS DU COMMISSAIRE AUX COMPTES DANS LES SOCIETES SE DISPOSANT A FAIRE APPEL PUBLIC A L'EPARGNE	83
a) Sociétés constituées depuis moins de deux ans et faisant appel public à l'épargne	83
b) Sociétés augmentant leur capital par appel public à l'épargne	83
II - INTERVENTION DU COMMISSAIRE AUX COMPTES DANS LES SOCIETES NE FAISANT PAS APPEL PUBLIC A L'EPARGNE	85
a- Intervention liée aux pouvoirs institutionnels du commissaire	85
1) Augmentation de capital réservée	85
2) Libération de l'augmentation de capital par compensation avec des créances d'actionnaires	88
3) Emissions des obligations convertibles en actions	90
b- Interventions participant au pouvoir de contrôle du commissaire	90
SOUS SECTION II - INTERVENTION DU COMMISSAIRE AUX APPORTS	91
I- DESIGNATION	92
II- MISSION DU COMMISSAIRE AUX APPORTS	92
SOUS SECTION III - ROLE DU COMMISSAIRE AUX COMPTES EN MATIERE DE REDUCTION DE CAPITAL	93
I - INFORMATION DU COMMISSAIRE AUX COMPTES	93
II - MISSION DU COMMISSAIRE	93
SOUS SECTION IV -ROLE DU CAC PAR RAPPORT AUX AUTRES MODES DE REDUCTION DE CAPITAL	94
SECTION II : RESPONSABILITE DU COMMISSAIRE AUX COMPTES	95
SOUS SECTION I : RESPONSABILITE CIVILE	95
SOUS SECTION II : RESPONSABILITE PENALE	99
I- DPS	100
II- Responsabilité pénale du commissaire aux apports	101
III- Prescription de l'action en responsabilité	102
CHAPITRE II : CADRE COMPTABLE ET FISCAL DES OPERATIONS PORTANT MODIFICATION DU CAPITAL : DIAGNOSTIC DE L'EXISTANT ET ESSAI SUR LES INSUFFISANCES DE TRAITEMENT LIEES A SES OPERATIONS	103
SECTION I : DU CADRE COMPTABLE DES OPERATIONS PORTANT SUR LE CAPITAL	103
SOUS SECTION I : DU CADRE COMPTABLE MAROCAIN	103

I- AUGMENTATION DE CAPITAL, DPS ET DA	104
a- Société procédant à l'opération	104
b- Société détentrice des titres	104
1- Valeur d'entrée	104
2 - Valeur actuelle des titres immobilisés autres que les titres de participation	106
3- Valeur au bilan	106
4- Transformation d'une créance en titre (par apport en nature)	106
5- Démembrement de propriété	106
II- REDUCTION DE CAPITAL	107
a- Société procédant à l'opération	107
b- Société détentrice des titres	110
III- AMORTISSEMENT DE CAPITAL	110
a- Société procédant à l'opération	110
b- Société détentrice des titres	110
SOUS SECTION II : COMPARATIF AVEC LE CADRE COMPTABLE FRANÇAIS ET LES NORMES INTERNATIONALES (ESSAI SUR LES DIFFICULTES PAR RAPPORT A LA NORME MAROCAINE)	111
I- AUGMENTATION DE CAPITAL, DPS ET DA	111
a- Imputation des frais d'augmentation sur la prime d'émission	111
b- Droit Préférentiel de Souscription	113
c- Droits d'Attribution	114
d- Obligations convertibles en actions	114
1- Société détentrice des titres	115
2- Société émettrice des titres	115
2-1 Norme française	115
2-2 Norme internationale	116
II- REDUCTION DE CAPITAL	118
a- Société émettrice :	118
1- Réduction de capital par achat de titres en vue de leur annulation	118
2- Réduction motivée par des pertes :	119
b- Société détentrice	119
1- Motivée par des pertes :	119
2- Non motivée par des pertes : Rachat et remboursement partiel	120
SECTION II : DU REGIME FISCAL DES OPERATIONS PORTANT SUR LE CAPITAL	121
SOUS SECTION I : ANALYSE DE L'EXISTENT EN MATIERE DES OPERATIONS SUR CAPITAL ET TITRES	121
I- DES AUGMENTATIONS DE CAPITAL	121
a- En matière des droits d'enregistrement	121
b- En matière de conservation foncière	123
c- En matière de taxe sur la valeur ajoutée	123
d- En matière de l'impôt sur les sociétés	124
II- DES REDUCTIONS DE CAPITAL	125
a- En matière d'impôt sur les sociétés	125
1- Non motivée par des pertes	125

2- Motivée par des pertes	128
b- En matière d'impôt sur le revenu	129
c- En matière de taxe sur la valeur ajoutée	129
d- En matière des droits d'enregistrement	130
e- Spécificités du COUP D'accordéon	131
III- AMORTISSEMENT DU CAPITAL	131
a- En matière d'impôt sur les sociétés	131
b- En matière d'impôt sur le revenu	132
c ó En matière des droits d'enregistrement	132
IV- OPERATIONS SUR TITRES	132
a- retenue a la source sur les opérations d'apport de titres ou d'échange de titres	132
b- attribution de droits et droit de souscription :	133
c- report des moins values	135
d- IR sur les plus values de cession des valeurs mobilières	136
e- Cours moyen pondéré en cas de cession de titres par voie d'introduction en bourse	137
f- cession de l'usufruit	138
SOUS SECTION II : MOYENS D'OPTIMISATION FISCALE EN MATIERE DES OPERATIONS SUR CAPITAL ET TITRES	139
CONCLUSION DE LA DEUXIEME PARTIE	142
CONCLUSION	144
ANNEXES	146
LEXIQUE ARABE ó FRANÇAIS	160
BIBLIOGRAPHIE	163
RESUME EN FRANÇAIS	170

INTRODUCTION GENERALE

« Le capital est une ligne d'arrêt toute idéale tracée dans l'actif, sans identifier des valeurs précises, autour du cercle de la valeur primitive des apports. Dans l'intérieur de ce cercle, la société prend l'engagement de ne pas retirer cet actif et elle le rend indisponible au regard des créanciers ; tout ce qui déborde de ce cercle demeure disponible, les associés gardant la faculté d'en faire la distribution d'entre eux »¹.

On sait que le capital social est classiquement considéré comme le gage des créanciers sociaux et que cette idée inspire la règle dite de l'intangibilité du capital. Cette règle, cependant, n'interdit pas de procéder, en cours de vie sociale, à une modification du montant du capital et s'oppose seulement à ce que celle-ci intervienne d'une manière indirecte ou clandestine.

Les associés peuvent donc, par une décision de l'assemblée générale extraordinaire, décider une augmentation, une réduction ou encore un amortissement du capital social, ce qui entraîne une modification des statuts. Si la modification du capital est de la compétence exclusive de l'assemblée générale extraordinaire, encore que des délégations puissent être consenties aux dirigeants, c'est en raison de son incidence politique, car le capital social outre son aspect financier, donne la mesure des droits de vote. D'où la complexité de toutes les opérations portant sur le capital social, qu'il s'agisse d'augmentation, de réduction ou d'amortissement ; il faut y ajouter les réactions qu'appelle la perte des trois quarts du capital social et le rachat de la société de ses propres actions.

Opération intéressante pour le redressement de la société, « l'opération accordéon » se caractérise par son originalité puisqu'elle lie une réduction du capital, pouvant aller à zéro, à une augmentation. Toutefois cette opération ne se fait pas sans dommage pour les associés qu'ils soient actuels ou potentiels. Dans le même ordre d'idée, la fraude à laquelle peut être confrontée les actionnaires suite à une opération sur le capital (augmentation de capital réservée, prime d'émission exagérée, réduction de capital suivi d'une augmentation de capital avec suppression du droit préférentiel de souscription...) nous amène à une étude détaillée des différents aspects liés aux opérations sur le capital et ce dans le dessein de clarifier les contours de ces différentes notions.

¹ Jean THALLER, « de l'augmentation du capital par transformation en actions soit du passif soit des réserves de la société », Annales de droit commercial, 1907, P.194

Les augmentations de capital peuvent être immédiates ou différées. Elles sont immédiates lorsque les apports sont rémunérés par l'émission d'actions nouvelles ou de nouveaux certificats d'investissement. Elles sont différées lorsqu'elles sont liées à des titres donnant accès au capital social par l'émission des obligations convertibles en actions. Ce dernier mode d'augmentation interpelle plusieurs situations sur lesquelles il faudra s'attarder.

Une distinction concerne les sociétés et oppose plus précisément les sociétés à risque limité aux sociétés à risque illimité. Dans les secondes, le rôle du capital n'est pas essentiel et la loi est par conséquent muette sur ses éventuelles variations, ainsi abandonnées au droit commun de la modification des statuts. Dans les sociétés à risque limité, en revanche, ces opérations font l'objet d'une réglementation spécifique justifiée par la fonction dévolue au capital, gage unique des créanciers sociaux. C'est cependant dans les sociétés par actions que les modifications du capital sont les plus fréquentes, et font aussi l'objet de la réglementation la plus détaillée : celle-ci, formulée à propos de la SA, est également applicable à la SCA et à la SAS. On présentera donc, à titre principal, les règles relatives à la SA, sauf à mentionner, si besoin est, les particularités que peut connaître la SARL. **(PARTIE I)**

En matière comptable on peut s'intéresser à la notion des frais d'augmentation de capital, aux modalités de l'imputation de ces frais sur la prime d'émission et les frais susceptibles de cette imputation. Par ailleurs, le traitement des droits de souscription et d'attribution pose certaines contraintes qu'il convient de démystifier. D'autres situations plus compliquées se rencontrent lors des réductions du capital et qui ont attrait essentiellement au traitement à réserver par les sociétés détentrices des titres. En effet, Le CGNC ne traite pas expressément des écritures comptables de réduction de capital à passer chez le détenteur des titres. Ce cas se rencontre à titre d'exemple lors de la réduction faite à une valeur supérieure à celle de souscription ou d'acquisition des titres.

En matière fiscale, les opérations sur le capital et sur les titres soulèvent plusieurs questionnements :

- Quel est le traitement qu'on devrait réserver aux opérations de rachats de la société de ses propres actions ?
- Pour les opérations d'apport de titres ou d'échange des titres inscrits chez un intermédiaire financiers habilités teneurs de comptes titres, comment pourra-t-on opérer la retenue à la source ?

- Pour ces mêmes intermédiaires, il y a lieu de s'interroger sur les modalités d'imputation des moins values sur les plus values réalisées au titre d'un même exercice ?
- Pour une réduction de capital motivée par des pertes avec maintien des pourcentages de détention des anciens actionnaires, faudra t'il provisionner les titres ou constater une perte définitive pour les détenteurs de titres ?
- Par ailleurs, on peut s'interroger sur le prix de revient fiscal à réserver pour les droits d'attributions et de souscription ?

Il ne s'agit là que de certains exemples des difficultés fiscales liées à ce type d'opération auxquelles pourrait être confronté un professionnel expert comptable et qu'il convient d'étudier afin d'apporter des éclaircissements sur les traitements à adopter.

Ainsi, il apparaît clairement que les aspects comptables et fiscaux présentent des difficultés voire même des lacunes qu'il serait judicieux d'explicitier pour en maîtriser les enjeux. **(PARTIE II, chapitre II)**

En cas de modification de capital social, c'est le professionnel expert comptable qui peut être interpellé à agir en tant que conseiller de la société. Son intervention devrait reposer sur une maîtrise technique des différents aspects liés à ses opérations, du volet juridique et fiscal en passant nécessairement par le comptable. Nous avons voulu à travers ce sujet donner les principaux éléments de réflexion en exposant les différents cas attachés aux opérations sur le capital susceptibles d'être rencontrés lors de l'exercice de la profession d'expert comptable afin de lui permettre de gérer au mieux ces types de missions.

L'expert comptable tant en matière d'organisation de gestion, de transmission de patrimoine mobilier (actions et titres) que des opérations sur le capital est régulièrement amené à établir des actes ayant pour objets ces opérations ainsi que d'autres opérations sur des valeurs mobilières. De même, ce professionnel est amené à proposer des solutions globales et sécurisées pour ses clients tant au niveau juridique, fiscal que comptable.

Toutefois, c'est l'expert comptable / commissaire aux comptes qui intervient obligatoirement à travers des interventions spécifiques liées à certaines opérations sur le capital. Il serait ainsi opportun d'étudier son rôle ainsi que sa responsabilité qui peut être engagée lors de l'exercice de ses fonctions (mission générale et missions spécifiques)

(PARTIE II, chapitre I)

Le sujet ne traitera pas la problématique dans un sens purement théorique, il sera rédigé avec un sens critique après une analyse approfondie des textes. Il aura également l'intérêt de soulever des situations pratiques qui ne sont pas expressément prévues par les textes légaux et réglementaires.

Pour chaque opération il sera fait appel à la doctrine et à la jurisprudence tant nationale que française pour apporter les explications nécessaires à une bonne compréhension et maîtrise.

Pour aborder l'ensemble de ces aspects, le mémoire que nous proposons se veut global et pratique. L'objectif de cette approche est de fournir d'une part des réponses à des interrogations problématiques, d'autre part, des approches pratiques couvrant les aspects juridiques, comptables et fiscaux des modifications de capital.



***PREMIERE PARTIE : CADRE LEGAL
DES OPERATIONS PORTANT SUR LE
CAPITAL SOCIAL DES SOCIETES
ANONYMES***



PREMIERE PARTIE : CADRE LEGAL DES OPERATIONS PORTANT SUR LE CAPITAL SOCIAL DES SOCIETES ANONYMES

Sous sa forme classique, l'augmentation de capital est en principe une opération assez simple de restructuration financière, représentant une augmentation des fonds propres, en contrepartie des apports en nature, par conversion des obligations en action ou en numéraire par apport d'argent frais ou par compensation ; Dans ce dernier cas, le souscripteur devient, à partir de la souscription, débiteur d'une obligation de libération qu'il exécute par voie de compensation avec la créance qu'il détient sur la société. La principale précaution à prendre en cas d'augmentation de capital est le respect du droit préférentiel de souscription².

(Chapitre I)

A l'inverse, la réduction du capital suppose des précautions, prescrites dans l'intérêt des tiers, spécialement lorsqu'elle n'est pas motivée par des pertes, car elle donne lieu à restitution des apports et entraîne la diminution des gages des créanciers sociaux³.

Par ailleurs, un bilan comportant des pertes n'a rien de flatteur. Il existe heureusement des procédés comptables pour les éliminer en les imputant soit sur des réserves, soit à défaut, sur le capital lui-même. Ce lifting affecte seulement l'esthétique du bilan, grâce à l'élimination des taches disgracieuses que constituent les pertes ; la société ne s'en trouve ni appauvrie, ni enrichie ; l'opération n'est cependant pas sans incidences juridiques : elle consacre en effet la participation des associés aux pertes sociales⁴. **(Chapitre II)**

En parallèle, outre l'opération d'augmentation de capital ou de sa réduction, la société peut opter pour son amortissement sans que cela entraîne une réduction de sa consistance. Les actionnaires récupèrent leur mise initiale, mais gardent néanmoins leur qualité d'actionnaires. Malgré la rareté de ce procédé il mérite d'être étudié afin de contempler les avantages qu'il peut procurer. **(Chapitre II)**

CHAPITRE I : DES OPERATIONS PORTANT AUGMENTATION DU CAPITAL

« Le principe de la fixité du capital n'a jamais mis obstacle à l'augmentation de celui-ci. En effet cette opération ne présente que des avantages.

Dans tous les cas, elle augmente la garantie des créanciers sociaux. De plus, lorsqu'elle se réalise par apports de nouveaux éléments d'actif, elle accroît les fonds propres de la société. Or, dans l'ensemble, les entreprises manquent de fonds propres, ce qui entraîne leur vulnérabilité financière. Il vaut mieux financer les investissements par des augmentations de capital que par des emprunts.

Mais les augmentations de capital supposent une modification des statuts. Ce sont par conséquent des opérations relativement complexes⁵».

² D.Vidal, « droit des sociétés », 4^{ème} édition, LGDJ, Page 457, renvoi 995

³ D.Vidal Op.cit

⁴ M.Cozian, A.Vinadier et F.Deboissy : Droit des sociétés, Litec, 18ème édition, 2005, n°789

⁵ Y. GUYON, Droit des affaires, Tome 1, Droit commercial général et sociétés, Editions Economica, 9ème édition, 1996, § 427

Ainsi, les opérations sur le capital obéissent à des règles générales qui gouvernent l'ensemble des opérations portant augmentation de capital (**Section I**).

Les augmentations de capital peuvent être immédiates (**Section II**) ou différées (**Section III**). Elles sont immédiates lorsque les apports sont rémunérés par l'émission d'actions nouvelles ou de certificats d'investissement nouveaux. Elles sont différées lorsqu'elles sont liées à des titres donnant accès au capital social par l'émission des obligations convertibles en actions.

SECTION I: REGLES COMMUNES A TOUTES LES AUGMENTATIONS DE CAPITAL

Les opérations d'augmentation de capital obéissent toutes à des règles de compétence de l'Assemblée Générale Extraordinaire, encore que des délégations de pouvoir peuvent être prévues à ce titre (**I**). Par ailleurs, les organes d'administration et les commissaires aux comptes sont interpellés à agir dans de telles opérations (**II**).

I- COMPETENCE :

La compétence de l'AGE est exclusive (**a**) pour la décision d'augmentation de capital. Toutefois, cette compétence n'interdit pas une délégation de ses pouvoirs au Conseil d'Administration ou au Directoire (**b**).

a- Assemblée Générale extraordinaire en tant qu'organe suprême de décision :

L'Assemblée Générale Extraordinaire est seule compétente pour décider une augmentation de capital⁶. Les décisions prises en violation de ces dispositions sont frappées de nullité, celle-ci découle de l'application de l'article 201 de la loi n°17-95 relative aux Sociétés Anonymes.

Cette compétence est d'ailleurs confirmée dans les législations de plusieurs pays. En France, c'est le même principe, sauf qu'après l'ordonnance n°2004-604 du 24 juin 2004 portant réforme des valeurs mobilières émises par les sociétés commerciales, l'AGE peut déléguer cette *compétence* au Conseil d'Administration (CA) ou au directoire. Toutefois, l'AGE peut toujours décider elle-même de l'augmentation de capital et déléguer seulement au conseil les *pouvoirs* nécessaires pour fixer les modalités de l'augmentation du capital.

Au niveau européen, cette compétence de l'assemblée est affirmée par l'article 25 de la deuxième directive européenne (n°77/91 du 13-12-1976). *Quand bien même l'opération viserait à assurer l'assainissement et la poursuite de l'activité d'entreprises qui ont une importance particulière pour l'économie nationale, la décision de l'assemblée ne saurait être remplacée par un acte administratif*⁷

b- Conseil d'Administration ou directoire en tant que délégataire de pouvoir et organe d'exécution :

L'Assemblée Générale peut déléguer au conseil d'administration ou au directoire les pouvoirs nécessaires à l'effet de réaliser l'augmentation de capital en une ou plusieurs fois, d'en fixer les modalités, d'en constater la réalisation et de procéder à la modification corrélative des statuts.⁸

⁶ Article 186 de la loi n°17-95 relative aux Sociétés Anonymes

⁷ CJCE 24-3-1992 : Rev. Sociétés 1993 p.111 note Dana-Demaret ; CJCE 12-3-1996, in Bull. Joly 1996 p. 814 note Saintourens.

⁸ Article 186 de la loi n°17-95 relative aux Sociétés Anonymes

Il convient de noter dans le cas d'espèce qu'il s'agit d'une délégation de pouvoirs et non pas d'une délégation de compétence.

L'assemblée peut ainsi limiter sa décision aux conditions essentielles de l'opération (détermination de la catégorie ou des catégories des titres à émettre, montant de l'émission) et donner au conseil d'administration ou au directoire les pouvoirs nécessaires pour en fixer les modalités (prix de souscription, ouverture et clôture des souscriptions, mode de libération des titres, date de jouissance...)

Selon les termes de l'article 188 de loi sur la SA, l'augmentation de capital doit être réalisée dans un délai de trois ans à dater de l'assemblée générale qui *l'a décidée ou autorisée*. Ce délai ne s'applique pas dans le cas d'une augmentation par conversion d'obligations en actions.

Il convient de noter par ailleurs, qu'en l'état actuel des textes, le conseil d'administration ou le directoire n'est tenu par aucune obligation pour rendre compte de l'utilisation des pouvoirs qui lui sont conférés par l'AGE. Toutefois, le projet de loi n°20-05 modifiant et complétant la loi n°17-95 propose d'insérer un nouveau paragraphe instaurant cette obligation d'information.⁹

S'agissant de la portée de la délégation donnée par l'AGE au conseil d'administration ou au directoire, il nous semble qu'il s'agit d'une délégation individuelle. En effet, l'AGE ne peut fixer le montant plafond¹⁰ de l'augmentation du capital et laisser au conseil d'administration ou directoire le soin de réaliser cette augmentation. En effet, nous pensons que la délégation prévue porte sur une émission déterminée de valeurs mobilières et ne donne pas le pouvoir au conseil d'administration ou au directoire de procéder au choix des valeurs mobilières à émettre et celui des modalités de chacune des émissions.

Dans le même sens, une incertitude pèse sur l'obligation de réaliser l'augmentation de capital dans le délai de trois ans dans le cadre d'une délégation de pouvoir. Le conseil d'administration ou le directoire doit, certes, respecter les conditions fixées par l'assemblée, mais pourrait ne pas réaliser cette augmentation si les conditions initialement prévues deviennent contraires à l'intérêt social.¹¹

Quoi qu'il en soit, les exigences légales propres à l'émission de tel ou tel type de valeurs mobilières doivent être respectées, notamment en ce qui concerne aussi bien le contenu des rapports du conseil d'administration ou du directoire et des commissaires aux comptes qui doivent être présentés à l'assemblée, que la fixation de certaines caractéristiques des émissions envisagées.¹²

La loi régissant les SA ne traite pas de la possibilité pour le conseil d'administration de subdéléguer à son président les pouvoirs ou une partie des pouvoirs délégués par l'assemblée générale extraordinaire. Face à ce laconisme juridique, la possibilité d'effectuer cette subdélégation semble discutable s'agissant d'une dérogation aux pouvoirs que la loi reconnaît

⁹ «...le conseil d'administration ou le directoire rend compte à la plus prochaine assemblée générale de l'utilisation faite des pouvoirs conférés en application de l'alinéa précédent et ce, au moyen d'un rapport décrivant notamment les conditions définitives de l'opération réalisée. Pour les sociétés faisant appel public à l'épargne, les éléments devant figurer dans ce rapport sont fixés par le conseil déontologique des valeurs mobilières ».

¹⁰ Etant rappelé que la loi n'a pas prévu la condition de fixer un tel plafond

¹¹ Cf, en ce sens, P. Le Cannu, RTD com 2004 P 531

¹² Mémento pratique Francis Lefebvre, « droit des affaires – sociétés commerciales », édition 2003, renvoi 11621

explicitement au conseil d'administration.¹³ Et ce par application du principe de répartition légale des pouvoirs des organes sociaux dans les sociétés anonymes¹⁴.

La délégation du pouvoir au conseil d'administration ou au directoire connaît certaines limites. Il en est ainsi dans les offres publiques d'achat (OPA). En effet, en matière de défense en cours d'offre la société peut avoir recours à des opérations sur le capital et à certaines formes d'intervention sur le cours, prescrites dans les articles 49 à 58 de la loi n°26-03 relative aux offres publiques. Il s'agit à titre principal des délégations pour une augmentation de capital, disposée au niveau de l'article 55 de ladite loi et l'accroissement des participations d'autocontrôle, prescrite à l'article 57 de la même loi.

Ainsi, en ce qui est des opérations sur le capital, ce qui est visé ce sont les augmentations de capital sur délégation de l'AGE, qui pourraient se déclencher en cours d'offre dans un objectif de diluer l'initiateur dans le capital de la société cible. Dans cette perspective autant que l'article L225-129 IV du code de commerce français, l'article 55 de la loi n° 26-03 relative aux offres publiques prescrit la suspension de toute délégation pour une augmentation de capital pendant la période d'offre, à deux exceptions près¹⁵ :

1. si ladite assemblée, préalablement au dépôt du projet d'offre, a autorisé expressément, pour une durée comprise entre les dates de réunion de deux assemblées appelées à statuer sur les comptes de l'exercice écoulé, une augmentation de capital pendant ladite période d'offre publique d'achat ou d'échange ;
2. **et**, si l'augmentation de capital envisagée n'a pas été réservée.

Considérant que l'offre publique est bénéfique pour l'actionnaire, ces dispositions visent à éviter qu'une défense à tout prix ne vienne frustrer les actionnaires du bénéfice d'une offre dont ils sont les premiers, sinon les uniques destinataires¹⁶.

L'objectif étant d'empêcher les dirigeants d'adouber un chevalier blanc en exerçant la délégation. La rédaction laisse subsister certaines interrogations, par exemple à propos des augmentations de capital sans « réservation » mais avec renonciation des actionnaires à leur droit préférentiel de souscription.

¹³ La loi française autorise, dans les sociétés anonymes dont les titres sont admis aux négociations sur un marché réglementé, le conseil d'administration ou le directoire, selon le cas, à déléguer au président les pouvoirs nécessaires à la réalisation de l'augmentation de capital, ainsi que celui d'y surseoir, dans les limites et selon les modalités qu'il peut préalablement fixer.

Le président rend compte au conseil d'administration ou au directoire, selon le cas, de l'utilisation faite de ces pouvoirs dans les conditions prévues par ce dernier. Le conseil d'administration ou le directoire, selon le cas, rend compte à l'assemblée générale ordinaire suivante de l'utilisation faite des autorisations d'augmentation de capital précédemment votées par l'assemblée générale extraordinaire.

¹⁴ Mémento pratique Francis Lefebvre, « droit des affaires – sociétés commerciales », édition 2003, renvoi 11619

¹⁵ Abdellah Benzekri, les offres publiques d'acquisition en droit marocain, éditions Artémis conseil

¹⁶ Alain Viandier, La suspension des délégations d'augmentation de capital en cas d'offre publique, revue des sociétés, 2004

II- RAPPORTS :

L'augmentation de capital doit être obligatoirement précédée par un rapport de conseil d'administration ou du directoire **(a)** et éventuellement par celui du commissaire aux comptes **(b)**.

a- Rapport du conseil d'administration ou du directoire

Le conseil d'administration ou le directoire doit présenter à l'Assemblée des actionnaires un rapport contenant (art 186 de la loi sur la SA):

- les motifs de l'opération envisagée ;
- les modalités de l'augmentation proposée.

Il en ressort que contrairement à ce qui est prévu au niveau de la législation française aucune obligation n'est faite au conseil d'administration ou au directoire de donner des indications sur la marche des affaires sociales depuis le début de l'exercice en cours et, si l'assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes n'a pas encore été tenue, pendant l'exercice précédent.

Il a été jugé qu'en tout état de cause, le rapport du conseil d'administration doit comporter « des informations claires, spécifiques et circonstanciées sur les motifs, l'importance et l'utilité de l'opération au regard des perspectives d'avenir de la société »¹⁷

b- Rapport du commissaire aux comptes (CAC)

Le ou les CAC doivent également présenter un rapport spécial si la suppression du droit préférentiel de souscription est proposée. Ce rapport se prononce notamment sur l'exactitude et la sincérité des bases de calcul retenues dans le rapport des dirigeants, sur le prix d'émission et la suppression du droit préférentiel de souscription.

Un rapport doit être encore présenté lorsque l'augmentation de capital est réalisée par voie d'apport en nature ou si elle donne lieu à l'attribution d'avantage particulier ou encore lors de l'émission des obligations convertibles en actions.

En outre, l'augmentation du capital par appel public à l'épargne réalisée moins de deux ans après la constitution d'une société doit être précédée d'une vérification par le ou les commissaires aux comptes de la société, de l'actif et du passif ainsi que, le cas échéant, des avantages particuliers consentis.¹⁸

Le rôle du commissaire aux comptes fera l'objet de développements spécifiques au niveau de la 2^{ème} partie.

¹⁷ Cass. com. 27-5-1997 : RJDA 8-9/97 n° 1046 en France

¹⁸ Article 187 de la loi sur la SA

SECTION II : DES AUGMENTATIONS IMMEDIATES DU CAPITAL

L'augmentation du capital peut être opérée par la société suivant plusieurs procédés. En effet, elle peut recourir à des apports en numéraires auquel cas une attention particulière devrait être portée au droit préférentiel de souscription (**sous section 1**). Par ailleurs, l'augmentation de capital peut s'opérer par un simple jeu d'écriture entre les comptes de bilan, dans ce cas l'égalité entre les actionnaires conduit également à l'existence d'un droit d'attribution (**sous section 3**). Un troisième mode d'augmentation de capital peut s'opérer par des apports en nature (**sous section 2**).

SOUS SECTION 1 : AUGMENTATION DU CAPITAL PAR APPORT EN NUMERAIRE¹⁹ ET DROIT PREFERENTIEL DE SOUSCRIPTION.

L'augmentation de capital obéit à une condition préalable consistant en la libération intégrale du capital avant toute émission nouvelle (**I**). Les modalités de l'émission peuvent différer. Ainsi elle peut être réalisée avec droit préférentiel de souscription ou non auquel cas une prime d'émission pourrait être prévue (**II**). Toutefois, l'augmentation n'est définitive qu'après réalisation de certaines démarches et formalités (**III**).

I- CONDITION PREALABLE DE LIBERATION INTEGRALE DU CAPITAL AVANT TOUTE NOUVELLE EMISSION

« Le capital doit être intégralement libéré avant toute émission d'actions nouvelles à libérer en numéraire, à peine de nullité de l'opération... »²⁰. La rédaction de cet article soulève plusieurs questionnements auxquels il convient d'apporter certains éléments de réponse. Il s'agit en fait des situations suivantes :

- *Qu'est ce qu'on entend par « intégralement libéré » ?*

La libération intégrale du capital suppose un versement effectif des fonds. Le capital destiné à être augmenté doit être totalement versé et non seulement appelé.²¹

On comprend donc, qu'une augmentation de capital ne peut se réaliser si le capital ancien n'est pas intégralement libéré. Cette rédaction s'accorde mal avec les dispositions de l'article 278 de la loi 17-95 dont les termes sont les suivants :

¹⁹ Nous n'allons pas traiter dans le présent mémoire les augmentations de capital par conversion des dividendes. Celle-ci nous semble pouvoir être faite au Maroc dans le cadre de l'augmentation par compensation avec des créances. Contrairement en France où un dispositif spécifique est mis en place pour ce type d'opération. A noter qu'une petite ambiguïté subsiste à ce niveau et qui a trait à la rédaction de l'article 320 de la loi sur la SA qui dispose qu' : « A dater du vote de l'assemblée, prévu à l'article 317, et tant qu'il existe des obligations convertibles en actions, l'émission d'actions à souscrire contre numéraire, l'émission de nouvelles obligations convertibles, l'incorporation au capital de réserves, bénéfices ou primes d'émission et la distribution des réserves en espèces ou en titres de portefeuille, ne sont autorisées qu'à la condition de réserver les droits des obligataires qui opéreront pour la conversion ». Pour plus de détail à ce propos voir Rachid Bidiagh in « l'expert comptable face à la notion du bénéfice distribuable » mémoire soutenu pour l'obtention du diplôme national d'expert comptable.

²⁰ Article 187 de la loi 17-95 relative à la Société Anonyme

²¹ T.com.Monpellier, 7 déc 1988, petites affiches 15 mars 1989, P.20 (*faisant une application rigoureuse des dispositions de l'article L225-131 du code de commerce le tribunal de commerce a annulé les délibérations d'une AGE qui décidait simultanément la libération des trois quarts restant dus du capital social et une augmentation du capital subséquente et conditionnelle à la réalisation de la libération intégrale du capital ancien*)

« Trente jours après la mise en demeure prévue à l'article 274 (alinéa 3), les actions sur le montant desquelles les versements exigibles n'ont pas été effectués, cessent de donner droit à l'admission et aux votes dans les assemblées générales d'actionnaires et sont déduites pour le calcul du quorum.

Le droit aux dividendes et le droit préférentiel de souscription aux augmentations de capital attachés à ces actions sont suspendus à l'expiration dudit délai de trente jours. »

On peut poser la question sur comment on peut appliquer cette sanction de privation du droit préférentiel de souscription pour l'actionnaire défaillant, alors que l'augmentation du capital est elle-même impossible du fait de la non libération de l'intégralité du capital.

A cet effet, certains auteurs ont considéré que le capital est effectivement « libéré » dès lors que le conseil d'administration ou le directoire a procédé aux appels de fonds sur la totalité du capital restant dû, même si certains actionnaires n'ont pas répondu à ces appels de fonds.²²

Toutefois, il s'avère difficile de donner la même portée au mot « libéré » que celui « appelé ».

Compte tenu de ce qui précède, la prudence juridique impose de ne procéder à une augmentation du capital qu'une fois tous les fonds provenant des appels afférents à la partie non encore libérée soient intégralement versés et que tous les actionnaires défaillants soient exécutés.

- *Qu'est ce qu'on entend par « émission d'actions nouvelles » ?*

Par « émission d'actions nouvelles » il faut entendre l'offre de souscription faite aux actionnaires et non la création des titres résultant de l'inscription en compte.

Il y a émission dès que l'organe compétent – assemblée générale ou sur délégation, conseil d'administration ou directoire – a fixé le nombre des actions nouvelles à souscrire et les conditions de la souscription.

II- MODALITES DE L'AUGMENTATION DE CAPITAL

En matière d'opération d'augmentation de capital deux notions nous semblent présenter un intérêt particulier. Il s'agit en l'occurrence de la prime d'émission (a) et du droit préférentiel de souscription (b).

a- Emission avec ou sans prime

1- Sur la licéité d'une prime d'émission dès la constitution :

On peut concevoir que la prime d'émission, qu'on trouve déjà en cas d'augmentation du capital en l'absence de réserves, puisse exister dès la constitution de la société : l'exigence d'une prime d'émission permet à ladite société d'avoir une trésorerie sans appeler nécessairement immédiatement et intégralement le capital social. La société anonyme peut se contenter, par

²² Bastian, JCP 1943 I n° 348 n°17 ; Percerou, D.C. 1943.L.61 ; Bosvieux, J. soc. 1943.12 ; Moreau, La société anonyme n° 413 in bulletin CNCC

conséquent, d'appeler le quart du capital social si la souscription est accompagnée d'une prime d'émission suffisante.²³

Toutefois au Maroc, la prime d'émission n'est prévue qu'au niveau de l'article 185 de la loi sur la SA avec les dispositions traitant de l'augmentation de capital.

A notre avis, l'exigence d'une prime dès la constitution, peut être tout à fait admise. Elle permet de renforcer la situation financière de la société (le risque de la situation nette inférieure au quart du capital est abaissé) et de rémunérer l'effort des initiateurs d'un projet.

2- Sur l'obligation de prévoir une prime d'émission lors d'une augmentation du capital :

L'article 185 de la loi sur la SA dispose que : « Les actions nouvelles sont émises soit à leur valeur nominale, soit avec une prime d'émission. »

Il ressort à la lecture des termes de cet article que la prime d'émission n'est pas obligatoire lors d'une opération d'augmentation de capital, elle reste facultative et soumise à l'appréciation de l'assemblée générale extraordinaire.

En effet, pour une question relativement ancienne, la CNCC²⁴ a prévu que :

- Il n'est jamais impératif de prévoir une prime d'émission lors de l'augmentation du capital social ;
- L'absence de prime d'émission ne constitue pas un avantage particulier au profit des bénéficiaires de la seconde augmentation du capital²⁵. En effet, une opération n'est constitutive d'un avantage particulier au sens de la loi de 1966 et ne doit être soumise aux différentes procédures concernant les avantages particuliers, que si l'avantage a été stipulé à leur profit ou au profit de tiers par un ou plusieurs associés au détriment de la masse des actionnaires. Il n'y a donc pas avantage particulier, par exemple, lorsqu'il est émis concurremment des actions ordinaires et des actions de priorité auxquelles les futurs associés ont un droit égal de souscrire (Giverdon, v° Avantages particuliers, n° 14 in rép. D. des sociétés).

²³ Bull. CNCC n° 22 p. 201 : De façon générale, un certain nombre d'auteurs reconnaissent que la prime d'émission peut être exigée dès la constitution de la société, encore qu'une telle opération soit rare (Doyen Goré, Droit des affaires ; Les commerçants et l'entreprise commerciale, 1973, n° 276. Escarra et Rault, Principes de droit commercial, sociétés, tome II, n° 572). Dans ce cas, la prime est comptabilisée en réserves dans un compte de réserves qui est naturellement le compte de prime d'émission comme le rappelle Copper-Royer (Traité théorique et pratique des sociétés anonymes, 3e édition, tome I, 1925, n° 39). D'autres auteurs ont reconnu la validité de l'exigence d'une prime d'émission dans la constitution d'une société (Thaller et Pic, Traité de droit commercial, 5e édition, tome II, page 888 ; Lyon-Caen et Renault, Traité de droit commercial, tome II, n° 725 bis ; Arthuys, Traité des sociétés commerciales, 1916, 3e édition, tome I, p. 342-343 ; de Juglart et Ippolito, Droit commercial, tome II, 2e édition, 1976, n° 582).

²⁴ Bull. CNCC n° 6 p. 307

²⁵ Dans le cas d'espèce, il s'agit d'une société qui a procédé à une double augmentation de capital. Une première en numéraire, les propriétaires des actions anciennes auront : Un droit de souscription à titre irréductible à raison de 1 nouvelle pour 3 anciennes et Un droit de souscription réductible pour les actions non absorbées à titre irréductible. Seconde augmentation : Attribution à chaque actionnaire, compte tenu des actions qu'il possèdera après la première augmentation, de 1 nouvelle pour 4 anciennes.

Or, en l'espèce, tous les actionnaires anciens ont un droit de souscription à titre irréductible et un droit de souscription réductible pour les actions non souscrites à titre irréductible. Ils ne peuvent donc se plaindre s'ils ne font pas usage de leurs droits.

3- Sur le montant de la prime d'émission lors d'une augmentation du capital :

Si la liberté est de mise tant pour choisir de recourir à une prime d'émission que pour en fixer le montant, c'est nécessairement une liberté sous contrôle : contrôle des actionnaires, des juges ou des autorités boursières. Si le recours à la prime d'émission peut faire l'objet de débats, c'est surtout son montant qui se trouve au centre des préoccupations.²⁶

En effet, le montant de la prime d'émission peut être source d'une fraude aux intérêts des minoritaires. La fraude se trouve constituée chaque fois que celui qui est soumis à une règle générale ou individuelle utilise des moyens, actes juridiques ou faits juridiques, qui la font efficacement échapper à son emprise, mais qui se trouvent viciés parce qu'ils ont été mis en œuvre dans l'intention d'éluder la règle applicable²⁷.

Il a été ainsi décidé dans un arrêt de la cour de cassation française de condamner la fraude consistant pour une société à émettre des actions nouvelles assorties d'une prime d'émission représentant 25 fois le nominal des actions anciennes et alors que cette prime très importante n'était justifiée ni par l'existence de réserves sociales, ni par la situation de la société qui a subi des pertes importantes et une diminution de son chiffre d'affaires²⁸.

En revanche, dès lors qu'une prime d'émission 59 fois supérieure au nominal des nouvelles actions émises se trouve justifiée par le montant des réserves, du chiffre d'affaires et de la valeur du stock et qu'il avait été tenu compte des pertes des exercices antérieurs, aucune fraude ne peut être retenue²⁹.

En résumé, une prime d'émission inférieure à sa valeur mathématique léserait les actionnaires qui ne font pas usage de leur droit préférentiel de souscription et ne peuvent pas le négocier. Aussi, une prime d'émission fortement exagérée, empêcherait pratiquement l'exercice du droit préférentiel de souscription après en avoir considérablement réduit ou entièrement annulé la valeur³⁰, et par conséquent frauder à ce droit prévu par la loi.

b- Droit préférentiel de souscription.

Appelé aussi « droit de souscription à titre irréductible », le droit préférentiel de souscription fait partie des droits pécuniaires de l'actionnaire. En cas d'augmentation du capital, ce droit bénéficie aux actionnaires, mais également à certains titulaires de valeurs mobilières donnant (ou susceptible de donner) accès au capital (infra section III). Le droit préférentiel de souscription est un droit individuel de l'actionnaire. Il a « une fonction égalitaire³¹ ». « C'est la traduction légale du droit qui appartient à l'actionnaire sur l'actif social ; l'émission

²⁶ Katia E.Eid, « La fraude en cas d'augmentation du capital dans les Sociétés anonymes », Mémoire de DEA sous la direction du professeur Georges Naffah ;

²⁷ J. Vidal, essai d'une théorie générale de la fraude en droit français, préf G. Marty, Dalloz, 1957, P.64

²⁸ Cass. Com 12 mai 1975

²⁹ Cass. Com 22 mai 2001

³⁰ G. Naffah, la prime d'émission, préf F. Terré et A. Viandier, Economica, 1987 in « La fraude en cas d'augmentation du capital dans les Sociétés anonymes », Katia E.Eid, Mémoire de DEA

³¹ M. COZIAN, A. VIANDIER, Droit des sociétés, Editions LITEC, 9ème édition, 1996, § 994

*d'actions nouvelles viendrait à diminuer la quotité de son droit*³² ». Comme la prime d'émission, le droit préférentiel de souscription est un moyen pour sauvegarder les droits des anciens actionnaires de la société et d'éviter la dilution en pécuniaires et en droits de vote à laquelle s'exposent les actionnaires s'ils ne souscrivent pas à l'augmentation de capital³³.

Ce droit est proclamé par l'article 189 de la loi sur la SA³⁴ au profit de tous les actionnaires de la société anonyme. Impératives, les dispositions de cet article donnent aux actionnaires et proportionnellement au montant de leurs actions, un droit de préférence à la souscription des actions de numéraire émises pour réaliser une augmentation du capital. Les statuts ne peuvent pas déroger au droit préférentiel de souscription car l'article 189 susvisé considère toute clause contraire non écrite. En effet, en vertu de l'article 192 le droit préférentiel de souscription n'est supprimé que pour « la totalité de l'augmentation de capital ou pour une ou plusieurs tranches de cette augmentation.. » ce qui suppose que l'augmentation soit déterminée avant de pouvoir décider de la suppression du DPS.

A la lecture de l'article 189 précité, il ressort que le droit de souscription est exclu dans les cas d'augmentation de capital en nature ou par incorporation des réserves. En effet, lors de l'augmentation de capital par incorporation de réserve les actions sont attribuées et non pas souscrites. Dans le même ordre d'idée en cas d'augmentation de capital par élévation de la valeur nominale des actions, il n'y a pas lieu à droit de souscription puisque l'égalité des actionnaires est maintenue par l'obligation d'un consentement unanime pour la mise de nouveaux fonds.

Le droit préférentiel de souscription à l'émission d'actions de numéraire est un droit général qui bénéficie à tous les actionnaires, proportionnellement au montant de leurs actions, quelles que soient les catégories d'actions existantes et quelle que soit la nature des titres de capital dont l'émission est envisagée³⁵ ;

1- Exercice du DPS

1-1 Délai d'exercice du droit préférentiel de souscription

a) Délai légal d'exercice du droit préférentiel de souscription

L'assemblée générale extraordinaire qui décide une augmentation de capital en numéraire fixe un délai de souscription pendant lequel les actionnaires pourront souscrire les actions nouvellement émises. Le délai d'exercice du droit de souscription d'actions de numéraire ne peut en aucun cas être inférieur à vingt jours. Ce délai court à partir de la date d'ouverture de la souscription³⁶.

³² G. RIPERT, Traité élémentaire de droit commercial, Tome 1, 12e édition par R. ROBLOT, Editions LGDJ, 1986, § 1549

³³ Mémento pratique Francis Lefebvre, « droit des affaires – sociétés commerciales », édition 2003, renvoi 11710

³⁴ L'article 189 de la loi sur la SA prescrit : « *Les actionnaires ont un droit de préférence à la souscription des actions nouvelles de numéraire, proportionnellement au nombre d'actions qu'ils possèdent. Toute clause contraire est réputée non écrite. Pendant la durée de la souscription, ce droit est négociable ou cessible dans les mêmes conditions que l'action elle-même. Les actionnaires peuvent renoncer à titre individuel à leur droit préférentiel.* »

³⁵ CNCC, chroniques et études juridiques E.J. 2005-88, « DROIT PRÉFÉRENTIEL DE SOUSCRIPTION Actions de différentes natures et de différentes catégories –Emission d'actions ordinaires réservée aux seuls titulaires d'actions ordinaires – Suppression du droit préférentiel de souscription ? »

³⁶ Article 197 de la loi sur la SA

Il semble à ce niveau qu'il y a une incohérence entre les articles 196 et 197 de la loi sur la SA. En effet, tandis que l'article 197 fixe un délai minimum de vingt jours avant la date de l'ouverture de la souscription pour exercer le DPS, l'article 196 précise que : « *Lorsque la société ne fait pas appel public à l'épargne, les actionnaires sont informés de l'émission d'actions nouvelles au moyen d'un avis publié au moins six jours avant la date de souscription dans un journal d'annonces légales.*

Si la société fait publiquement appel à l'épargne, l'avis est en outre, inséré dans une notice publiée au Bulletin officiel. A cette notice sont annexés les derniers états de synthèse certifiés.

Lorsque les actions sont nominatives, l'avis est remplacé par une lettre recommandée expédiée quinze jours au moins aux actionnaires avant la date d'ouverture de la souscription.

L'avis doit informer les actionnaires de l'existence à leur profit du droit préférentiel et les conditions d'exercice de ce droit, des modalités, du lieu, des dates d'ouverture et de clôture de la souscription ainsi que du taux d'émission des actions et du montant dont elles doivent être libérées. »

Il s'ensuit, à notre avis, que le délai prévu au niveau de l'article 197 est le délai postérieur à la date d'ouverture de la souscription et non pas avant.

A noter toutefois que l'article 395 de la loi sur la SA précise que « ...n'auront pas réservé aux actionnaires un délai de vingt jours au moins à dater de l'ouverture de la souscription, pour l'exercice de leur droit de souscription... »

b) Possibilité de clôturer les souscriptions par anticipation ?

L'article 197 de la loi 17/95 admet explicitement cette possibilité en considérant que le délai se trouve clos par anticipation dès que tous les droits de souscription à titre irréductible ont été exercés.

Contrairement à ce qui est prévu au niveau du code de commerce français, la loi sur la SA n'a pas explicitement considéré que le délai de souscription se trouve clos dans le cas où l'augmentation de capital a été intégralement souscrite après renonciation individuelle à leurs droits de souscription par les actionnaires qui n'ont pas souscrit³⁷.

c) Possibilité de proroger le délai de souscription ?

La possibilité de prorogation du délai de souscription n'est pas explicitement prévue par les textes marocains. En France, le délai de souscription peut être prorogé par l'organe qui l'a fixé, c'est à dire l'assemblée générale extraordinaire ou bien le conseil d'administration suite à la délégation accordée par l'assemblée. Cette prorogation nous paraît tout à fait admise à condition qu'elle soit portée à la connaissance de tous les actionnaires dans les mêmes formes et conditions que l'avis initial de souscription.

³⁷ A noter que cette possibilité de clôture anticipée des souscriptions et de couverture complète de l'augmentation du capital suppose que tous les actionnaires qui pouvaient souscrire et ne l'ont pas fait aient notifié à la société leur renonciation individuelle au droit de souscription. Il est également nécessaire que la totalité des actions émises aient été souscrites par les actionnaires ou par des tiers bénéficiaires des renonciations.

1-2 L'exercice du droit préférentiel de souscription

Pendant la période de souscription, les actionnaires peuvent exercer leur droit préférentiel de souscription en souscrivant à titre irréductible aux actions émises en fonction de leur participation au capital social.

Supposons l'exemple d'une société anonyme au capital de 1.000.000 dhs composé de 10.000 actions de 100 dhs de nominal chacune.

En décidant une augmentation de 200.000 dhs en numéraire, chaque actionnaire bénéficie du droit de souscrire une action nouvelle pour 5 anciennes.

L'actionnaire qui détenait 5000 actions (donc 50% du capital) aura le droit de souscrire 1000 actions nouvelles. En le faisant, il détiendra 6000 actions sur 12.000 actions suite à la réalisation définitive de l'augmentation du capital. La quotité de sa participation dans le capital demeure inchangée à 50%.

2- La valeur du droit préférentiel de souscription

Il va sans dire que la valeur du droit préférentiel de souscription obéit en principe à la loi de l'offre et de la demande. Cette affirmation retrouve tout son sens lorsque la négociation du droit préférentiel de souscription s'effectue dans des marchés réglementés (la bourse). Mais on peut calculer une valeur théorique pour le droit préférentiel de souscription.

Reprenons les données du paragraphe précédent et supposons que les capitaux propres de la société émettrice s'élèvent au moment de l'émission à 1.600.000 dhs. La valeur théorique de l'action avant augmentation du capital s'élève à 160 dhs.

Suite à l'augmentation du capital et en supposant que l'émission se fait au pair, la valeur théorique de l'action dite « valeur ex-droits ou coupon détaché » s'élèvera à 150 dhs $(1.600.000+200.000)/(10.000+2000)$. La valeur théorique du droit préférentiel de souscription s'élèvera à 10 dhs $(160-150)$.

On peut faire un raisonnement inverse et retrouver les mêmes valeurs : L'actionnaire qui désire souscrire une action nouvelle versera à la société 100 dhs et devra acheter 5 droits préférentiels de souscription pour obtenir une action dont la valeur ex-droits est de 150 dhs. Il s'ensuit que la valeur des 5 droits est de 50 dhs $(150-100)$ d'où l'on retrouve la valeur théorique de 10 dhs $(50/5)$ par droit préférentiel de souscription

Par ailleurs, la valeur de 6 actions ex-droits est celle correspondant à la valeur de 5 actions anciennes majorée de la valeur d'émission d'une nouvelle action. On retrouvera la valeur ex-droits qui est de 150 dhs $(5 \times 160+100)/(5+1)$.

Lorsqu'une prime d'émission est incluse dans le prix d'émission, et comme nous l'avons déjà précisé, la valeur du droit préférentiel de souscription diminue.

Reprenons encore une fois l'exemple précédent et supposons que le prix d'émission est de 130 dhs. Dans ce cas la valeur ex-droit de l'action est de 155 dhs $(1.600.000+260.000)/(10.000+2000)$ qu'on peut retrouver grâce à la deuxième formule $(5 \times 160+130)/(5+1)$.

La valeur du droit préférentiel de souscription descend de 10 dhs à 5 dhs $(160-155)$.

3- Cession du droit préférentiel de souscription

En vertu des dispositions de l'article 189 de la loi sur la SA : « Pendant la durée de la souscription, ce droit est négociable ou cessible dans les mêmes conditions que l'action elle-même. »

Depuis la dématérialisation des titres, la cession des droits préférentiels de souscription détachés des actions elles-mêmes négociables doit s'effectuer par un simple virement de compte à compte. Lorsque le droit préférentiel de souscription est détaché d'actions non négociables, il est cessible dans les conditions du droit civil (DOC).

La non négociabilité des actions est envisageable dans trois situations : avant l'immatriculation de la société au registre de commerce, tant que l'augmentation n'est pas réalisée³⁸ et dans les deux ans qui suivent un apport en nature³⁹.

La règle prévue par l'article 189 ne peut concerner, à notre avis, que ce dernier cas, c'est à dire les actions d'apport. En d'autres termes, le droit préférentiel de souscription afférent aux actions d'apport n'est pas négociable, mais seulement cessible.

En matière de suspension de l'exercice du DPS et comme nous l'avons déjà vu (voir supra I de la sous section I) le droit de souscription se trouve suspendu dans le cas prévu par l'article 247 de la loi sur la SA (les actions sur le montant desquelles les versements exigibles n'ont pas été effectués). Ainsi, l'actionnaire ne peut pas exercer son DPS tant qu'il n'a pas libéré les montants exigibles. Toutefois, la portée de cette sanction reste limitée du fait même que l'augmentation de capital ne peut pas se réaliser si le capital n'est pas préalablement libéré.

4- Bénéficiaires du DPS

Le droit préférentiel de souscription est réservé aux actionnaires. En matière des obligations convertibles en action il convient de se référer à la section III du présent mémoire. Ce droit bénéficie à certaines catégories de titres :

- **Actions à dividendes prioritaires sans droit de vote :**

En cas d'augmentation de capital par apports en numéraire, les titulaires d'actions à dividende prioritaire sans droit de vote bénéficient, dans les mêmes conditions que les actionnaires ordinaires, d'un droit préférentiel de souscription. Toutefois, l'assemblée générale extraordinaire peut décider, après avis de l'assemblée spéciale prévue, qu'ils auront un droit préférentiel à souscrire, dans les mêmes conditions, de nouvelles actions à dividende prioritaire sans droit de vote qui seront émises dans la même proportion.

L'assemblée générale extraordinaire ne paraît pas liée par l'avis de l'assemblée spéciale, la loi n'exigeant pas que cet avis soit conforme.

³⁸ Article 247 de la loi sur la SA : « Les actions ne sont négociables qu'après l'immatriculation de la société au registre du commerce ou la réalisation de l'augmentation de capital. »

³⁹ Article 248 : « L'action d'apport reste obligatoirement nominative pendant les deux années qui suivent l'immatriculation de la société au registre du commerce ou la réalisation de l'augmentation de capital. ». A noter toutefois que d'après l'article 249 de la même loi « Sont immédiatement négociables :

- 1) les actions remises par une société dont les actions sont cotées en bourse, en rémunération d'un apport de titres eux mêmes cotés en bourse;
- 2) les actions remises à l'Etat ou à un établissement public qui fait apport à une société de biens faisant partie de son patrimoine. »

- **Certificat d'investissement :**

Suivant l'article 283 de la loi sur la SA : « En cas d'augmentation de capital, les porteurs d'actions et, s'il en existe, les porteurs de certificats d'investissement, bénéficient d'un droit préférentiel de souscription aux certificats d'investissement émis *et la procédure suivie est celle des augmentations de capital*. Les porteurs de certificats d'investissement renoncent au droit préférentiel en assemblée spéciale convoquée et statuant selon les règles de l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires. Les certificats de droit de vote sont répartis entre les porteurs d'actions et les porteurs des certificats de droit de vote, s'il en existe, au prorata de leurs droits. »

En cas d'émission de certificats d'investissement par voie d'augmentation du capital social en numéraire, les titulaires d'actions et, s'il en existe, les titulaires de certificats d'investissement créés antérieurement bénéficient d'un droit préférentiel à la souscription des nouveaux certificats proportionnellement au nombre de titres qu'ils possèdent. Les conditions d'exercice de ce droit préférentiel sont les mêmes qu'en cas d'augmentation du capital par émission d'actions nouvelles.

Les actionnaires et les titulaires de certificats d'investissement existants peuvent supprimer ce droit préférentiel. Cette suppression est décidée :

- en ce qui concerne les actionnaires, selon la procédure prévue en pareil cas (voir supra) ;
- en ce qui concerne les titulaires de certificats d'investissement existants, par une assemblée spéciale de ces titulaires, convoquée et statuant dans les mêmes conditions qu'une assemblée générale extraordinaire d'actionnaires.

4-1 Cas des titres propres

En cas d'augmentation de capital par souscription d'actions en numéraire, la société ne peut exercer par elle-même *le droit préférentiel de souscription*. L'assemblée générale peut décider de ne pas tenir compte de ces actions pour la détermination des droits préférentiels de souscription attachés aux autres actions; à défaut, les droits attachés aux actions possédées par la société doivent être, avant la clôture du délai de souscription, soit vendus en bourse, soit répartis entre les actionnaires au prorata des droits de chacun (ce qui revient au même que si l'AGE a décidé de ne pas tenir compte des actions propres pour la détermination du DPS).⁴⁰

4-2 Actions grevées d'usufruit

Lorsque les actions anciennes sont grevées d'un usufruit, l'usufruitier et le nu-propiétaire peuvent régler comme ils l'entendent les conditions d'exercice du droit préférentiel de souscription et l'attribution des actions nouvelles. Dans le silence de la convention des parties, les règles suivantes sont applicables (article 195)⁴¹ :

⁴⁰ Article 297 de la loi sur la SA

⁴¹ Cet article ne traite pas des cas de versement d'un complément de fonds par l'usufruitier ou le nu-propiétaire. Il découle des dispositions prévues par le code de commerce français que les actions nouvelles appartiennent au nu-propiétaire pour la nue-propiété et à l'usufruitier pour l'usufruit. Toutefois, en cas de versement de fonds effectué par le nu-propiétaire ou l'usufruitier pour réaliser ou parfaire une souscription, les actions nouvelles n'appartiennent au nu-propiétaire, sous réserve des droits de l'usufruitier, qu'à concurrence de la valeur des droits de souscription ; le surplus des actions nouvelles appartient en pleine propriété à celui qui a versé les fonds.

Il y a donc lieu de partager la masse des actions nouvelles entre actions de pleine propriété et actions soumises à usufruit suivant la proportion obtenue en rapprochant la valeur des droits par rapport aux fonds versés.

1. Le droit préférentiel de souscription appartient au nu-proprétaire ;
2. Si le nu-proprétaire vend les droits, les sommes provenant de la cession ou les biens acquis au moyen de ces sommes sont soumis à l'usufruit ;
3. Si le nu-proprétaire néglige d'exercer son droit (c'est-à-dire s'il n'a ni souscrit ni vendu les droits huit jours avant l'expiration du délai de souscription), l'usufruitier peut se substituer à lui pour souscrire aux actions nouvelles ou pour vendre les droits, mais le nu-proprétaire peut, dans ce dernier cas, exiger le emploi des sommes provenant de la cession, les biens acquis en emploi étant soumis à l'usufruit.

5- Suppression du DPS

« Le droit préférentiel de souscription n'est pas intangible. Si les statuts ne peuvent pas lui porter atteinte, sa suppression peut, en revanche, être décidée par l'assemblée générale extraordinaire ⁴² ».

5-1 Formes de suppression du droit préférentiel de souscription

L'article 192 de la loi sur la SA donne la possibilité à l'assemblée générale extraordinaire qui décide ou autorise une augmentation du capital social de supprimer le droit préférentiel de souscription pour la totalité de l'augmentation du capital ou pour une ou plusieurs parties de cette augmentation.

L'AGE peut supprimer le droit préférentiel de souscription au profit de bénéficiaires dénommés ou sans indication du nom des bénéficiaires. La suppression sans indication du nom des bénéficiaires permet de faciliter l'émission par appel public à l'épargne et le placement des nouvelles actions.

L'AGE statue à peine de nullité sur rapport du conseil d'administration ou du directoire et celui du ou des commissaires aux comptes

Une question se pose de savoir si le montant de l'augmentation peut être limité au montant des souscriptions lorsque cette faculté a été expressément prévue par l'assemblée qui a décidé ou autorisé l'augmentation en cas de suppression ou de renonciation au DPS.

A la lettre du texte, la faculté de limitation n'existe qu'en cas d'augmentation de capital réalisée avec maintien du droit préférentiel de souscription des actionnaires. L'article 191 de la loi sur la SA commence en effet par ces mots: « si les souscriptions à titre irréductible et, le cas échéant, les attributions à titre réductible n'ont pas absorbé la totalité de l'augmentation de capital [...] [le montant de l'augmentation peut être limité au montant des souscriptions si cette faculté a été expressément prévue par l'assemblée qui a décidé ou autorisé l'augmentation.] », expression qui renvoie aux seules augmentations de capital réalisées avec maintien des droits des actionnaires.

Sous l'empire de ce texte, on s'interroge en effet sur le point de savoir si l'assemblée générale pouvait songer à restaurer cette possibilité (de réduire le montant de l'augmentation de capital, en cas de suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires).

⁴² J. MESTRE, M.E. PANCRASY, Droit commercial, Editions L.G.D.J., 25ème édition, 2001, § 486

En France, la COB devenue AMF ne s'y était pas montrée hostile à la double condition que (i) le principe de la réduction de l'augmentation de capital ait été autorisé par l'assemblée qui avait décidé ou autorisé l'augmentation de capital et que (ii) cette faculté de réduction ne compromette pas les objectifs poursuivis par l'émetteur et lui permette (donc) de recueillir les fonds qui avaient causé sa décision d'augmenter le capital. Cette double condition était parfaitement justifiée.⁴³

Par construction, la permission de réduire le montant de l'augmentation de capital réalisée « sans droits » manque dans la loi même. Aussi devait-elle émaner d'un organe. Faute de texte, celui-ci ne pouvait être que l'assemblée générale, et non pas le conseil d'administration ou le directoire. Toutefois, ne nous sommes pas certains qu'il soit possible en l'état actuel des textes marocains de pouvoir limiter l'augmentation de capital en cas d'insuffisance de souscription « sans droits ».

Dans les augmentations de capital avec suppression du droit préférentiel de souscription, la question du prix devient un enjeu central. La problématique réside ici dans la conciliation de la dilution des droits des actionnaires existants dans le bénéfice et les capitaux propres de la société procédant à une augmentation de capital sans droit préférentiel de souscription, avec la nécessité de conférer à ses dirigeants les pouvoirs de déterminer des conditions attractives d'accès au capital dans les conditions de marché les plus opportunes. Dans le cas particulier des sociétés cotées, le souci des actionnaires de maintenir leurs droits existants se double du risque de voir le cours de bourse de la société baisser, ou tout du moins ébranler par l'annonce au marché des conditions de l'augmentation de capital⁴⁴.

La loi choisit, à notre sens, un certain équilibre reposant à la fois sur la compétence exclusive des actionnaires en matière de détermination du prix et sur l'absence d'encadrement législatif ou réglementaire sur les modalités de sa détermination malgré la suppression du droit préférentiel de souscription. En effet, seuls les actionnaires votant lors de l'AGE sur rapport du conseil d'administration ou du directoire et celui du CAC peuvent décider du principe et des bases d'augmentation.

5-2 Formes des rapports

Le rapport du conseil d'administration ou du directoire doit indiquer les motifs de la suppression du DPS. En plus, en cas de suppression du DPS au profit d'une ou plusieurs personnes le rapport du conseil d'administration ou du directoire indique en outre les noms des attributaires des actions et le nombre de titres attribués à chacun d'eux.

Le prix d'émission ou les conditions de fixation de ce prix sont déterminés par l'assemblée générale sur rapport du conseil d'administration ou du directoire et sur rapport spécial du ou des commissaires aux comptes. Ceux-ci doivent en outre indiquer dans leur rapport, si les bases de calcul retenues par le conseil d'administration ou le directoire leur paraissent exactes et sincères.

⁴³ Hervé Le Nabasque « Les augmentations de capital réalisées avec maintien du droit préférentiel de souscription des actionnaires », Revue des sociétés 2004, p. 491

⁴⁴ Laurent Faugérolas et Stéphane Sabatier, « Les émissions réservées », Revue des sociétés 2004, p. 515

5-3 Eléments jurisprudentiels

La COB (devenue AMF) elle-même avait poussé au maintien du DPS dans la dernière réforme par l'ordonnance de 2004, en des termes qu'il est bon de rappeler : « de manière générale, la commission considère, conformément au principe qui fonde l'existence d'un droit préférentiel de souscription à leur profit [...] que les actionnaires anciens ne doivent pas, sauf cas exceptionnel dûment justifié par les circonstances, subir un appauvrissement du fait des opérations sur capital réalisées par leur société [...]. Le maintien du droit préférentiel des actionnaires constitue, en droit comme en fait, le moyen le plus complet de protection des actionnaires dans les opérations affectant leurs droits [...]. Cette solution [du maintien du droit] doit donc être privilégiée ». Un peu plus tard, elle confirmait que, décidément, « le mécanisme du droit préférentiel de souscription garanti[ssait] [...] les intérêts des actionnaires dans les conditions d'accès à la souscription; il protège aussi les actionnaires qui ne souhaitent pas souscrire en leur offrant un droit de souscription négociable en contrepartie de la dilution que l'émission peut provoquer à leur égard »

L'opération qui a fait et qui fait couler beaucoup d'encre est celle se rapportant au coup d'accordéon avec suppression du DPS.

On sait que le coup d'accordéon se définit comme la succession d'une réduction du capital social, puis d'une augmentation du capital ainsi réduit ; il s'agit dans un premier temps d'apurer les pertes de la société pour tenir compte de la réalité économique puis, cette opération de transparence réalisée, d'augmenter le capital par émission d'actions nouvelles. Théoriquement, rien n'interdit de procéder à l'opération inverse, mais aucun repreneur externe n'acceptera de procéder à une recapitalisation qui profiterait en grande partie aux actionnaires de départ ; c'est donc le réalisme économique qui dicte le sens de l'opération⁴⁵.

Dans un arrêt de principe de la cour de cassation française⁴⁶, il a été jugé qu'un coup d'accordéon avec suppression du DPS ne constitue ni une atteinte à l'intérêt commun des associés, ni une expropriation pour simple cause d'utilité privée.

Ainsi, a-t-on jugé que « l'opération litigieuse, effectuée afin de préserver la pérennité de l'entreprise » sans cela condamnée au dépôt de bilan, est « conforme à l'intérêt social ». L'opération d'accordéon ne nuit pas aux associés, la cour suprême constate : « d'une façon ou d'une autre ó réalisation de l'opération ou dépôt du bilan- les actionnaires auraient une situation identique. ». Enfin, l'absence d'atteinte à l'intérêt social⁴⁷ et à l'intérêt commun⁴⁸ commande de refouler toute action en **abus de majorité**⁴⁹. Tous sont dans la même situation et dépassés par un intérêt supérieur : celui de l'entreprise⁵⁰.

⁴⁵ Jean-Pascal Chazal et Yves Reinhard, « Validité d'un coup d'accordéon réalisé par réduction de capital à zéro et suppression du droit préférentiel de souscription », Revue trimestrielle de droit commercial 2002, p. 496

⁴⁶ Cass. Com, 18 juin 2002, association Adam et a. c/ SA L'Amy

⁴⁷ Il s'agit d'un concept forgé par la jurisprudence et qui ne trouve pas de définition au niveau de la loi. Selon M.Paillusseau l'intérêt social ne serait autre que l'intérêt de l'entreprise, ce qui permettrait de prendre en compte non seulement l'intérêt des associés, mais encore des salariés, des créanciers, des fournisseurs, des clients, de l'Etat.

⁴⁸ L'intérêt de tout associé est de retirer d'un enrichissement collectif un enrichissement individuel

⁴⁹ Définie comme toute décision prise contrairement à l'intérêt général de la société et dans l'unique dessein de favoriser les membres de la majorité au détriment des membres de la minorité.

⁵⁰ Stéphane PRIGENT, « coup d'accordéon et suppression du droit préférentiel de souscription », mars 2003, Revue française de comptabilité

En outre, la cour ajoute « *la réduction de capital à zéro ne constituait pas une atteinte au droit de propriété des actionnaires*⁵¹, mais sanctionnait leur obligation de contribuer aux pertes sociales dans la limite de leurs apports ». Dès l'instant de la réduction à zéro du capital, les anciens actionnaires ont perdu tout droit de créance contre la société et l'intérêt de l'entreprise justifie la suppression du droit préférentiel de souscription, sans nuire à l'intérêt des actionnaires en place.

6- Renonciation au DPS

Suivant les dispositions de l'article 189 de la loi sur la SA, les actionnaires peuvent renoncer à titre individuel à leur droit préférentiel.

La renonciation peut constituer un acte anormal de gestion entraînant la mise en cause de la responsabilité des dirigeants sociaux, voire un abus des biens sociaux si le bénéficiaire est président, administrateur, directeur général, directeur général délégué ou membre de directoire de la personne morale⁵². En outre, si cette renonciation est sans contrepartie pécuniaire, nous pensons qu'elle peut s'analyser comme une libéralité au sens fiscal.

III- LA REALISATION DE L'AUGMENTATION DE CAPITAL

Avant d'entamer la procédure et les formalités de réalisation de l'augmentation de capital (c), il serait nécessaire d'étudier l'exigence de souscription de capital (a) ainsi que le mode et le montant de libération (b). Enfin, il convient d'étudier la notion d'unanimité exigée en matière d'augmentation de capital par élévation du nominal des actions (d).

a- La souscription des actions nouvelles

1- Avis de souscription

Les actionnaires et autres personnes appelées à souscrire à l'augmentation de capital sont informés au moyen d'un avis publié dans un journal d'annonces légales au moins six jours avant la date de souscription.

Si la société fait appel public à l'épargne, cet avis doit en outre être publié dans une notice à laquelle sont annexés les états de synthèse certifiés publiée au bulletin officiel. Cette notice fait l'objet d'un visa par le CDVM avant sa publication. L'avis doit contenir les informations suivantes :

- l'existence au profit des actionnaires du droit préférentiel ;
- les conditions d'exercice de ce droit, ces modalités, et son lieu ;
- les dates d'ouverture et de clôture de la souscription ;
- le taux d'émission des actions ;
- le montant dont elles doivent être libérées.

⁵¹ Les minoritaires argumentent : « la réduction à 0 du capital et l'augmentation subséquente réservée à un tiers par suppression du DPS des anciens actionnaires caractérisent une expropriation de ces derniers illégale comme non justifiée par une cause d'utilité publique ni précédée d'une indemnisation »

⁵² Mémento pratique Francis Lefebvre, « droit des affaires – sociétés commerciales », édition 2003, renvoi 11774

Par ailleurs, conformément à l'article 15 du Dahir 1-93-212 tel que modifié et complété par la loi 23-01, la note d'information n'est pas exigée quand les titres sont émis ou garantis par l'Etat. Dans ce cas, il est demandé à l'émetteur de faire parvenir au CDVM un courrier précisant les principales caractéristiques de l'émission garantie par l'Etat préalablement à l'ouverture de la période de souscription.

- **Opérations de placement non soumises à l'obligation d'établir un document d'information.**

Conformément à l'article 12.3 du Dahir portant loi précitée, « n'est pas assimilée à une opération d'appel public à l'épargne, l'émission ou la cession de titres auprès d'un nombre restreint d'investisseurs qualifiés (*tels que définis par l'article 12-3 alinéa 2 du Dahir portant loi précitée*), sous réserve :

- que le nombre d'investisseurs soit inférieur à dix (10) et
- qu'ils agissent pour leur propre compte et
- que l'opération soit effectuée sans publicité ni démarchage et
- que les titres concernés ne soient pas cédés pendant une période de 24 mois à compter de leur acquisition, sous peine de nullité de plein droit de la cession. Toutefois, l'investisseur qualifié peut céder lesdits titres à ses filiales, à la société mère ou à une autre filiale de la même société mère dudit investisseur, à d'autres investisseurs qualifiés, avant l'expiration du délai de 24 mois précité. »

Ces opérations sont dénommées « opérations de placement privé ». La personne se prévalant du bénéfice de cette disposition légale informe le CDVM de la nature et des modalités de l'opération avant son lancement, selon les modalités fixées dans la circulaire relative au placement privé. Le bénéfice de l'application de ladite disposition légale n'est effectif que si le CDVM ne formule pas d'opposition dans les dix jours ouvrés suivant la réception des documents et informations demandés.

Lorsque les actions sont nominatives l'avis est remplacé par une lettre recommandée expédiée quinze jours au moins aux actionnaires avant la date d'ouverture de la souscription. L'avis doit informer les actionnaires de l'existence à leur profit du droit préférentiel et des conditions d'exercice de ce droit, des modalités, du lieu, des dates d'ouverture et de clôture de la souscription ainsi que du taux d'émission des actions et du montant dont elles doivent être libérées.

Le délai accordé aux actionnaires anciens pour exercer leur droit de souscription ne peut jamais être inférieur à vingt jours à dater de l'ouverture de la souscription.

2- Ouverture du délai de souscription

Une fois l'ouverture du délai de souscription réalisée, les actionnaires et autres personnes appelées à souscrire souscrivent à l'augmentation. Cette étape est matérialisée par des bulletins de souscription indiquant l'identité du souscripteur et le montant de la souscription, sauf si les souscriptions sont recueillies par l'intermédiaire d'un établissement de crédit ou d'une société de bourse.

Les souscriptions à titre irréductible sont celles effectuées en vertu du droit préférentiel de souscription réservé aux actionnaires. A cet effet, les actionnaires ont la possibilité soit de souscrire à l'augmentation, vendre leur DPS soit de renoncer à son exercice.

Suivant l'article 190 de la loi sur la SA, si l'assemblée générale l'a décidé expressément et si certains actionnaires n'ont pas souscrit les actions auxquelles ils avaient droit à titre irréductible, les actions ainsi rendues disponibles sont attribuées aux actionnaires qui auront souscrit, à titre réductible, un nombre d'actions supérieur, proportionnellement à leur part dans le capital et dans la limite de leurs demandes.

Toutefois et en vertu de l'article 191 de ladite loi, si les souscriptions à titre irréductible et, le cas échéant, les attributions à titre réductible n'ont pas absorbé la totalité de l'augmentation de capital :

- 1) le solde est attribué conformément aux décisions de l'assemblée générale;
- 2) le montant de l'augmentation peut être limité au montant des souscriptions si cette faculté a été expressément prévue par l'assemblée qui a décidé ou autorisé l'augmentation.

Deux cas nous semblent devoir être clarifiés à ce niveau :

- Au niveau des infractions relatives aux modifications du capital social l'article 396 de la loi sur la SA prévoit : « Sous réserve des dispositions des articles 189 à 193, seront punis d'une amende de 10.000 à 100.000 dirhams les membres des organes d'administration, de direction ou de gestion d'une société anonyme qui, lors d'une augmentation de capital :

1).....

3) n'auront pas attribué les actions rendues disponibles, faute d'un nombre suffisant de souscriptions à titre préférentiel aux actionnaires ayant souscrit à titre réductible un nombre d'actions supérieur à celui qu'ils pouvaient souscrire à titre préférentiel, proportionnellement aux droits dont ils disposent.... »

Cette sanction ne serait applicable que lorsque le droit de souscrire à titre réductible a été expressément prévu par l'assemblée générale. En effet, le droit de souscrire à titre réductible n'a pas un caractère obligatoire.

- En cas de suppression du droit préférentiel de souscription au profit de personnes dénommées ou non, il nous semble que ces personnes ne profitent pas du bénéfice de la souscription à titre réductible. En effet l'article 190 précité dispose : « *si l'assemblée générale l'a décidé expressément et si certains actionnaires n'ont pas souscrit les actions auxquelles ils avaient droit à titre irréductible, les actions ainsi rendues disponibles sont attribuées aux actionnaires qui auront souscrit, à titre réductible, un nombre d'actions supérieur, proportionnellement à leur part dans le capital et dans la limite de leurs demandes.* »

En effet, la possibilité précitée est écartée lorsque le capital est augmenté avec suppression du DPS.

b - Libération des actions

Le délai de souscription se trouve clos par anticipation dès que tous les droits de souscription à titre irréductible ont été exercés par les actionnaires, sinon le délai expire conformément aux délais prévus dans l'avis de souscription.

A la clôture du délai de souscription, un état des souscriptions et des versements est dressé, il fait part également de la libération des fonds.

Ce versement appelé libération se fait partiellement ou totalement, conformément aux décisions de l'assemblée. La libération doit être à hauteur au moins du quart, le surplus devant intervenir en une ou plusieurs fois sur décision du conseil d'administration ou du directoire dans un délai qui ne peut excéder trois ans à compter de la réunion de l'assemblée.

Les fonds provenant des souscriptions sont déposés dans un compte bancaire bloqué (dont les références sont portées dans l'avis de souscription) avec la liste des souscripteurs et l'indication des sommes versées par chacun d'eux.

Les souscriptions et les versements sont constatés par une déclaration du président du conseil d'administration ou du directoire dans un acte notarié ou sous seing privé qui fera l'objet d'un dépôt. Les fonds restent bloqués et ne peuvent être retirés qu'après réalisation de l'augmentation de capital ou restitution par ordonnance de référé si l'opération est abandonnée.

En matière de libération de capital par compensation avec des créances, il convient de tenir compte des éléments ci-après :

- Conformément au Dahir formant code des obligations et contrats (DOC), la compensation s'opère lorsque les parties sont réciproquement et personnellement créancières et débitrices l'une de l'autre⁵³. Par ailleurs, pour opérer la compensation, il faut que les deux dettes soient liquides et exigibles⁵⁴. Ainsi, la liquidité signifie que la créance est certaine et correspond à une somme d'argent précise. L'exigibilité est assurée lorsque le titulaire de la dette est en droit à n'importe quel moment de la réclamer ;
- La compensation prévue au niveau de l'article 199 de la loi sur la SA est une compensation légale qui n'est pas toutefois d'ordre public.⁵⁵ *la libération des actions par compensation peut être supprimée conventionnellement. Cette suppression ne peut être implicite du seul fait que l'assemblée a décidé simplement une augmentation de capital par « souscription en numéraire » sans autres précisions ;*

⁵³ Article 357 du DOC

⁵⁴ Article 362 du DOC et 183 de la SA

⁵⁵ Renvoi n° 3856, Lamy sociétés commerciales, édition 2006 : Un arrêt de la cour d'appel de Paris confirme cette solution « le mode de libération (par compensation avec des créances détenues sur la société) ne peut être contesté que s'il a été exclu par la décision de l'assemblée générale relative à l'augmentation du capital ou si les créances compensées n'étaient pas liquides et exigibles »

- La loi sur la SA a prévu la possibilité de libérer les actions nouvelles par compensation avec les créances dans un alinéa séparé de l'article 183. A notre avis, ce mode de libération doit être prévu par l'AGE. Elle a pour objectif d'informer préalablement les actionnaires de cette modalité et le CAC en vue d'effectuer ses contrôles ;
- L'établissement de l'arrêté du compte est de la compétence exclusive du conseil d'administration ou du directoire. Cet arrêté est nominatif et doit faire apparaître de manière distincte et individualisée le montant des dettes de chaque souscripteur sur la société. L'arrêté peut être incorporé dans le procès verbal du conseil d'administration comme il peut lui être annexé. Dans ce cas cet arrêté est considéré comme faisant corps avec le PV et doit également être porté sur le registre des PV du CA au du directoire ;
- L'arrêté des comptes doit être certifié par le CAC. A notre avis la date d'arrêté des comptes doit coïncider avec la date de la souscription. En effet l'article 21 de la loi sur la SA prévoit « ...Les actions représentatives d'apports en numéraire doivent être libérées lors de la souscription du quart au moins de leur valeur nominale... ».

Il convient de noter néanmoins, que deux méthodes sont concevables, qui débouchent sur deux analyses distinctes, pour la réalisation de l'augmentation de capital. L'augmentation de capital peut être considérée comme une augmentation en numéraire libérée par compensation, dès lors que les conditions de compensation légale sont réunies, soit comme une augmentation effectuée par un apport de créances, ce qui conduit à considérer que l'augmentation est alors réalisée en nature.⁵⁶

Mais, en l'espèce, la libération par compensation pose un problème particulier : selon certains auteurs, la libération par compensation paraît discutable, lorsque les pertes excèdent le montant du capital ou, ce qui revient au même, lorsque l'actif réel est devenu inférieur au passif réel. En effet, disent ces auteurs (Mercadal et Janin, op. cit., 2e édition, n° 2079), la société, étant dans l'impossibilité de rembourser tous ses créanciers, la créance du souscripteur ne vaut plus son nominal et il paraît difficile de prétendre que les actions souscrites par apport de cette créance sont effectivement libérées⁵⁷

Le professeur Terré estime que la compensation reste possible lorsque la société est au-dessous de son actif ; il note que le droit positif ne semble pas hostile à la validité de l'opération et que, en l'absence de liquidation des biens ou de règlement judiciaire, la valeur de la créance correspond en principe à son nominal. Il remarque également qu'il ne faut pas confondre l'effectivité d'une créance et sa liquidité.

Il s'ensuit selon ces auteurs ainsi que selon certains arrêts de la cour de cassation française que l'opération d'augmentation de capital libérée par compensation avec des créances, malgré les difficultés de la société, semble être légitime.

⁵⁶ CNCC, NOTE N°19-2 - Décembre 1992 - AUGMENTATION DE CAPITAL LIBEREE PAR COMPENSATION AVEC DES CREANCES : La créance qui ne répond pas aux caractères de liquidité et d'exigibilité ne permet pas la compensation. Elle peut seulement faire l'objet d'un apport en nature.

⁵⁷ Bull. CNCC n° 11 p. 419

L'arrêté du compte doit figurer au procès-verbal de la réunion du conseil d'administration et par conséquent sur le registre spécial des procès-verbaux du conseil d'administration. La délibération concernant l'arrêté de compte sera prise aux conditions usuelles de quorum et de majorité des séances du conseil d'administration

Sur un autre registre et en matière de libération de capital par élévation de la valeur nominale, il nous semble que cette libération doit obéir aux mêmes règles applicables pour les augmentations de capital par émission d'actions nouvelles. C'est-à-dire qu'il est possible de ne libérer que le quart du montant supplémentaire du nominal. Par ailleurs, la loi n'a pas prévu le cas d'une augmentation mixte du nominal à la fois en numéraire et par incorporation des réserves.

c - La réalisation définitive de l'augmentation du capital et obligations subséquentes

Normalement, l'augmentation du capital est définitivement réalisée à partir du moment où toutes les actions nouvelles ont été souscrites et libérées (en cas de libération partielle, d'au moins le quart), cependant aucun texte ne fixe la date à laquelle l'augmentation de capital est réalisée.

Une réponse est apportée par la législation française qui prévoit que l'augmentation de capital par émission d'actions à libérer en numéraire est réalisée à la date du certificat établi par le dépositaire des fonds ou à la date de la signature du contrat de garantie (dans le cas particulier des sociétés anonymes faisant appel public à l'épargne).

A noter que la réunion du CA ou directoire pour constater la réalisation de l'augmentation du capital n'est pas obligatoire et n'intervient que si l'assemblée a donné pouvoirs au conseil ou au directoire de constater la réalisation de l'augmentation de capital.

1-Dépôt légal au greffe

Après enregistrement des documents dans un délai maximum de trente jours à compter de leur date, les procès verbaux sont déposés au registre de commerce avec l'attestation de blocage des fonds, les bulletins de souscription et l'état de souscription et de versements.

Les documents sont déposés en double exemplaire, dont un pour le registre local et un pour le registre central. Une fois le dépôt effectué, le tribunal délivre une attestation de dépôt datée et numérotée.

2-Avis de publicité

Un avis de publicité doit être inséré dans un journal d'annonces légales avec le numéro du dépôt au registre du commerce et au bulletin officiel. Il mentionne les dates de tenue des réunions, le montant de l'opération et sa nature. Cet avis doit être publié au plus dans les trente jours à compter de la ratification de l'augmentation de capital.

3-Inscription modificative au registre du commerce

Après publicité des avis, le tribunal remet une déclaration de conformité après production des pièces suivantes:

- déclaration de conformité ;
- déclaration modificative renseignée ;
- journal d'annonces légales certifiées conformes ;

- récépissé de dépôt de l'avis de publicité pour publication au bulletin officiel.

Les documents sont également déposés en double exemplaire, dont un pour le registre local et un pour le registre central.

Le déblocage se fera par la banque après présentation de la déclaration modificative au registre de commerce. Le retrait des fonds est effectué par le mandataire du conseil d'administration ou du directoire.

Enfin, il est à noter que si l'opération d'augmentation de capital n'est pas réalisée, dans le délai de six mois à compter de dépôt des fonds, les mandataires doivent les restituer aux souscripteurs.

Tout souscripteur peut demander qu'il soit rendu une ordonnance de référé désignant une personne chargée de se faire restituer les fonds versés et de les distribuer aux souscripteurs.

d- notion de l'unanimité dans les augmentations par élévation de la valeur nominale :

L'article 184 de la loi sur la SA dispose: « L'augmentation de capital par majoration de la valeur nominale des actions requiert le consentement unanime des actionnaires à moins qu'elle ne soit réalisée par incorporation de réserves, bénéfiques, ou primes d'émission. »

La question qui peut se poser à ce niveau est de savoir si la décision d'augmentation doit être prise dans le cadre d'une AGE ou non ?

Dès lors, il est juridiquement inexact de considérer l'unanimité comme une modalité particulière de la majorité. En effet, la règle de l'unanimité fait échec au principe majoritaire et à son corollaire, l'omnipotence de l'assemblée générale: « considérant que l'exigence légale de l'unanimité, pour certaines décisions que la loi précise, constitue donc une dérogation explicite aux règles générales de validité des assemblées extraordinaires; qu'elle n'a aucunement pour effet de contredire ou de modifier la règle de quorum des deux tiers, laquelle n'est applicable, précisément, qu'aux assemblées générales extraordinaires où la loi n'exige pas l'unanimité »⁵⁸

« car, la notion de collectivité présuppose la primauté de l'organe collégial qui se réalise au travers de la règle majoritaire alors que, la règle unanime focalise sur l'expression des seules volontés individualistes. L'intérêt social et l'affectio societatis n'étant plus en cause, les mécanismes de représentation sociaux et singulièrement l'assemblée générale, fût-elle extraordinaire, n'ont plus lieu de statuer lorsqu'il est question d'appliquer la règle de l'unanimité.

Pour s'en convaincre, il suffit de s'appuyer sur la lettre de l'article L. 225-96 du code de commerce (équivalent à l'article 110 de la loi sur la SA) qui décline toute compétence à l'assemblée générale extraordinaire pour augmenter les engagements des actionnaires»⁵⁹.

A ce titre l'article 110 de la loi sur la SA dispose que : « L'assemblée générale extraordinaire est seule habilitée à modifier les statuts dans toutes leurs dispositions; toute clause contraire est réputée non écrite. Elle ne peut, toutefois, comme il est dit à l'article premier, augmenter les engagements des actionnaires, sous réserve des opérations résultant d'un regroupement d'actions régulièrement effectués, ni changer la nationalité de la société. »

⁵⁸ Daniel BERT et Tayeb LAKHDARI, « la mise en œuvre de la règle de l'unanimité en droit des sociétés », Recueil Dalloz, 2005, N°27

⁵⁹ V. D. Bert et T. Lakhdari, chron. préc., D. 2005, p. 1644:

En conséquence, il y a lieu de considérer la règle de l'unanimité comme supposant un véritable assouplissement des mécanismes sociétaires fondés sur la théorie institutionnelle à commencer par l'intérêt du groupement lui-même. La règle de l'unanimité est ainsi l'expression la plus aboutie du caractère contractuel de la société. Elle découle de l'exigence de l'expression du consentement de la totalité des associés pris en leur qualité de parties au pacte social⁶⁰.

Par conséquent l'élévation de la valeur nominale ne peut intervenir qu'avec l'accord de tous les actionnaires et non pas seulement par simple décision de l'AGE statuant à l'unanimité des actionnaires. La rédaction de l'article 184 est du reste, claire à ce sujet puisqu'elle utilise « le consentement unanime de tous les actionnaires » et non pas « une décision prise à l'unanimité par l'assemblée générale des actionnaires » qui, elle, peut être valide dès lors qu'elle répond aux règles de quorum requises.

SOUS SECTION II - LES AUGMENTATIONS DE CAPITAL PAR APPORT EN NATURE

Aujourd'hui, toutes les législations sur les sociétés par actions reposent sur le principe de la réalité du capital. C'est pourquoi les actionnaires ne sont pas personnellement responsables des dettes sociales car ils ont réellement apporté le capital social à leur société anonyme lors de la constitution de celle-ci et lors des augmentations de capital. Celui-ci subsiste tout au long de la vie sociale jusqu'à l'éventuelle liquidation de la société.

Le problème posé par les apports en nature est beaucoup plus complexe. Si, par exemple, des terrains ou des entreprises doivent être apportés à la société ils doivent en premier lieu faire l'objet d'une évaluation. C'est-à-dire, il doit leur être attribué une valeur en numéraire. Cette évaluation des apports en nature n'est pas toujours simple et conduit souvent à des incertitudes.

Certaines conditions doivent être respectées préalablement à l'opération d'augmentation de capital par apport en nature **(I)**. Par ailleurs les modalités de réalisation des apports conduisent à l'étude des conditions de fonds devant être observées pour la validité de cette opération **(II)**.

I - CONDITIONS PREALABLES

Contrairement à l'augmentation de capital par apport en numéraire, il est possible de procéder à une augmentation de capital par apport en nature sans pour autant qu'il soit nécessaire que le capital soit préalablement libéré.

Par ailleurs, en cas d'offre publique d'échange le régime de l'apport en nature n'est pas applicable. En effet, suivant l'article 56 de la loi 26-03 portant sur les offres publiques de vente: « Les dispositions des articles 24 et 25 de la loi n° 17-95 relative aux sociétés anonymes ne sont pas applicables dans le cas où une société dont les titres de capital sont inscrits à la cote procède à une augmentation de capital à l'effet de rémunérer des titres apportés à une offre publique d'échange.

Toutefois, les commissaires aux comptes doivent exprimer leur avis sur les conditions et les conséquences de l'émission, dans le document d'information prévu à l'article 13 du dahir portant loi n° 1-93-212 du 4 rabii II 1414 (21 septembre 1993) précité, diffusé auprès du

⁶⁰ V. D. Bert et T. Lakhdari, Op.cit

public à l'occasion de la réalisation de l'augmentation de capital, ainsi que dans leur rapport à la première assemblée générale ordinaire qui suivra l'émission. »

De plus on s'intéresse à la qualification d'opération d'apport comme convention réglementée ou non **(a)** il en est de même en cas de fusion **(b)**.

a- Respect de la démarche des conventions réglementées⁶¹

De façon générale, une décision d'assemblée générale, acte juridique collectif, ne saurait être assimilée à une convention.

Une question identique se présente avec la souscription par une société à l'augmentation du capital d'une autre société ayant des dirigeants communs avec la première : on peut estimer qu'il s'agit d'une convention soumise à la procédure de contrôle. *Néanmoins, certains auteurs notent que cette question ne se pose que pour la société qui souscrit car, pour la société qui procède à l'augmentation de capital, la décision a été prise par l'assemblée extraordinaire et la procédure de contrôle serait inutile ; quant à la société qui souscrit, l'opération aurait un caractère « institutionnel » et échapperait aussi à la procédure de contrôle⁶². Il demeure que la souscription est un « acte juridique d'apport », pour lequel la loi emploie d'ailleurs parfois les termes « contrat de souscription » : il paraît difficile de ne pas y voir une « convention », éventuellement soumise à contrôle, sauf procédure d'apport particulière⁶³.*

Même chez la société qui souscrit, une telle opération est soumise à un formalisme spécifique (mention dans le rapport de gestion...) ce qui milite à considérer qu'une telle prise de participation échapperait probablement à la procédure des conventions dites réglementées.

Ainsi, un apport partiel d'actif soumis au régime des scissions ne serait pas soumis au régime des conventions « réglementées » car les deux assemblées sont consultées⁶⁴; dans le cas contraire, la convention d'apport doit être soumise à contrôle chez la société apporteuse, mais non chez la société bénéficiaire dont l'assemblée est consultée⁶⁵. Dans le même esprit, lorsqu'une société effectue un apport en nature selon le régime de droit commun au bénéfice d'une société avec laquelle elle a des dirigeants communs, sa situation devrait être examinée distinctement de celle de la société qui reçoit l'apport⁶⁶; il en résulte que l'apport en nature effectué par un dirigeant isolé, et nécessairement soumis à l'appréciation de l'assemblée, ne donne lieu à aucun autre contrôle que celui de l'assemblée.

Selon ce principe d'analyse, la convention de fusion ou de scission entre sociétés ayant des dirigeants communs échappe au régime des conventions « réglementées » puisque la décision est arrêtée par les assemblées générales respectives, seules compétentes. C'est ce qui avait

⁶¹ Ces développements sont principalement issus d'une étude juridique publiée par la CNCC : « LES CONVENTIONS ENTRE LES ENTITÉS ET LES PERSONNES « INTÉRESSÉES », étude juridiques, édition CNCC, Mai 2004 »

⁶² En ce sens, J. MESTRE et D. VELARDOCCIO, LAMY Sociétés commerciales, n° 3573, qui défendent la même opinion en cas d'augmentation du capital réservée.

⁶³ LES CONVENTIONS ENTRE LES ENTITÉS ET LES PERSONNES « INTÉRESSÉES », étude juridiques, édition CNCC, Mai 2004

⁶⁴ CA Paris, 6 avr. 2001, RJDA 10/2001, n° 982, p. 849.

⁶⁵ Bull. ANSA, avr.-juin 1999, n° 3006, p. 8.

⁶⁶ Comité jur. ANSA, 7 oct. 1998, op. cit., loc. cit.

été jugé autrefois⁶⁷, au motif de l'incompétence du conseil d'administration pour décider seul de l'opération ; la même raison conduit, on l'a vu, à juger de même pour un apport partiel soumis au régime des scissions⁶⁸.

b- Le cas des fusions et la procédure des avantages particuliers

La fusion absorption entraîne, en application des dispositions légales, la dissolution sans liquidation de la société qui disparaît et la transmission universelle de son patrimoine à la société bénéficiaire, les associés de la société disparue devenant associés de la société bénéficiaire, laquelle ne reçoit pas d'actions nouvelles si elle est actionnaire de la société disparue.

A cet effet il a été jugé que l'actionnaire majoritaire de la société absorbée ne reçoit donc aucun avantage particulier en remettant « tout le patrimoine actif et passif » et en distribuant en contrepartie à ses coassociés des actions - dans des conditions équitables, vérifiées, sous leur responsabilité, par les commissaires aux comptes.

L'arrêt intervient dans une affaire qui a fait grand bruit dans les milieux économiques. Celle-ci était justifiée par la thèse originale des minoritaires qui prônait un véritable bouleversement du droit des fusions, laissant aux seuls minoritaires le pouvoir de se prononcer sur cette opération de restructuration, écartant du processus décisionnel la société absorbante qui, en sa qualité d'actionnaire majoritaire de la société absorbée, bénéficierait d'un avantage particulier. Il existerait, en effet, selon les demandeurs, une différence de traitement entre les associés, le majoritaire recevant l'intégralité du fonds social et les minoritaires des actions. Dès lors, non seulement le commissaire à la fusion devrait apprécier, sous sa responsabilité, l'importance de l'avantage mais encore le bénéficiaire ne pourrait participer au vote. La cour n'a pas adhéré au raisonnement des minoritaires.⁶⁹

II - CONDITIONS DE FOND

Le législateur a défini les actions d'apport par élimination. En effet, une action d'apport est une action qui ne correspond ni à une libération en espèce ou par compensation avec des créances liquides et exigibles, ni à une incorporation au capital des réserves, bénéfices et primes d'émission.⁷⁰

Les apports en nature sont extrêmement variés. Il peut s'agir des immeubles, fonds de commerce...etc

⁶⁷ Cass. com., 7 juin 1963, JCP éd. G, 1963, II, 13374

⁶⁸ CA Paris, 6 avr. 2001, préc.

⁶⁹ Dominique Randoux, « La fusion absorption ne confère pas d'avantage particulier à la société absorbante, actionnaire majoritaire de la société absorbée. », Revue des sociétés 1994, p. 713

⁷⁰ En vertu de l'article 246 de la loi sur la SA: « Les actions de numéraire sont celles dont le montant est libéré en espèces ou par compensation avec des créances liquides et exigibles sur la société et celles qui sont émises par suite d'une incorporation au capital de réserves, bénéfices ou primes d'émission. Toutes autres actions sont des actions d'apport. »

Les apports sont généralement précédés par un contrat d'apport qui fixe la consistance et les modalités des apports ainsi que les modalités de la rémunération (nombre de titre à émettre, détermination de la prime d'apport...).

L'émission d'actions nouvelles en contrepartie d'apports en numéraire ou en nature est soumise aux formalités de souscription et de vérification requises pour la constitution de la société.⁷¹ L'émission d'actions nouvelles par une société anonyme qui fait appel public à l'épargne est également soumise aux obligations d'informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne.

Ces apports peuvent correspondre à un apport en propriété, en jouissance ou en usufruit.

a- Apports en pleine propriété

L'apport entraîne un transfert de propriété, de ce fait le bien quitte le patrimoine de l'associé pour rejoindre celui de la société. L'apport en propriété est assimilé à une aliénation à titre onéreux. Il est réalisé par le transfert à la société de la propriété des biens apportés et par la mise de ces biens à la disposition effective de la société⁷².

b- Apports en jouissance

L'apport en jouissance présente au moins deux caractéristiques⁷³ :

« En premier lieu, l'opération réalise le transfert d'un pouvoir d'usage permettant à la société bénéficiaire de l'apport d'utiliser le bien dans son intérêt propre. En contrepartie l'apporteur se voit remettre instantanément des droits sociaux lui conférant la qualité d'associé.

En second lieu, l'apport en jouissance s'entend d'un transfert de droits temporaires et implique une obligation de restitution à la charge de la société bénéficiaire, indépendamment des résultats de l'exploitation sociale. Par conséquent, même en cas de cessation des paiements et de liquidation de la société, l'apporteur en jouissance est-il assuré de ne pas perdre, ou de ne pas être contraint de renoncer, aux attributs de la propriété sur le bien objet de son apport, dont il n'a transmis à la société que le simple usage. »

Ce procédé est rarement utilisé dans la pratique du fait de l'incertitude et zones d'ombres qu'il suscite : « *Or, la plupart des difficultés engendrées par l'apport en jouissance émanent de droit d'usage temporaire conféré à la société. En effet, l'obligation pour la société bénéficiaire de restituer son bien à l'apporteur pose une multitude de questions au regard de certains principes du droit des sociétés, mais qui révèle la nature juridique complexe de l'apport en jouissance (l'apporteur devient-il lui-même un actionnaire temporaire ? Contribue-t-il aux pertes sociales malgré son droit à restitution ? A-t-il le droit de céder ses actions indépendamment de la durée de la jouissance transmise ? L'apport en jouissance peut-il être affecté à la garantie des créanciers sociaux sachant que la société n'a pu s'approprier le bien ? Un tel apport peut-il ainsi contribuer à la formation du capital social à l'instar de l'apport en propriété ? La restitution du bien mis en jouissance s'analyse-t-elle en*

⁷¹ Article 198 de la loi sur la SA

⁷² Editions Lamy, Lamy sociétés commerciales, édition 2006, n°250

⁷³ Laurent Godon, Qu'est-ce qu'un actionnaire ? L'apport en jouissance d'actions, Revue des sociétés 1999, p.795

une reprise de l'apport lui-même devant entraîner de ce fait la perte de la qualité d'associé ? etc.) »⁷⁴

c- Apports en usufruit

À la différence de l'apport en jouissance, l'apport d'un usufruit entraîne le transfert en pleine propriété à la société d'un droit réel dont se dépouille définitivement l'apporteur.

L'apport peut porter sur un usufruit existant. Dans ce cas, la société ne bénéficiera des droits de l'usufruitier que jusqu'au décès de celui-ci ou jusqu'au terme prévu lors de la constitution du droit d'usufruit.⁷⁵

⁷⁴ Ces questionnements sont tirés de l'article précédemment rappelé : Qu'est-ce qu'un actionnaire ? L'apport en jouissance d'actions.

⁷⁵ Mémento Francis lefevre, sociétés commerciales, n°593

SOUS SECTION III - LES AUGMENTATIONS DE CAPITAL PAR INCORPORATION DE RESERVES

L'augmentation du capital par incorporation de réserves, primes ou bénéfices présente de multiples avantages. « Elle établit une plus juste proportion entre la valeur nominale du titre et sa valeur boursière. Elle augmente la confiance des tiers qui voient les actionnaires consacrer les réserves à augmenter le capital au lieu de les mettre en distribution. Les actionnaires semblent perdre leur droit sur des réserves qui étaient libres alors que le capital est intangible; mais, comme ils reçoivent en général de nouvelles actions et peuvent les négocier, ils arrivent à mobiliser ainsi leur droit théorique sur les réserves⁷⁶».

Ainsi l'augmentation de capital par incorporation des réserves pose certaines difficultés. Ces difficultés ont trait parfois à la situation de la société (**I**) aux réserves susceptibles d'être capitalisées (**II**) ainsi qu'au mode de réalisation de l'augmentation de capital (**III**).

I - CONDITIONS PREALABLES

Il convient de noter qu'au terme de l'article 187 de la loi sur la SA « Le capital doit être intégralement libéré avant toute émission d'actions nouvelles à libérer en numéraire, à peine de nullité de l'opération... ». Il s'ensuit que la condition de libération préalable du capital avant l'augmentation n'est pas applicable dans le cas d'une incorporation des réserves, bénéfices ou primes d'émission.

Lorsqu'une assemblée extraordinaire des actionnaires décide une augmentation du capital en incorporant la prime de fusion et les réserves, mais en laissant subsister le report à nouveau débiteur, cette opération paraît critiquable pour les raisons suivantes :

- les réserves, à tout le moins les réserves dites " libres ", n'existent qu'autant que les pertes sont préalablement imputées ;
- l'information donnée aux tiers pour un des critères de jugement sur la société, qui est son capital social, est ainsi faussée.

« Il est certain que ces valeurs ne sont incorporables que si elles ont leur contrepartie à l'actif. Une société qui aurait d'abord accumulé des réserves, et qui aurait ensuite subi des pertes assez importantes pour équilibrer ses réserves, ne pourrait les incorporer, encore qu'elles figurent au passif du bilan. L'augmentation du capital serait en ce cas purement fictive et tromperait les tiers sur la solvabilité de la société.⁷⁷ »

Il existe en effet deux raisons à l'impossibilité d'incorporer les réserves dans le capital social tant que les pertes n'ont pas été préalablement imputées sur ces réserves.

- 1) Comme le remarquent MM. Ripert et Roblot⁷⁸: " La société qui augmente son capital social par l'emploi de ses réserves fait une opération qui s'analyse de la façon suivante : elle pourrait distribuer à chaque actionnaire sa part dans les réserves libres ; puis l'actionnaire apporterait à la société la part reçue par lui en

⁷⁶ G. RIPERT, Traité élémentaire de droit commercial, Tome 1, 12e édition par R. ROBLOT, Editions LGDJ, 1986,

⁷⁷ MM. Calais-Auloy et Rives-Lange écrivent (V° Capital social, n° 107, in Répertoire Dalloz des sociétés, 1970)

⁷⁸ Traité élémentaire de droit commercial, 8e édition, 1974, n° 1566, voir également Hémar, Terré et Mabilat, Sociétés commerciales, n° 481

souscrivant des actions nouvelles. " Si ce n'est pas ce mécanisme qui est décrit en jurisprudence, c'est pour éviter des inconvénients pratiques, mais il est certain que, si on met à part la réserve de réévaluation et la réserve légale, les réserves dites libres, qui sont incorporables au capital social, sont d'autre part distribuables aux associés. Il n'est pas question d'avantager les associés, avant d'avoir payé les créanciers de la société. Plus généralement il n'est pas question d'avantager les actionnaires tant que la société est en perte. Il faut d'abord éponger les pertes en les imputant sur les réserves et c'est seulement le solde des réserves qui pourra être incorporé au capital social.

2) L'incorporation de réserves au capital social sans imputation préalable des pertes existantes sur ces réserves consisterait dans une véritable tromperie à l'égard des tiers sur la solvabilité de la société.

En conséquence, l'opération serait irrégulière et cette irrégularité doit être révélée à la plus prochaine assemblée générale ainsi qu'au conseil d'administration par le commissaire aux comptes.

En outre, comme l'opération est fictive à concurrence des pertes non éteintes, l'augmentation du capital est nulle.⁷⁹

II - RESERVES SUSCEPTIBLES D'ETRE CAPITALISEES

Toutes les réserves peuvent être incorporées (réserves facultatives, extraordinaires etc.) y compris la réserve légale dont la capitalisation ne fait que renforcer son indisponibilité. Il en est de même pour toutes les primes enregistrées parmi les capitaux propres (primes d'émission, d'apport ou de fusion).

La loi sur la SA admet même que les bénéfiques soient directement capitalisés (sans transiter par des comptes de réserves). En effet, l'article 183 de ladite loi considère que les nouvelles actions peuvent être libérées en numéraire, (...), par incorporation de réserves, de bénéfices et des primes d'émission, (...).

Certains auteurs considèrent que les réserves incorporées doivent avoir une contrepartie réelle à l'actif. En d'autres termes, l'incorporation ne peut avoir lieu lorsque des pertes figurant au bilan ne sont pas apurées préalablement à l'augmentation, à moins que des réserves d'un montant au moins égal aux pertes subsistent parmi les capitaux propres de la société⁸⁰. Lorsqu'elle se borne à analyser les valeurs comptables inscrites au bilan, une telle obligation, peut être excessive si la société justifie de réserves latentes.

⁷⁹ De toute façon, il y aurait dans ce cas nullité de l'augmentation du capital social pour fraude à la loi, pour fraude à la règle concernant la sincérité de l'information des tiers, comme l'a jugé en cas d'augmentation du capital dans des conditions irrégulières la Cour de cassation (en France, ce raisonnement nous semble valable au Maroc pour similitude des textes et pour le bon sens de la règle), chambre commerciale, le 12 mai 1975, dans le cas où le prix d'émission était excessif et révélait l'intention de frauder la loi sur la sincérité de l'information des tiers (Bull. Cass., p. 107, n° 129, Gaz. Pal., 2 juillet 1975, Panorama de la jurisprudence de la Cour de cassation, p. 14, Lamy-Sociétés 1976, n° 3146 in fine). L'irrégularité est d'autant plus grave que les pertes sont particulièrement importantes.

⁸⁰ Dans ce sens, la cour de Nancy a considéré irrégulière l'augmentation du capital décidée au vu d'un bilan non sincère; en effet, ce bilan ne comportait pas une provision qui aurait absorbé les réserves capitalisées si elle avait été constituée comme elle aurait dû l'être (C.A., Nancy, 20 octobre 1976, RJC., 1977, p. 216 ; Rapporté in Lamy sociétés commerciales, § 3444).

Par ailleurs, les sociétés sont souvent amenées à incorporer dans leur capital social des montants défiscalisés et correspondant à des avantages fiscaux (provision pour investissement notamment). Une telle pratique dictée par le droit fiscal devient-elle contestable lorsqu'en l'absence de bénéfices (comptables), il est procédé à une augmentation du capital.

III - MODE DE REALISATION

Comme on l'a vu, l'augmentation du capital peut être réalisée par l'un des deux procédés suivants (ou bien en les combinant ensemble) :

- Création de nouvelles actions (**b**) ;
- Elévation de la valeur nominale des actions (**a**).

Par ailleurs, il convient d'étudier les prérogatives de l'assemblée pour chaque mode d'augmentation (**c**) ainsi que les règles de répartition entre le nu-proprétaire et l'usufruitier (**d**).

a- Elévation de la valeur nominale des actions

Le procédé d'augmentation de capital par élévation de la valeur nominale des actions a le mérite d'éviter les rompus afférents à la négociation des droits d'attribution (il n'existe pas de droits d'attribution pour l'élévation de la valeur nominale des actions puisque le nombre d'actions comme leur valeur intrinsèque restent inchangés).

Lorsque la société a émis des actions à dividende prioritaire sans droit de vote, toute majoration du montant nominal des actions existantes à la suite d'une augmentation de capital par incorporation de réserves, ou bénéfices, s'applique aux actions à dividende prioritaire sans droit de vote. Le dividende prioritaire est alors calculé à compter de la date de la réalisation de l'augmentation du capital, sur la base du montant nominal des actions nouvelles.

Question particulière : *Partant du fait que les associés minoritaires ne peuvent jamais être contraints à consentir une augmentation de capital et, par là même, à augmenter leur engagement social, un associé minoritaire prétend que l'unanimité des associés est requise pour décider une augmentation de capital par incorporation de réserves, qui conduira à une élévation du montant nominal des parts sociales.*⁸¹

A ce titre, le texte de l'article L. 223-30, alinéa 3 du Code de commerce français équivalent à l'article 75 de la loi n°5-96 portant sur la SARL au Maroc⁸², ne faisant pas de distinction selon que l'augmentation de capital se réalise par incorporation de réserves par émission de parts nouvelles ou par majoration du montant nominal des parts existantes, la décision peut être prise par les associés représentant au moins la moitié des parts sociales (au Maroc la majorité exigée en matière des sociétés anonymes est celle afférente aux AGE avec la majorité exigée pour les décisions de l'AGE).

⁸¹ Bull. CNCC n° 125 p. 129

⁸² L'article 75 de ladite loi dispose : « Les associés ne peuvent pas changer la nationalité de la société. Toute modification des statuts est décidée par les associés représentant au moins les trois-quarts du capital social. Toute clause exigeant une majorité plus élevée est réputée non écrite. Toutefois, en aucun cas, la majorité ne peut obliger un associé à augmenter son engagement social. Par dérogation aux dispositions de l'alinéa précédent, la décision d'augmenter le capital par incorporation de bénéfices ou de réserves est prise par les associés représentant au moins la moitié des parts sociales. »

Par ailleurs, dans une augmentation de capital par incorporation de réserves par élévation de la valeur nominale des actions anciennes, et en considérant que certaines actions dites de priorité jouissent d'avantages particuliers, l'élévation uniforme de la valeur nominale des actions est-elle possible sans que soit présenté à l'assemblée un rapport sur l'octroi d'avantages particuliers ?

La question est en effet de savoir si les avantages particuliers stipulés statutairement, qui portent sur l'attribution prioritaire des dividendes et sur la libre cession desdites actions de priorités, sont limités à la valeur des apports pour lesquels la procédure particulière a été suivie ou si de tels avantages peuvent être étendus aux actions requises par suite d'incorporation de réserves ou à l'augmentation de la valeur nominale des actions.

La législation française précise que lorsqu'une augmentation de capital par incorporation de réserves est faite par élévation de la valeur nominale des actions anciennes, celles-ci comprenant certaines actions de priorité jouissant d'avantages particuliers, la procédure des avantages particuliers visée à l'article L. 193 doit être respectée ainsi que la tenue d'une assemblée spéciale des actionnaires titulaires des actions ordinaires (cf. article L. 156, alinéa 2), dans la mesure où les avantages conférés à ces derniers sont réduits et où les inégalités entre les différentes catégories d'actions sont renforcées par suite de cette augmentation (en ce sens, Burst : Incorporation des réserves au capital social, J. class. sociétés, fasc. 158, n° 70).

Cette solution a l'avantage de se rapprocher de la procédure prévue à l'article L. 269-5, alinéa 2, applicable aux actions à dividende prioritaire sans droit de vote et qui prévoit expressément la réunion d'une assemblée spéciale (V. Lamy sociétés, éd. 1984, n° 2888, page 11.86).

b- Attribution d'actions nouvelles

Dans ce cas les nouvelles actions sont attribuées « gratuitement » aux actionnaires existant à la date de la décision d'augmentation proportionnellement à leur participation dans le capital social. Une distribution d'actions gratuites effectuée au mépris de cette règle de proportionnalité est irrégulière. En effet et « bien que la loi ne le prévoit expressément, les droits qui appartiennent aux actionnaires sur l'actif social justifient la reconnaissance à leur profit d'un droit préférentiel d'attribution aux actions nouvelles qui peuvent être créées⁸³ ».

Il est souvent établi une parité d'attribution des actions nouvelles (ex. X actions nouvelles pour Y actions anciennes). Les actionnaires peuvent alors acheter et vendre des droits d'attribution de manière à réunir le nombre d'actions nécessaire pour prétendre à l'attribution d'actions gratuites.

Contrairement aux dispositions régissant le droit préférentiel de souscription, aucun texte ne prévoit expressément la négociabilité du droit d'attribution. Mais comme « l'accessoire suit le principal », le droit d'attribution rattaché à des actions négociables est négociable⁸⁴.

⁸³ G. RIPERT, op. cit., § 1571

⁸⁴ L'article 180-I de la loi française du 24 juillet 1966 prévoit la possibilité pour l'assemblée générale extraordinaire de supprimer la négociation des droits d'attribution. Ainsi, les droits formant des rompus ne seront pas négociables et feront l'objet d'un règlement en espèces. En fait, la société procède à la vente des actions gratuites relatives à l'ensemble des rompus. Le produit qui résulte de cette vente est alloué aux titulaires des rompus au prorata de leurs droits.

Enfin, il convient de noter que lorsque la société a émis certaines catégories de valeurs mobilières, il y a lieu de faire bénéficier les titulaires de ces valeurs mobilières de toute distribution gratuite d'actions :

- Lorsque la société a émis des actions à dividende prioritaire sans droit de vote, l'attribution gratuite d'actions nouvelles émises à la suite d'une augmentation de capital par incorporation de réserves, bénéfices ou primes d'émission, s'applique aux titulaires d'actions à dividende prioritaire sans droit de vote.
- Lorsque la société a émis des certificats d'investissement, l'hypothèse de distribution gratuite d'actions a été traitée par l'article 289 de la loi sur la SA. Cet article considère qu'en cas de distribution gratuite d'actions, de nouveaux certificats doivent être créés et remis gratuitement aux propriétaires des anciens certificats sauf renonciation de leur part au profit de l'ensemble des porteurs ou de certains d'entre eux

c- Assemblée générale extraordinaire

L'assemblée générale extraordinaire peut décider d'augmenter le capital par une simple opération de reclassement des fonds propres. L'augmentation de capital s'effectue par « virement » de bénéfices, réserves ou primes dans le capital.

Quelle que soit sa modalité de réalisation, la décision d'augmentation est prise aux conditions de majorité et de quorum de prise des décisions extraordinaire contrairement à la réglementation française qui prévoit la prise de décision dans les conditions de majorité et de quorum des AGO.

d- Distributions d'actions gratuites : nue propriété et usufruit

Le Dictionnaire Joly des Sociétés, section augmentation de capital (A), précise que :

" Le législateur a considéré qu'à la différence des augmentations de capital nécessitant un apport nouveau à la société, l'incorporation de réserves ne modifiait ni la situation interne de la société, ni la situation patrimoniale des actionnaires. "⁸⁵

" A défaut de versement à la charge des attributaires de ces actions, toutes les actions gratuites appartiendront donc au nu-propiétaire pour la nue-propiété et à l'usufruitier pour l'usufruit. "⁸⁶

" Les ayants droit aux réserves sont en principe les seuls ayants droit au boni de liquidation car dès leur affectation à une réserve, les bénéfices perdent leur caractère de fruits annuels et représentent l'excédent de la valeur de l'actif net, par rapport au capital proprement dit... "⁸⁷

Certains considèrent qu'il y a là une inéquité au détriment de l'usufruitier car il est bien évident que l'affectation d'une part du bénéfice aux réserves représente l'ajout au capital d'une valeur qui revenait de droit à l'usufruitier.

⁸⁵ Paragraphe 104 in Bull. CNCC n° 28 p. 518

⁸⁶ Paragraphe 26 - Attribution d'actions gratuites in Bull. CNCC n° 28 p. 518

⁸⁷ Paragraphe 115 in Bull. CNCC n° 28 p. 518

Si l'on peut admettre que la réserve légale représente en fait un dépôt de garantie qu'il est anormal de prélever sur les bénéfices chaque année, il ne saurait en être de même de la mise en réserve des bénéfices ou de leur incorporation au capital.

Il convient de déduire que les actions gratuites délivrées lors d'une augmentation de capital par incorporation des réserves ou incorporation de l'écart de réévaluation appartiennent, pour la nue-propriété au nu-propriétaire et pour l'usufruit à l'usufruitier⁸⁸.

Parmi les droits du nu-propriétaire figure bien le droit au boni de liquidation. Ce n'est pas à dire que la distribution d'actions gratuites engendre une inéquité au détriment de l'usufruitier, puisque celui-ci percevra les fruits de ces actions (dividendes), et ce d'autant plus que son droit sur les réserves incorporées au capital n'est né que lorsque les réserves sont distribuées.

⁸⁸ Voir MM. Mercadal et Janin, Sociétés commerciales, n° 2682

SECTION III : DES AUGMENTATIONS DIFFERÉES OU A TERME DU CAPITAL

Une obligation convertible est une obligation assortie du droit pour le porteur, pendant la période de conversion, de l'échanger contre une ou plusieurs actions de la société émettrice. Le détenteur de l'obligation a le droit, mais pas l'obligation, de la convertir en actions. Ce droit peut, suivant les conditions de l'émission, être exercé à tout moment ou sur une période donnée. Le contrat d'émission peut cependant prévoir le rappel anticipé des obligations. Le rappel anticipé permet à l'émetteur de faire passer la dette (aspect obligataire de l'obligation convertible) en fonds propres (conversion).

L'obligation convertible s'analyse ainsi comme une obligation classique à laquelle s'ajoute une option d'achat sur des actions nouvelles de l'émetteur. Elle a une double facette de titre d'endettement et de titre donnant vocation au capital.

Les obligations convertibles permettent au porteur de pouvoir profiter pendant la période de conversion de l'appréciation de l'action tout en ayant jusqu'à l'exercice de cette option la protection du statut de l'obligataire. Pour les obligations convertibles cotées le cours tient compte de la double composante.

L'obligation convertible est sensible aux paramètres des marchés actions et en particulier de celui de l'émetteur (cours, volatilité, dividende) comme au taux d'intérêt (évolution des taux,...). L'obligation convertible profite de la hausse de l'action mais en cas de baisse sa chute est freinée par le caractère obligataire du titre. La chute sera freinée sauf en cas de doute sur la solvabilité de l'entreprise. Dans ce cas l'obligataire reste mieux traité que l'actionnaire, qui est le "prêteur de dernier ressort".

Lors de la conversion, la société crée des actions nouvelles qui correspondent à une augmentation de capital. Dans le cas du rappel anticipé comme dans celui de l'amortissement le porteur dispose de trois mois pour choisir entre un remboursement en cash ou l'exercice en actions.

Toute société par actions qui remplit les conditions requises pour l'émission d'obligations ordinaires peut émettre des obligations convertibles en actions, à l'exception des sociétés dans lesquelles l'Etat détient directement ou indirectement plus de 50% du capital.

A noter que la conversion des obligations en actions doit se traduire par l'émission de nouvelles actions étant rappelé que la législation en vigueur ne permet pas la conversion des obligations en actions déjà existantes suite à des programmes de rachats opérés par la société sur ses propres actions.

Sur le plan pratique, il convient de noter la rareté de l'utilisation de cette forme d'augmentation de capital. En effet, et suivant nos investigations nous avons constaté que sur la période 1999-2006 une seule opération a été effectuée dans ce sens et a été réalisée par la BNCI. Cette situation ne permet pas de se référer à une jurisprudence ou doctrine nationale. L'essentiel de ce qui suit s'inspire de la jurisprudence et de la doctrine française. Il convient de noter par ailleurs, qu'en France l'ordonnance n°2004-604 du 24 juin 2004 soumet à un régime juridique unique et simplifié toutes les valeurs mobilières qui donnent accès au capital ou encore qui donnent droit à l'attribution de titre de créance. Les articles 316 à 325 de la loi sur la SA portant sur les obligations convertibles en actions permettent de faire la hiérarchie suivante : Décisions d'émission et ses conséquences (I) et les modalités de réalisation de l'augmentation de capital par conversion des obligations (II).

I- DECISION D'ÉMISSION ET SES CONSÉQUENCES

a- Décision d'émission

L'émission des obligations convertibles en actions relève de la compétence exclusive de l'AGE qui doit donner son autorisation préalablement à toute émission.

L'autorisation *doit comporter*, au profit des porteurs d'obligations convertibles en actions, *renonciation expresse* des actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux actions qui seront émises par conversion de ces obligations. (article 317 alinéa 3).

Cette décision d'émission doit nécessairement être précédée, à peine de nullité, par un rapport établi par le conseil d'administration ou le directoire. Dans ce rapport le CA ou le directoire est tenu d'indiquer :

- les motifs de l'émission ;
- le ou les délais au cours desquels l'option offerte aux porteurs d'obligations pourra être exercée ;
- les bases de conversion des obligations en actions.

Le commissaire aux comptes doit présenter un rapport spécial dans lequel il exprime son avis sur les bases de conversion retenues.⁸⁹ A cet effet, le commissaire aux comptes :

- s'assure que le rapport du conseil d'administration ou du directoire, selon le cas, contient les indications exigées par l'article 318 (rappelé ci haut).
- Vérifie l'exactitude et la sincérité des éléments de calcul retenus par le conseil d'administration ou le directoire pour la fixation des bases de conversion.
- Vérifie que le prix d'émission des obligations est conforme aux prescriptions de l'article 319 alinéa 2. En effet, ce prix convertible ne peut être inférieur à la valeur nominale des actions que les obligataires recevront en cas d'option pour la conversion.

b- Epoque de conversion

La conversion ne peut avoir lieu qu'au gré des porteurs et seulement dans les conditions et sur la base de conversions fixées par le contrat d'émission des obligations. Le contrat indique que la conversion aura lieu soit pendant une ou plusieurs périodes d'option déterminées soit qu'elle aura lieu à tout moment.

c- Conséquences pour la société émettrice de l'émission d'obligations convertibles en actions

De façon à préserver la substance des droits potentiels sur le capital des porteurs des obligations convertibles, différentes restrictions prévoient des limitations aux opérations de la société. Il s'agit des dispositions anti-dilution.

⁸⁹ En application des articles 200, 318 et 319 de la loi 17-95

1- Opérations soumises à des formalités spéciales

À dater du vote de l'assemblée autorisant l'émission et tant qu'il existe des obligations convertibles, les opérations suivantes ne sont permises, sous peine de nullité, qu'à la condition de sauvegarde des intérêts des obligataires qui opteront pour la souscription :

- émission d'actions à souscrire en numéraire ;
- émission de nouvelles obligations convertibles ;
- incorporation au capital de réserves, bénéfices ou primes d'émission ;
- distribution de réserves en espèces ou en titres de portefeuille.

Aussi, pour faciliter les calculs et pour éviter les nombreuses complications au moment où les obligataires doivent être remplis de leurs droits, les sociétés, pourvu que leurs actions soient admises à la bourse des valeurs de Casablanca, peuvent, dans les différents cas ci-dessus énumérés, réserver les droits des obligataires par un autre procédé consistant à ajuster les bases de conversion fixées à l'origine pour tenir compte de l'incidence des émissions, incorporations ou distributions sous le contrôle du Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières.

En France, l'objectif de ces dispositions (pour similitude des textes) a été clairement souligné par la Cour de Cassation qui a affirmé que *"c'est à bon droit que l'arrêt retient que les dispositions de l'article 194-5 de la loi du 24 juillet 1966 devenu l'article L. 225-154 du Code de commerce, destinées à préserver les intérêts des titulaires de valeurs mobilières donnant droit à l'attribution d'actions s'appliquent à toute opération affectant les fonds propres susceptible d'entraîner pour la société émettrice une perte de substance impliquant une baisse de la valeur des actions et en particulier à la mise en distribution d'un dividende prélevé, non sur les bénéfices, mais sur les primes liées au capital"*⁹⁰

Aucune disposition légale au Maroc ne prévoit le cas où l'augmentation de capital est réalisée par élévation de la valeur nominale existante. Dans ce cas, à notre avis, il va de soi que la valeur nominale des actions attribuées lors de la conversion doit être élevée à due concurrence. La protection des intérêts des obligataires conduit, normalement, à exiger de la société qu'elle vire à un compte de réserve indisponible la somme nécessaire pour procéder à cette élévation.

En cas de distribution de réserves sous forme de remise de titres, la société doit, en outre, conserver un nombre de titres - de même nature que ceux remis aux actionnaires - suffisant pour remplir de leurs droits les obligataires qui choisiront de convertir leurs obligations en actions.

Il reste la question de savoir si comme pour les augmentations de capital en numéraire, les mesures faisant l'objet du présent paragraphe ne soient pas applicables lorsque les obligations nouvelles sont émises avec suppression du droit préférentiel des actionnaires, sous réserve que la décision de l'assemblée des actionnaires soit approuvée par l'assemblée générale des obligataires.

A ce niveau une question se pose de savoir si une société peut distribuer une prime d'apport en présence des obligations convertibles en actions ? En effet au terme de l'article 320 de la

⁹⁰ Cass. com. 27 fév. 2001 JCP I 2001, p. 764 n. Viandier, Bill. Joly 2001 § 158, p. 627, n. Daigre; D. 2001 p. 1246 n. Boizard

SA, ce qui est concerné par l'interdiction c'est la distribution de réserve en espèce ou en titre et non pas les primes.

La Commission des études juridiques de la CNCC a rappelé qu'une prime d'apport (tout comme une prime d'émission, une prime de fusion ou une prime de conversion d'obligations en actions) est constituée par la partie d'un apport pur et simple qui n'est pas comprise dans le capital en vue de préserver les droits sur les réserves ou plus-values latentes des associés ou des actionnaires qui ne participent pas, ou participent partiellement, à une augmentation de capital.⁹¹

Cette origine confère à ces primes liées au capital social un caractère quelque peu hybride qui peut conduire à les assimiler soit à du capital, soit à des réserves.⁹²

La Commission des études juridiques de la CNCC a distingué selon que la distribution de la prime était accompagnée ou non d'une réduction de capital.

- Si aucune réduction de capital n'accompagne le remboursement de la prime, il s'agit alors d'une distribution de bénéfice puisque la prime d'apport fait partie des réserves incluses dans la notion de bénéfice distribuable⁹³
- Si le remboursement de la prime d'émission s'accompagne d'une réduction du capital, la prime doit être assimilée au capital.

2- Opérations interdites à la société

À dater du vote de l'assemblée générale extraordinaire autorisant l'émission, et tant qu'il existe des obligations convertibles, il est interdit à la société⁹⁴:

⁹¹ Bull. CNCC n° 103 p. 516 (En ce sens, Mestre et Blanchard-Bastien, Lamy sociétés commerciales 1996, n° 3578)

⁹² Une première approche, qui n'est pas dénuée de logique, assimile ces primes à du capital. En principe, en effet, on entend par réserve " toute somme prélevée sur les bénéfices et affectée à une destination déterminée, ou tout simplement conservée à la disposition de la société " (Mercadal et Janin, Sociétés commerciales 1996, § 3225). Les primes liées au capital ne pouvant au sens strict répondre à cette définition, elles constituent un supplément d'apport qui doit être assimilé au capital.

Une seconde approche consiste à l'inverse à considérer que ces primes, qui ne sont pas représentées par des titres, et qui trouvent leur contrepartie dans les réserves apparentes ou latentes de la société, sont assimilables à des réserves. C'est d'ailleurs la position retenue lorsque ces primes sont utilisées pour la réalisation d'une augmentation de capital par incorporation de réserves, ou d'une distribution dans le cadre de l'article 346 de la loi du 24 juillet 1966. Certains ne manquent d'ailleurs pas de faire remarquer qu'en tout état de cause, si un doute sur cette assimilation subsistait, rien n'interdit aux associés ou aux actionnaires d'affecter une prime liée au capital à un compte de réserve, une simple décision collective ordinaire suffisant.

⁹³ Mémento comptable Francis Lefebvre, n° 2986-III.

⁹⁴ Selon les auteurs du mémento Francis Lefebvre ces opérations peuvent être autorisées par les obligataires, à condition que cette autorisation soit donnée à l'unanimité et qu'elle intervienne au moment où l'opération est

- d'amortir son capital ;
- de réduire le capital par voie de remboursement ;
- de modifier la répartition des bénéficiaires, sauf s'il s'agit de créer des actions à dividende prioritaire sans droit de vote.

Cas spécifiques de jurisprudence française (cas usinor)

En cas de réduction du capital motivée par des pertes, et qui serait réalisée par diminution, soit du montant nominal des actions, soit du nombre de celles-ci, les droits des obligataires optant pour la conversion de leurs titres seront réduits en conséquence, comme si lesdits obligataires avaient été actionnaires dès la date d'émission des obligations.

Conséquence de l'opération du coup d'accordéon sur les obligations convertibles en actions :

Les analyses concernant cette situation s'avèrent discordantes. Pour un auteur, la réduction du capital à zéro n'entraîne pas la disparition des obligations convertibles. Cette réduction n'est jamais définitive puisqu'elle se réalise sous la condition suspensive d'une augmentation de capital et alors, le droit de conversion n'est réduit à zéro que sous l'effet de la condition suspensive qui tient, précisément, à l'augmentation de capital à venir.⁹⁵

Il en résulte, qu'au-delà de la lettre qui peut laisser croire que les droits des obligataires seraient anéantis, ces derniers conservent leurs droits à la conversion s'ils n'en avaient pas opté au jour de la réduction du capital.

Un autre auteur considère que la réduction des droits aboutit à la suppression de la faculté de conversion, mais le titre obligataire demeure. Les obligations convertibles deviennent de simples droits de créances et alors, l'article L225-161 (disposition équivalente aux articles 319 et 320 de la loi sur la SA) est inapplicable faute de convertibilité et donc de conversion puisque cette dernière ne pourrait avoir lieu qu'au gré de l'obligataire.⁹⁶

Mais une telle affirmation ne serait elle pas contraire à l'article L225-161 et par suite n'aboutit-elle pas à la violation du principe d'égalité des associés surtout que les anciens actionnaires seront évincés contrairement aux titulaires des obligations convertibles qui resteront dans la société même en cas de suppression du droit préférentiel de souscription ?

Certains auteurs, sans prétendre apporter une réponse définitive à cette question, considèrent qu'il n'est pas interdit de penser que ce droit doit être considéré comme ayant perdu toute consistance, les actions anciennes disparaissent. Mais, ne serait il pas excessif de traiter le porteur d'actions convertibles comme un simple actionnaire ?

Ne serait il pas plus clair de faire une distinction entre deux situations : la première est celle où la conversion des titres a eu lieu avant la réduction du capital à zéro, alors l'article L225-161 serait applicable, les titres disparaissent à la réduction et n'en reste que le droit préférentiel de souscription. Mais si ce droit a été supprimé, les titulaires de ces obligations perdent leur droit d'accès au capital. Quant à la seconde, il s'agit de l'hypothèse où l'article L225-161 ne pourrait s'appliquer faute de conversion, dans ce cas l'obligation convertible se

envisagée. Il a été jugé, en effet, qu'une partie peut toujours, après la naissance de son droit, renoncer à l'application d'une loi, fût-elle d'ordre public (Cass. civ. 27-10-1975 : Bull. civ. III n° 310).

⁹⁵ H. LE NABASQUE, « les droits de conversion attachés aux obligations convertibles en action peuvent ils être exercés après une réduction du capital social de la société à zéro ? », Dr.Soc Actes pratiques, Oct 1997 P 24

⁹⁶ S DANA-DEMARER note ss. Cass Com 17 mai 1994 préc H. Hovasse, note ss. Cass Com 17 mai 1994, préc

transforme en une simple obligation et pourra faire l'objet d'une souscription par compensation conformément à l'article L225-127 du code de commerce français.

II REALISATION DE L'AUGMENTATION DE CAPITAL PAR CONVERSION DES OBLIGATIONS

a- Modalités de la conversion

l'article 321 de la loi sur la SA précise que l'augmentation du capital rendue nécessaire par la conversion est définitivement réalisée, du seul fait de la demande de conversion accompagnée du bulletin de souscription et, le cas échéant, des versements auxquels donne lieu la souscription d'actions en numéraire.

Il en résulte ainsi que les mesures de publicité, de dépôt des fonds et de l'intervention du commissaire aux comptes ne sont pas applicables dans le cas d'espèce.

Par ailleurs, pour éviter la lourdeur de gestion qui peut découler des augmentations de capital par conversion des obligations (changement corrélatif des statuts...). Il est possible à la société soit :

- de procéder à toute époque, à cette constatation pour l'exercice en cours et apporter aux statuts les modifications corrélatives.
- dans le mois qui suit la clôture de chaque exercice, le conseil d'administration ou le directoire, constate, s'il y a lieu, le nombre et le montant nominal des actions émises par conversion d'obligations au cours de l'exercice écoulé et apporte les modifications nécessaires aux clauses des statuts relatives au montant du capital social et au nombre des actions qui le représentent.

Les actions émises à la suite de la conversion d'obligations convertibles à tout moment sont immédiatement négociables. Elles ont droit aux dividendes versés au titre de l'exercice au cours duquel la conversion a été demandée. Cela suppose que le dividende qui sera reçu par les obligataires ayant opté pour la conversion correspond au dividende de l'année de la conversion qui sera distribué l'exercice qui suit et non pas le dividende distribué au cours de l'exercice et afférent au bénéfice de l'exercice précédent.

Les obligataires peuvent prétendre, au moment de la conversion de leurs titres, à des droits sur certaines opérations antérieures de la société (augmentation de capital par incorporation de réserves, bénéfices ou primes d'émission avec attribution d'actions gratuites ou encore distribution de réserves en espèces ou en titres) dans les mêmes conditions que s'ils avaient été actionnaires au moment où la société a procédé à l'une de ces opérations, à moins que les bases de conversion aient été déjà ajustées pour en tenir compte

À l'expiration de la période d'option, les obligations dont la conversion n'a pas été demandée deviennent des obligations ordinaires conférant à leurs titulaires la seule qualité de créanciers de la société.

b- Conversion en cas de fusion

L'article 323 de la loi sur la SA organise les particularités de la fusion en présence des obligations convertibles en actions comme suit :

A dater de l'émission des obligations convertibles en actions, et tant qu'il existe de telles obligations, l'absorption de la société émettrice par une autre société ou la fusion avec une ou plusieurs autres sociétés dans une société nouvelle est soumise à l'approbation préalable de l'assemblée générale extraordinaire des obligataires intéressés. Si l'assemblée n'a pas approuvé l'absorption ou la fusion, ou si elle n'a pu délibérer valablement faute du quorum requis, la société peut passer outre. La situation des porteurs d'obligations convertibles est alors alignée sur celle des obligataires ordinaires. En conséquence :

- ils conservent leur qualité et deviennent créanciers de la société bénéficiaire des apports ;
- l'assemblée générale des obligataires peut donner mandat aux représentants de la masse de former opposition à l'opération, sans que cette opposition interdise la poursuite de la fusion. Le tribunal saisi de l'opposition peut soit la rejeter, soit ordonner le remboursement des obligations, soit ordonner la constitution de garanties si la société en offre et si elles sont jugées suffisantes.

Les obligations convertibles en actions peuvent être converties en actions de la société absorbante ou nouvelle, soit pendant le ou les délais d'option prévus par le contrat d'émission, soit à tout moment selon le cas.

Les bases de conversion sont déterminées en corrigeant le rapport d'échange fixé par ledit contrat par le rapport d'échange des actions de la société absorbante ou nouvelle contre les actions de la société émettrice, compte tenu, le cas échéant, des augmentations de capital réalisées par la société émettrice avant la fusion et par la société absorbante après la fusion.

L'assemblée générale de la société absorbante ou nouvelle statue sur l'approbation de la fusion et sur la renonciation au droit préférentiel de souscription, sur la base du rapport du conseil d'administration ou du directoire et sur celui des commissaires aux comptes.

La société absorbante ou nouvelle est alors substituée à la société absorbée pour l'application des diverses dispositions relatives à la conservation des droits des obligataires.

c- Conversion et procédure de traitement des difficultés

Lorsqu'une procédure de redressement judiciaire est ouverte à l'égard de la société émettrice, le délai prévu pour la conversion des obligations en actions est ouvert dès le jugement arrêtant le plan de continuation de l'entreprise et la conversion peut être opérée, au gré de chaque obligataire, dans les conditions prévues par ce plan.

CHAPITRE II : DES AUTRES OPERATIONS SUR LE CAPITAL

Outre les opérations d'augmentation du capital, la société peut être confrontée durant le cours de son activité à d'autres opérations qui peuvent impacter la structure de son capital. Il s'agit principalement de l'amortissement du capital opération rarement prise par les sociétés (**section I**). Par ailleurs, à l'inverse de l'opération d'augmentation de capital, la société peut être amenée à réduire celui-ci (**section II**). Cette réduction peut être soit motivée par les pertes ou non.

SECTION I : DE L'AMORTISSEMENT DU CAPITAL

C'est l'opération par laquelle la société rembourse à ses actionnaires tout ou une partie du montant nominal de leurs actions à titre d'avance sur le produit de la liquidation future de la société. Le capital demeure inchangé, les actions amorties devenant des actions de jouissance.⁹⁷

L'amortissement du capital se justifie surtout dans le cas des sociétés concessionnaires de service public lorsque leurs installations et leur matériel d'exploitation doivent revenir sans indemnité à la collectivité concédante au terme du traité de concession.

Cette opération relève en principe des prérogatives de l'assemblée générale extraordinaire (**I**) et a pour conséquence de transformer les actions de capital en actions de jouissance (**II**). Toutefois, cette opération n'est pas irrévocable et peut faire l'objet d'une reconversion (**III**).

I- COMPETENCE

Selon les dispositions de l'article 202 de la loi sur la SA: « L'amortissement de la valeur nominale des actions du capital est effectué en vertu d'une stipulation statutaire ou d'une décision de l'assemblée générale extraordinaire et au moyen des bénéfices distribuables. Cet amortissement ne peut être réalisé que par voie de remboursement égal sur chaque action d'une même catégorie et n'entraîne pas de réduction du capital. Les actions intégralement amorties sont dites actions de jouissance. »

Il s'ensuit que la décision d'amortir le capital relève soit de la compétence de l'assemblée générale ordinaire si cet amortissement a été prévu au niveau des statuts, soit de la compétence de l'AGE dans le cas contraire. En effet, l'amortissement se fait sur la base des bénéfices distribuables et constitue de ce fait une utilisation des bénéfices qui doit correspondre à un mode d'affectation prévue au niveau des statuts, sinon il doit relever de la compétence de l'AGE puisqu'il dépasse les prérogatives prévues par la loi au profit de l'AGO.

Par ailleurs, suivant l'article 272 de la loi sur la SA: « Il est interdit, à compter de l'entrée en vigueur de la présente loi, d'amortir les actions par voie de tirage au sort. »

II- CONSEQUENCES

Cette opération n'a de conséquences qu'entre la société et ses actionnaires pour lesquels les actions deviennent des actions de jouissance. Ainsi, les créanciers de la société n'ont aucun recours du fait que le montant du capital reste inchangé au niveau du passif du bilan.

⁹⁷ Mémento francis lefevre sociétés n° 12100 s. et article 202 de la loi sur la SA

Les actions intégralement ou partiellement amorties perdent à due concurrence, le droit au premier dividende et au remboursement de la valeur nominale; elles conservent tous leurs autres droits. (droit de vote....).

L'amortissement du capital est purement et simplement interdit dans les cas ci-après :

- Il est interdit à la société qui a émis des actions à dividende prioritaire sans droit de vote d'amortir la valeur nominale des actions de son capital. (article 269) ;
- A dater du vote de l'assemblée prévue à l'article 317 et tant qu'il existe des obligations convertibles en actions, il est interdit à la société d'amortir la valeur nominale des actions de son capital (article 322) ;

Les sommes versées aux actionnaires leur sont acquises, en principe, définitivement. Les bénéficiaires de l'amortissement ne sauraient donc être poursuivis en reversement des sommes qu'ils ont touchées régulièrement. En revanche, la société pourrait exiger la restitution des sommes versées si ces dernières ont été prélevées sur des réserves non distribuables et si les bénéficiaires de ces versements ont eu connaissance du caractère irrégulier de ces distributions ou ne pouvaient pas l'ignorer, compte tenu des circonstances.

III- RECONVERSION DES ACTIONS AMORTIES

L'assemblée générale extraordinaire des actionnaires est seule compétente pour décider la conversion des actions totalement ou partiellement amorties en actions de capital.

Cette décision est soumise à la ratification de l'assemblée spéciale de chacune des catégories d'actionnaires ayant les mêmes droits (Art.206 de la SA).

Décision de conversion des actions de jouissance

Lorsque toutes les actions sont amorties totalement ou partiellement de manière égale, l'assemblée générale extraordinaire peut décider leur reconversion en actions de capital (Art.204 de la SA). L'opération se réalise par un simple jeu d'écritures ; les actionnaires n'ont rien à décaisser et ne sont astreints à aucun apport nouveau.

Modalité de conversion des actions de jouissance

Cette conversion peut s'effectuer selon la modalité suivante :

- la société prévoit un prélèvement obligatoire des sommes nécessaires sur la part des bénéfices sociaux d'un ou plusieurs exercices, à concurrence du montant amorti des actions à convertir, après paiement, pour les actions partiellement amorties, du dividende statutaire auquel elles ont droit (Art.204 de la SA) ;
- les sommes prélevées sur les bénéfices sociaux sont inscrites à un compte de réserve ;
- lorsque le montant du compte de réserve constitué par prélèvement sur les exercices sociaux est égal au montant amorti des actions ou de la catégorie d'actions correspondante, la conversion est réalisée.

Effets de la reconversion des actions de jouissance

La reconversion ainsi décidée a les effets suivants :

- Les actions redeviennent des actions de capital dont elles retrouvent tous les droits : droit au dividende statutaire et au remboursement du nominal.
- A titre transitoire, et jusqu'à la réalisation de la conversion, les actions partiellement amorties continuent à bénéficier du premier dividende, calculé sur le montant libéré et non amorti desdites actions.

SECTION II : DE LA REDUCTION DU CAPITAL

L'opération de réduction de capital a pour objet et conséquence de porter le capital à une valeur inférieure à celle convenue au niveau des statuts.

Les motifs d'une réduction du capital s'articulent essentiellement autour de deux axes, selon que la société est ou non en situation déficitaire :

- Soit une réduction pour compenser des pertes. Dans ce cas il ne s'agit que d'une mesure d'assainissement qui peut être librement décidée ou obligatoire lorsque la société se trouve dans l'incapacité de reconstituer ses capitaux propres à concurrence d'une valeur au moins égale au quart de son capital social (**sous section II**). Elle permet :
 - d'informer les tiers de la situation de la société ;
 - de réajuster la parité de l'action avant de procéder à un appel de nouveaux capitaux sans léser le nouvel actionnaire ;
 - de reprendre le cas échéant la distribution du dividende.
- Soit une réduction en l'absence de pertes qui a pour objet l'harmonisation du capital avec les besoins sociaux, soit par le moyen d'un remboursement des actions, soit par l'attribution de biens sociaux, c'est-à-dire d'un véritable partage partiel. (**sous section III**)

D'autres situations de réduction de capital peuvent être citées (**sous section IV**) en l'occurrence :

- en cas de refus d'agrément d'un nouvel actionnaire, lorsque la clause d'agrément est prévue par les statuts et que la réduction du capital apparaît, avec le consentement du cédant, comme la solution au conflit (article 254) ;
- lorsque, pour faire échec à une action en nullité, la société propose au tribunal le rachat des droits sociaux de l'associé demandeur (article 342).⁹⁸

Ces réductions de capital obéissent à des règles communes, qu'il conviendra d'étudier au préalable avant d'entamer les spécificités de chacun de ces modes de réduction du capital (**Sous section I**).

⁹⁸ Article 342 : « ... Lorsque l'action en nullité est intentée dans le délai prévu à l'alinéa précédent, la société ou tout actionnaire peut soumettre au tribunal toute mesure susceptible de supprimer l'intérêt du demandeur, notamment par le rachat de ses droits sociaux. En ce cas, le tribunal peut, soit prononcer la nullité, soit rendre obligatoires les mesures proposées, si celles-ci ont été préalablement adoptées par la société aux conditions prévues pour les modifications statutaires. Le vote de l'actionnaire dont le rachat des droits est demandé, est sans influence sur la décision de la société... »

SOUS SECTION I - CONDITIONS DE VALIDITE

Les conditions de validité de la réduction de capital reposent sur des règles de compétence (I) qui passe nécessairement par l'étude des pouvoirs de l'AGE en la matière (II) et l'étendue des délégations auxquelles elle pourra procéder (III). Dans un souci de protection des associés l'intervention du CAC est prévue dans ce type d'opération (IV) dont les modalités de réalisation peuvent être variables (V).

I- COMPETENCE

La réduction du capital entraînant une modification des statuts, la décision doit être prise par l'assemblée générale extraordinaire. Seule cette assemblée est compétente, quels que soient les motifs de la réduction du capital et quelles que soient les modalités retenues pour sa réalisation.

L'existence d'actions de plusieurs catégories entraîne l'obligation de réunir, indépendamment de l'assemblée générale extraordinaire, des assemblées spéciales groupant les actionnaires de chaque catégorie d'actions dont les droits seront diminués par l'effet de la réduction du capital.

II- POUVOIRS DE L'ASSEMBLEE GENERALE

Lorsqu'elle n'est pas motivée par des pertes, la réduction du capital par voie de remboursement est interdite tant qu'il existe des obligations convertibles en actions.

Toutefois, en cas de réduction du capital motivée par des pertes, et qui serait réalisée par diminution, soit du montant nominal des actions, soit du nombre de celles-ci, les droits des obligataires optant pour la conversion de leurs titres seront réduits en conséquence, comme si lesdits obligataires avaient été actionnaires dès la date d'émission des obligations.⁹⁹

Lorsque la situation nette est inférieure au quart du capital social et qu'elle n'a pas été reconstituée dans les délais légaux, la réduction du capital doit être d'un montant au moins égal à celui des pertes qui n'ont pu être imputées sur les réserves.¹⁰⁰

Dans tous les autres cas, l'assemblée fixe librement le montant et les modalités de la réduction du capital.

La réduction du capital à un montant inférieur au minimum légal ne peut être décidée que sous la condition suspensive d'une augmentation de capital destinée à amener celui-ci à un montant au moins égal au minimum légal, à moins que la société ne se transforme en une société d'une autre forme.

L'inobservation de ces dispositions n'est pas sanctionnée par la nullité de la réduction de capital mais par la possibilité pour toute personne intéressée de demander au tribunal de commerce de prononcer la dissolution de la société.

Toutefois, la dissolution ne peut être prononcée si le capital a été reconstitué le jour où le tribunal statue sur le fond en première instance.¹⁰¹

⁹⁹ Article 322 de la loi sur la SA

¹⁰⁰ Article 357 de la loi sur la SA

¹⁰¹ Article 360 de la loi sur la SA

III- DELEGATION AU CONSEIL

L'assemblée générale extraordinaire peut déléguer au conseil d'administration ou au directoire tous pouvoirs pour réaliser la réduction du capital.

Lorsque le conseil d'administration ou le directoire réalise l'opération, sur délégation de l'assemblée générale, il en dresse procès-verbal soumis aux formalités de publicité prévues et procède à la modification corrélative des statuts.

IV- RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES ¹⁰²

Il appartient au commissaire aux comptes d'analyser le projet de réduction du capital qui lui est transmis et de signaler au conseil d'administration ou au directoire et au conseil de surveillance, selon le cas, toute disposition lui paraissant irrégulière.

Le commissaire aux comptes examine si les causes et les conditions de la réduction envisagée sont régulières ; il vérifie en particulier si la réduction ne ramène pas le montant du capital ou la valeur nominale des actions, à des chiffres inférieurs aux minima légaux et réglementaires.

Le commissaire aux comptes s'assure que l'égalité entre les actionnaires est respectée, notamment pour ce qui concerne :

- les éventuels remboursements en espèces, l'ajustement des droits aux dividendes, au cas de réduction du montant nominal des actions ;
- l'offre d'achat de leurs titres à tous les actionnaires prévue par l'article 213 de la SA ;
- la diminution du nombre des actions entraînant l'existence de "rompus" et, partant, les modalités d'attribution des "rompus" et, le cas échéant, les raisons de l'exclusion des petits actionnaires.

V - MODALITES PRATIQUES DE LA REDUCTION DE CAPITAL

La réduction du capital peut s'opérer :

- soit par la diminution de la valeur nominale de tous les titres **(a)** ;
- soit par la réduction du nombre de titres en annulant une fraction des titres détenus par chaque actionnaire/associé **(b)**.

a- Réduction du montant du nominal des actions

La réduction du nominal des actions est un procédé à utiliser avec précaution car il faut veiller à ne pas réduire la valeur du nominal au-dessous du minimum légal à savoir 100 DH¹⁰³.

b- Diminution du nombre des actions

La réduction du nombre des actions peut résulter de l'annulation des actions appartenant à un ou plusieurs actionnaires déterminés, par exemple à la suite d'une attribution de biens sociaux,

¹⁰² Norme 413 de l'Ordre des Experts Comptables portant sur la réduction du capital

¹⁰³ A l'exception du nominal de l'action de Maroc Telecom qui est inférieur à 100 dhs.

ou d'un rachat par la société de ses propres actions. Cette diminution des actions doit se faire proportionnellement au nombre d'actions détenues par chaque actionnaire.

Quel que soit le motif et la modalité de la réduction du capital, celle-ci ne doit en aucun cas porter atteinte à l'égalité des actionnaires (Art.210 de la SA).

SOUS SECTION II - REDUCTION DU CAPITAL POUR CAUSE DE PERTES

L'assainissement de la situation de la Société suite aux pertes constatées au niveau des états de synthèses est une obligation prévue par la loi (I) mais celle-ci ne doit pas ramener le capital à un montant inférieur au minimum légal (II). Par ailleurs, certaines situations particulières en matière de réduction de capital motivée par des pertes peuvent se traduire par une fraude aux intérêts des tiers feront l'objet d'une étude spécifique (III).

I - PERTE DES TROIS QUARTS DU CAPITAL SOCIAL

La reconstitution du capital peut se faire dans des conditions normales comme prévues au niveau de l'article 357 de la loi sur la SA (a). Toutefois, certains aménagements sont introduits par le code de commerce en cas de présence d'un plan de continuation (b). Dans tous les cas, une réduction de capital doit respecter l'égalité entre les actionnaires (c).

a) Situation normale :

L'article 357 de la loi 17-95 portant sur la société anonyme précise : « *Si du fait de pertes constatées dans les états de synthèse, la situation nette de la société devient inférieure au quart du capital social, le conseil d'administration ou le directoire est tenu, dans les trois mois qui suivent l'approbation des comptes ayant fait apparaître cette perte, de convoquer l'assemblée générale extraordinaire à l'effet de décider s'il y a lieu, de prononcer la dissolution anticipée de la société.*

Si la dissolution n'est pas prononcée, la société est tenue, au plus tard à la clôture du deuxième exercice suivant celui au cours duquel la constatation des pertes est intervenue, et sous réserve des dispositions de l'article 360 de réduire son capital d'un montant au moins égal à celui des pertes qui n'ont pu être imputées sur les réserves si, dans ce délai, les capitaux propres n'ont pas été reconstitués à concurrence d'une valeur au moins égale au quart du capital social »

Il s'ensuit que cette régularisation est obligatoire. Toutefois, le non respect de ses dispositions n'entraîne pas la nullité de la société.

- De prime abord, il convient de noter qu'à notre connaissance aucune disposition légale ou réglementaire n'a donné une définition à la notion de la situation nette ni à celle de capitaux propres¹⁰⁴. L'utilisation simultanée au niveau de l'article précédent du terme situation nette et capitaux propres, laisse supposer que ces termes font référence à la même notion.

Ainsi, en se référant au contexte français, l'article 22 du décret n° 83-1020 du 29 novembre 1983 précise que « *les capitaux propres correspondent à la somme*

¹⁰⁴ Seul le CGNC prévoit : « Calculée avant ou après l'affectation du résultat net, la situation nette est égale à la différence entre total des "capitaux propres" et des "capitaux propres assimilés" d'une part et celui de la rubrique "immobilisation en non-valeurs" d'autre part. »

algébrique des apports, des écarts de réévaluation, des bénéfices autres que ceux pour lesquels une décision de distribution est intervenue, des pertes, des subventions d'investissement et des provisions réglementées »¹⁰⁵

L'intérêt de la distinction peut avoir des implications. En effet, par situation nette on peut comprendre qu'il s'agit des capitaux propres diminués des éléments constituant des non valeurs ou encore que les plus values latentes peuvent être prises en considération.

- Ensuite, le capital social correspond au montant nominal du capital. Il convient de noter qu'il s'agit du capital social abstraction faite de sa libération ou non, alors que dans la situation nette seul le capital libéré est pris en compte.
- Par ailleurs, au terme de l'article précité, l'AGE devrait être réunie pour décider s'il y a lieu, de prononcer la dissolution anticipée de la société. Ainsi, l'AGE ne devrait pas se réunir pour décider la continuation de l'exploitation ;
- De même, la dissolution ne peut être prononcée qu'à la clôture du deuxième exercice suivant celui au cours duquel la constatation des pertes est intervenue. L'utilisation du terme constatation des pertes laisse comprendre qu'il s'agit des comptes dûment approuvés. Donc le délai ne court qu'après approbation des comptes par l'assemblée des actionnaires ;
- Enfin, si la reconstitution des capitaux n'a pas été opérée dans le délai légal, celle-ci ne peut résulter d'une seule augmentation de capital (sans coup d'accordéon) sans qu'elle soit préalablement précédée par une réduction du capital ;

Sur le plan pratique, pour faciliter les opérations de réduction de capital, Mercadal et Janin dans leur mémento pratique sur les sociétés commerciales envisagent la solution suivante : afin de faciliter la réalisation matérielle de l'opération de réduction de capital (chiffre " rond " pour la nouvelle valeur nominale des actions, diminution des rompus en cas d'échange d'actions), il peut être procédé à une réduction de capital légèrement supérieure au montant des pertes, la fraction excédentaire pouvant être affectée soit à un amortissement supplémentaire des éléments d'actif ou mieux, à un compte " prime d'émission " (Mercadal et Janin, Sociétés commerciales, mémento pratique Francis Lefebvre, n° 2182-1). Aucune disposition légale ou réglementaire ne prohibe un tel procédé, qui peut être valablement décidé par l'assemblée générale extraordinaire.

En pratique, il arrive souvent, surtout lorsque la dotation d'un compte de prime d'émission répond à des nécessités techniques¹⁰⁶, que l'assemblée décidant la réduction du capital déclare expressément que les sommes en cause sont indisponibles et ne pourront être utilisées que pour une augmentation de capital ultérieure. (Lamy Sociétés 1993, n° 3515).

¹⁰⁵ Etant précisé que par apport, il faut entendre le capital et les primes qui y sont liées. Les bénéfices comprennent les réserves, le report à nouveau créditeur, le bénéfice de l'exercice.

¹⁰⁶ Toutefois, au terme de la définition contenue au niveau de PCGE l'on peut comprendre que ce compte n'est utilisé qu'en cas d'augmentation de capital et non pas dans le cas de sa réduction.

b) Situation en présence d'un plan de continuation :

Par ailleurs, le dahir 1-96-83 portant code de commerce prévoit dans son article 583 : « Lorsque le syndic envisage de proposer au tribunal un plan de continuation prévoyant une modification du capital, il demande au conseil d'administration, au directoire ou au gérant, selon le cas, de convoquer l'assemblée générale extraordinaire ou l'assemblée des associés. En cas de besoin, le syndic peut convoquer lui-même l'assemblée dans les formes prévues par les statuts.

Si, du fait des pertes constatées dans les documents comptables, les capitaux propres sont inférieurs au quart du capital social, l'assemblée est d'abord appelée à reconstituer ces capitaux à concurrence du montant proposé par le syndic et qui ne peut être inférieur au quart du capital social. Elle peut également être appelée à décider la réduction et l'augmentation du capital en faveur d'une ou plusieurs personnes qui s'engagent à exécuter le plan.

L'exécution des engagements pris par les actionnaires ou associés, ou par de nouveaux souscripteurs est subordonnée à l'acceptation du plan par le tribunal. A défaut, les clauses d'agrément sont réputées non écrites. »

Ce texte est destiné à assainir la situation financière de la société en absorbant les pertes, soit par une augmentation du capital souscrite par les actionnaires, soit par une augmentation réservée à des tiers. La lecture des dispositions du présent article soulève de notre part certains questionnements :

- l'article 357 de la loi sur la SA parle de situation nette alors que l'article 583 du code de commerce parle de capitaux propres ;
- l'article 583 du code de commerce ne prévoit la réunion que de l'assemblée générale extraordinaire ou l'assemblée des associés, ce qui laisse supposer qu'il n'est pas obligatoire de convoquer les assemblées spéciales des actionnaires ou la masse des obligataires tel que cela est prévu en matière de la loi sur la SA lorsque leur approbation est nécessaire. Notons que la rédaction du texte français prévoit cette éventualité. Ainsi, à défaut de dérogation expresse, il est admis de soutenir que de telles obligations et réunions doivent être respectées.
- la société ne peut pas procéder uniquement à une réduction de capital mais elle se trouve dans l'obligation d'injection de l'argent frais. Ce qui s'explique par la volonté de doter la société de nouveaux moyens d'action. En effet, le syndic peut demander une augmentation du capital au delà du quart du capital ;
- le premier alinéa de cet article laisse comprendre que la proposition d'augmentation du capital n'est pas exclusive à la constatation des pertes. Cette augmentation pourra être prévue même en l'absence de perte ;
- la rédaction « ..., les clauses d'agrément sont réputées non écrites. » ne pose pas de problème particulier en matière de société anonyme étant donné que l'agrément est d'essence statutaire. Les actionnaires ne peuvent s'opposer à l'introduction d'un nouveau tiers. Toutefois, pour une interprétation de l'équivalent de cet article au niveau de la législation française, les auteurs « Lamy sociétés commerciales » précisent : « *à dans les SARL, l'agrément des nouveaux associés, applicable en cas*

l'augmentation de capital, est prévu par le Code de Commerce. Cet agrément légal ne nous paraît pas visé par l'article L626-3 alinéa 4 du code de commerce qui se réfère uniquement aux « clauses » d'agrément. Par suite, les tiers (non associés) qui acceptent de participer à l'augmentation de capital d'une SARL mise en redressement judiciaire doivent, à notre avis, être agréés par la majorité des associés représentant les trois quarts des parts sociales. Toutefois les clauses d'agrément insérées dans les statuts et concernant les conjoints, descendants ou ascendants des associés doivent être réputées non écrites. ».

c) Egalité des actionnaires en présence d'une réduction de capital motivée par des pertes :

Selon l'article 210 de la loi sur la SA: « La réduction du capital ne doit en aucun cas avoir pour effet ni de porter atteinte à l'égalité des actionnaires ni d'abaisser la valeur nominale des actions en dessous du minimum légal. ». Cette égalité fait l'objet de vérification spécifique de la part du commissaire aux comptes. Par ailleurs l'article 401 de la loi précitée punis d'une amende de 10.000 à 50.000 dirhams, les membres des organes d'administration, de direction ou de gestion d'une société anonyme qui, sciemment, auront procédé à une réduction du capital social sans respecter l'égalité des actionnaires.

Une question se pose de savoir si l'égalité des actionnaires exclut la possibilité d'imputer la perte sur un actionnaire ou une catégorie particulière des actions ?

Le principe de l'égalité des actionnaires oblige à respecter l'égalité à l'intérieur d'une même catégorie, mais non pas à conférer une situation identique à deux catégories différentes d'actions¹⁰⁷.

« En effet, la personne juridique, si elle ne peut disposer librement de son corps, a la libre disposition de sa fortune, de ses biens ; elle a le droit de s'endetter ou d'amoindrir son capital, elle a la prérogative de renoncer à un droit. Or, la réduction du capital aux dépens d'un actionnaire s'analyse, si l'actionnaire est consentant, en une renonciation à un droit, qui est licite. Il s'agit de renoncer à une prérogative de l'actionnaire, le droit à l'égalité dans la réduction du capital. Le consentement de la victime fait disparaître l'infraction, dans les cas exceptionnels où la victime a la libre disposition de l'intérêt protégé par la loi pénale. »¹⁰⁸

Ce raisonnement est d'autant vrai si la personne à laquelle la perte a été imputée était responsable de la situation déficitaire de la société.

¹⁰⁷ Ripert et Roblot, Droit Commercial, 7e édition, 1972, n° 1173 à 1175 in Bull. CNCC n° 8 p. 541

¹⁰⁸ Bull. CNCC n° 8 p. 541. A quelles conditions le consentement est-il efficace ?

a) Tout d'abord, s'agissant d'une renonciation à un droit, celle-ci ne saurait se présumer. Dès lors que le consentement est explicite, certain, non équivoque et, a fortiori, s'il est expressément donné, comme en l'espèce, la renonciation à un droit, " l'acte abdicatif " est valable (Carbonnier, Droit civil, tome second, 1959, 2e édit., § 89, p. 308).

b) Il doit intervenir au plus tard, au moment de l'acte incriminé.

c) Le consentement doit être donné librement et en connaissance de cause par une personne en état d'exprimer un consentement valable et de comprendre la portée de son acceptation.

Dans la mesure où ces conditions paraissent réunies dans l'espèce, la réduction du capital aux dépens d'un actionnaire n'est pas un fait délictueux.

d) Eléments jurisprudentiels :

Dans le cas d'espèce, les appelants font grief au jugement de ce qu'il n'aurait pas fait droit à leur demande tendant à ce qu'ils soient autorisés à provoquer la réunion d'une assemblée générale extraordinaire pour statuer sur l'augmentation de capital suite aux pertes que la société a subies et qui ont consommé plus des $\frac{3}{4}$ de ce capital, sous prétexte que cette augmentation de capital aggraverait davantage ses problèmes financiers, alors qu'elle représente l'unique solution aux problèmes et la plus appropriée, dans la mesure où son unique bailleur de fonds est la banque S pose comme condition pour continuer à lui accorder des facilités bancaires, l'augmentation de son capital, sans parler des dettes qu'elle a vis-à-vis d'autres établissements et qu'elle ne pourrait honorer sans cette augmentation¹⁰⁹.

La cour d'appel de commerce de Casablanca a considéré que dans le cas d'espèce, et comme le prévoit expressément le deuxième alinéa de l'article 86 de la loi sur la SARL « Si la dissolution de la société n'est pas prononcée, celle-ci est tenue, au plus tard à la clôture de l'exercice suivant celui au cours duquel la constatation des pertes est intervenue et sous réserve des dispositions de l'article 46, de réduire son capital d'un montant au moins égal à celui des pertes qui n'ont pu être imputées sur les réserves, si, dans ce délai, le capital propre n'a pas été reconstitué à concurrence d'une valeur au moins égale au quart du capital social. », autrement dit, en cas de perte entraînant la réduction du capital de plus de $\frac{3}{4}$, il est procédé soit à la réduction du capital d'un montant équivalent aux pertes que la société n'a pas pu imputer sur les réserves, soit de la reconstitution du capital d'un montant qui ne peut être inférieur au quart du capital social.

Elle a ainsi décidé encore qu'en ce qui concerne le moyen soutenu par les appelants que les dispositions de l'article 86 précité ne seraient pas d'ordre public et que rien dans la loi n'interdit aux associés de convenir de l'augmentation du capital de la société si tel est son intérêt, le moyen est à son tour rejeté, car cette augmentation n'est possible que dans les cas où la situation de la société est saine, tandis que dans l'espèce, la société a perdu plus des $\frac{3}{4}$ de son capital et la solution à appliquer est celle prévue par l'article 86, à l'exclusion de toute autre, ces dispositions étant rédigées de manière impérative, sachant que le législateur, en obligeant les associés à diminuer le capital de la société leur a fixé un délai pour y procéder, en l'occurrence la fin de l'année qui suit celle où les pertes ont été subies, et ce, dans le cas où ils n'auraient pas reconstitué, dans le même délai, le capital d'un montant qui ne peut être inférieur au quart qu'en conséquence, on ne saurait donner à l'article 86 une interprétation autre que celle visée expressément par le législateur, sinon il y aurait violation de dispositions légales explicites.

II - REDUCTION A UN MONTANT INFÉRIEUR AU MINIMUM LÉGAL

Dans tous les cas la réduction du capital ne peut se traduire par un abaissement de la valeur nominale des actions à un montant inférieur au minimum légal.

Par ailleurs, la réduction du capital à un montant inférieur au minimum légal ne peut être décidée que sous la condition suspensive d'une augmentation de capital destinée à amener celui-ci à un montant au moins égal au minimum légal, à moins que la société ne se transforme en une société d'une autre forme.

¹⁰⁹ Cour d'appel de commerce de Casablanca, Arrêt n° 520/2004, Dossier n°853/2003/4

III 6 AUTRES SITUATIONS DE REDUCTION DU CAPITAL MOTIVEE PAR DES PERTES

Deux situations particulières seront étudiées. Il s'agit de la possibilité ou non d'imputer les pertes sur la partie non libérée du capital (a) et éventuellement l'imputation de la perte exclusivement sur le capital social (b).

a) Imputation des pertes sur la partie non libérée du capital

La Commission des études juridiques de la CNCC en France considère que la réduction du capital social en cas de libération partielle du capital n'est possible que sur la fraction libérée du capital social par réduction du nominal des actions¹¹⁰.

Il s'ensuit que si une société a un capital de 1 200 000 DH libéré du quart (soit 300 000) avec des pertes de 500 000 DH. Ces pertes ne sont pas imputables sur la partie non libéré du capital soit 900 000 DH.

b) Imputation exclusive des pertes sur le capital avec existence des réserves¹¹¹

Une question s'impose : Une société anonyme a-t-elle la possibilité d'imputer des pertes dégagées exclusivement sur le capital par voie de réduction de ce dernier, sans procéder à une quelconque affectation desdites pertes aux réserves existantes (légal, statutaires, libres) ?

En cas de réduction du capital non motivée par des pertes, une telle opération serait-elle exclue du champ d'application de l'article 212 de la loi 17-95 relative à la Société Anonyme, qui instaure un droit d'opposition des créanciers ?

La logique conduit normalement à imputer les pertes réalisées en priorité sur les réserves existantes, avant de procéder à un apurement par réduction du capital. C'est cette solution qui est généralement utilisée dans la pratique.

Toutefois, il ne ressort pas de la lecture des articles 208 à 215 de la loi sur la SA, qui traitent " de la réduction du capital ", qu'il serait interdit de procéder à une réduction du capital par imputation des pertes réalisées, sans avoir procédé, au préalable, à l'imputation desdites pertes sur les réserves existantes.

Une question semblable a été posée au comité juridique de la CNCC qui a confirmé que :

« Certes, l'article L. 225-248 du Code de commerce dispose dans son deuxième alinéa : " Si la dissolution n'est pas prononcée, la société est tenue, au plus tard à la clôture du deuxième exercice suivant celui au cours duquel la constatation des pertes est intervenue et sous réserve des dispositions de l'article L. 224-2 de réduire son capital d'un montant au moins égal à celui des pertes qui n'ont pas pu être imputées sur les réserves, si, dans ce délai, les capitaux propres n'ont pas été reconstitués à concurrence d'une valeur au moins égale à la moitié du capital social ".¹¹²

¹¹⁰ Bull. CNCC n° 48 p. 445

¹¹¹ Bull. CNCC n° 127 p. 357

¹¹² Au Maroc l'article 357 de la loi sur la SA dans des termes semblables précise que : « ... Si la dissolution n'est pas prononcée, la société est tenue, au plus tard à la clôture du deuxième exercice suivant celui au cours duquel la constatation des pertes est intervenue, et sous réserve des dispositions de l'article 360 de réduire son capital d'

Il est ainsi prévu, dans le cadre de la reconstitution des capitaux propres à hauteur d'une valeur au moins égale à la moitié du capital social, qu'à l'expiration du délai de régularisation, la réduction de capital soit opérée pour le montant des pertes non imputées sur les réserves.

Si ce texte confirme la logique rappelée ci-dessus, à savoir l'imputation des pertes en priorité sur les réserves, avant un apurement par réduction de capital, il ne semble pas pour autant expressément interdire, de manière générale, une imputation exclusive des pertes sur le capital. En effet, d'une part l'expression " au moins égal à celui des pertes..." peut donner lieu à interprétation et, d'autre part, le texte en question vise le cas où la situation n'a pas été régularisée à l'issue du délai de deux ans et non les modalités de régularisations possibles avant l'expiration dudit délai.

Ainsi, les dispositions du Code de commerce ne semblent pas expressément interdire un apurement exclusif de pertes par réduction du capital, sans affectation desdites pertes aux réserves existantes, même si un tel procédé ne paraît pas conforme à la logique et à la pratique.

Compte tenu du caractère particulier du procédé, il nous semble toutefois que celui-ci ne peut être mis en oeuvre qu'avec une très grande prudence. En particulier, les droits des créanciers sont susceptibles d'être affectés puisque le droit d'opposition n'est accordé à ces derniers, en cas de réduction du capital, que si le projet de réduction du capital n'est pas motivé par les pertes.

Au cas d'espèce, la réduction du montant du capital, venant diminuer la garantie des créanciers, ne permettrait pas à ceux-ci d'exercer leur droit d'opposition, dans la mesure où elle est motivée par des pertes, alors que les procédés " classiques " conduiraient à maintenir le montant du capital inchangé.

L'opération pourrait ainsi constituer une fraude à la loi. ».

Une interprétation restrictive de la loi devrait donc conduire à considérer que la réduction du capital par imputation sur les pertes non compensées avec des réserves suffisantes existantes est à écarter. Elle aboutirait indirectement en effet à une réduction du capital non contrôlée par les tiers puisque les réserves non imputées peuvent donner lieu par la suite à distribution aux actionnaires.

SOUS SECTION III - REDUCTION PAR VOIE D'ACHAT PAR LA SOCIETE DE SES PROPRES ACTIONS OU PAR VOIE DE REMBOURSEMENT

Les rachats par la société de ses droits sociaux (actions et parts sociales) se scindent en deux catégories bien distinctes. Alors que les rachats liés à une réduction du capital sont des opérations inverses de l'apport en société, des remboursements d'apports (rachats-remboursements), les rachats non liés à une telle réduction sont des cessions (rachats-cessions). Cette dualité de nature éclaire une dualité de traitement.

Les rachats-remboursements ont toujours, et pour tous les types de sociétés, été autorisés. Cela est logique : à l'acte de naissance de l'action qu'est l'apport répond son acte de décès : le remboursement d'apport. Ces deux actes contraires participent au cycle ordinaire de la vie d'une société.

Les rachats-cessions, bien au contraire, cristallisent toutes les peurs, y compris les plus irrationnelles. Car se porter cessionnaire de ses propres droits sociaux est de prime abord un

un montant au moins égal à celui des pertes qui n'ont pu être imputées sur les réserves si, dans ce délai, les capitaux propres n'ont pas été reconstitués à concurrence d'une valeur au moins égale au quart du capital social... »

rapport à soi-même anormal, voire malsain. C'est pourquoi ces opérations, longtemps prohibées, le demeurent au niveau de notre législation.¹¹³

Les opérations de rachat obéissent à un principe et à des exceptions **(I)**. Ses exceptions se limitent à une réduction de capital non motivée par les pertes **(II)** ou par des rachats en vue de régulariser le cours **(III)**. Par ailleurs, la réduction de capital peut s'opérer par voie de remboursement des actions **(IV)**.

I- LE PRINCIPE ET LES EXCEPTIONS

L'opération de rachat présente des avantages dont notamment¹¹⁴ :

- Le débouclage de participations croisées ;
- La sortie du capital d'un actionnaire minoritaire ;
- C'est aussi un moyen de protection contre une prise de contrôle inamicale. En remédiant à la sous-évaluation de ses titres d'une part et en renforçant le contrôle de l'actionnariat d'autre part, le rachat d'actions est un moyen de prévenir une OPA. La réduction du capital diminue la trésorerie excédentaire et augmente mécaniquement le bénéfice par action dont le cours s'ajuste à la hausse. La société devient donc plus difficile à acquérir.
- L'accroissement de la valeur actionnariale est devenue en cette période de « gouvernement d'entreprise » un des points clé de la gestion des entreprises.
- Une telle opération est d'ailleurs le plus souvent interprétée comme un signe de prise en compte de l'intérêt des actionnaires. Pour eux, en effet, l'opération est très généralement avantageuse car ils se voient redistribuer une partie de la richesse dégagée par l'entreprise et ils profitent de la hausse du cours des actions qu'elle provoque. A cet égard, les études statistiques menées dans les pays où cette pratique de rachat est courante montrent que ce « signal » permet au cours de bourse de se hisser, au moins dans un premier temps, à des niveaux supérieurs à ceux qu'induit mécaniquement le redimensionnement du capital. Les actionnaires préfèrent d'ailleurs ce type d'opération à des diversifications hasardeuses ou à la conservation d'une trésorerie peu productive.
- Le rachat d'actions présente des avantages par rapport à une distribution de dividende exceptionnel. Si le rachat d'actions est assez similaire au versement d'un dividende puisqu'il se traduit également par une distribution de cash aux actionnaires, le dividende n'a pas d'effet relatif sur le bénéfice par action : il constitue un prélèvement de trésorerie pour un nombre d'actions constant. Ainsi, contrairement au dividende qui n'a qu'un impact momentané, un rachat d'actions a des effets permanents sur la valorisation boursière : à court terme, l'opération permet à l'actionnaire de vendre ses titres à un prix souvent supérieur à celui du marché et à plus longue échéance, elle entraîne une revalorisation des cours par une augmentation du profit par action (le résultat corrigé du coût du

¹¹³ Renaud Mortier « le rachat par la société des droits sociaux »

¹¹⁴ Bernard Essambert : « la rachat par la société de ses propres actions », document d'étude édité par l'AMF ex COB en janvier 1998.

rachat est divisé par un moins grand nombre d'actions) et, dans la très grande majorité des cas, de l'actif net réévalué par titre. Pour l'actionnaire, le versement d'un dividende est « subi » puisqu'il s'applique à tous, tandis que le rachat d'actions est « choisi » par les seuls actionnaires qui apportent leurs titres à l'offre. Enfin, le signal donné au marché est fondamentalement différent : alors que le versement d'un dividende exceptionnel ne reflète que les résultats passés de l'entreprise, le rachat d'actions est interprété comme un signe de confiance en l'avenir. L'entreprise est considérée à la fois comme gérant au mieux son capital en investissant dans ses propres titres et comme soucieuse des intérêts de ses actionnaires.

Malgré ces avantages le principe de ces opérations reste l'interdiction **(a)**. Toutefois la loi a prévu certaines exceptions **(b)**.

a) Le principe

Au Maroc, la pratique de l'achat et de la détention par une société de ses propres actions sont condamnées au motif qu'il est contestable qu'une société soit son propre actionnaire, une personne ne pouvant à la fois être créancière et débitrice d'elle-même. Le souci de protéger l'actionnaire conduit à la plus grande prudence dans ce domaine. Cette interdiction est assortie de sanctions pénales pour les dirigeants.

Afin de lutter contre des procédés visant à contourner l'interdiction pour une société d'acheter ses propres actions, l'article 280 de la loi sur la SA interdit également à une société anonyme d'avancer des fonds, d'accorder des prêts ou de consentir une sûreté en vue de la souscription ou de l'achat de ses propres actions par un tiers.

Cette interdiction visant toute personne autre que la société elle-même, les actionnaires ne peuvent donc emprunter à leur société l'argent nécessaire pour augmenter leur participation dans cette dernière.

Bien que des exceptions aient été apportées à ce principe d'interdiction, les hypothèses envisagées par la loi ne permettent pas aux sociétés marocaines de procéder à des rachats d'actions dans une optique de gestion financière.

b) Les exceptions

Les sociétés ne peuvent intervenir sur leurs propres actions que dans le but d'effectuer une réduction de capital non motivée par les pertes ou, lorsqu'il s'agit des sociétés cotées, pour mener des opérations de régularisation de cours.

II- LA PREMIERE EXCEPTION : REDUCTION DE CAPITAL NON MOTIVEE PAR DES PERTES

La réduction de capital non motivée par des pertes trouve son fondement principalement dans deux situations :

- La situation de la société et son activité ne nécessite pas une telle capitalisation ;
- La volonté de la société de rembourser en partie ou en totalité les apports des actionnaires ;

Dans tous les cas, cette réduction obéit aux règles générales ci haut rappelées en plus de règles particulières développées ci-après, et qui ont trait particulièrement à la protection des créanciers sociaux (a) et aux modalités de réduction du capital (b).

a) Principe et procédés de la protection des créanciers sociaux

- Le projet de réduction du capital doit être **accepté par l'ensemble des créanciers** de l'entreprise. Ceux-ci disposent pour se prononcer d'un délai de trente jours à compter de « la date du dépôt au greffe du procès-verbal de délibération de l'AGE qui a décidé ou autorisé la réduction ». Ce délai est suspensif, les opérations ne peuvent commencer tant qu'il n'est pas écoulé.

- Si le nombre d'actions présentées à l'offre est supérieur à la quantité souhaitée, il est procédé pour chaque actionnaire vendeur, à **une réduction** proportionnelle au nombre d'actions « dont il justifie être propriétaire au moment du rachat » et non pas au nombre d'actions qu'il apporte à l'offre.

- Lorsque les actions de la société faisant l'objet du rachat sont cotées en Bourse, et dans la mesure où l'offre doit être faite à tous les actionnaires, la réglementation boursière prévoit la technique de **l'offre publique**. Une note d'information est alors publiée pour présenter les modalités de l'opération préalablement à la tenue de l'AGE appelée à se prononcer sur l'opération. Le CDVM a émis la circulaire n° 03/03 relative à la note d'information pouvant être établie par les sociétés cotées qui souhaitent racheter leurs propres actions en vue de réduire leur capital.

Les créanciers sociaux ne sont protégés que dans la mesure où la réduction du capital n'est pas motivée par des pertes. En outre, cette procédure devrait être écartée lorsque la réduction du capital résulte de l'annulation des actions achetées en bourse par une société cotées dans le cadre d'un programme de rachat de la société de ses propres actions pour réguler le cours.¹¹⁵

La réduction du capital non motivée par des pertes est donc une procédure longue et lourde conçue pour la réalisation d'une opération exceptionnelle dans la vie de l'entreprise. Elle est ponctuelle, ne peut donner lieu à des « programmes de rachat » et ne permet donc pas une utilisation dans une optique de gestion financière.

Cette procédure de réduction de capital est par ailleurs purement et simplement interdite en présence d'obligations convertibles.

Les actions rachetées dans ce cadre doivent être annulées dans un délai de trente jours après l'expiration du délai visé à l'article 214 de la loi sur la SA, soit après le délai pendant lequel l'offre de rachat est maintenue. Contrairement aux opérations de rachat par une société de ses propres actions sans réduction de capital, autorisées seulement dans certains cas par la loi, la réduction motivée par des pertes peut porter sur un pourcentage quelconque du capital, sans limitation.

b) Modalités de réduction de capital

La réduction du capital est opérée soit en abaissant la valeur nominale de chaque action, soit en diminuant dans la même proportion pour tous les actionnaires le nombre d'actions existantes.

¹¹⁵ Voir dans ce sens Francis lefebvre Sociétés commerciales N° 12181

*Si la réduction du capital n'est pas motivée par les pertes de la société, le nombre des actions peut être diminué au moyen de l'annulation d'actions achetées à cet effet par la société.*¹¹⁶

Dans tous les cas la réduction du capital ne doit en aucun cas avoir pour effet ni de porter atteinte à l'égalité des actionnaires ni d'abaisser la valeur nominale des actions en dessous du minimum légal.

Dans ce sens la société devrait proposer une offre d'achat à l'ensemble des actionnaires proportionnellement à leurs participations.

*On ne peut ni acheter les actions d'un seul ou de plusieurs actionnaires convenus à l'avance à l'exclusion des autres, ni s'abstenir de proposer l'offre d'achat à tous les actionnaires.*¹¹⁷

En présence des actions à dividende prioritaire sans droit de vote, celles-ci doivent être achetées avant les actions ordinaires.¹¹⁸

La valeur des actions à dividende prioritaire sans droit de vote est déterminée au jour du rachat d'un commun accord entre la société et une assemblée spéciale des actionnaires vendeurs, statuant selon les conditions de quorum et de majorité prévues à l'article 113, dernier alinéa, c'est-à-dire au quorum et majorité des assemblées générales ordinaires (article 111 sur renvoi de l'article 113 dernier alinéa). En cas de désaccord, le prix des actions est déterminé par un expert désigné par les parties ou à défaut d'accord entre elles, par le président du tribunal statuant en référé (application de l'article 254 (6° alinéa)).

Le rachat des actions à dividende prioritaire sans droit de vote ne peut intervenir que si le dividende prioritaire dû au titre des exercices antérieurs et de l'exercice en cours a été intégralement versé.

Ces dispositions portant sur les actions à dividende prioritaire sans droit de vote nous semblent non applicables dans le cas de réduction consécutive à l'achat par la société de ses propres actions pour régulariser le cours.

Sur un autre registre la question s'est posée de savoir si une société peut lors d'une réduction de capital non motivée par les pertes imputer la réduction sur la partie non libérée du capital. Dans ce sens, la Commission des études juridiques de CNCC s'est ralliée à la doctrine dominante et a considéré que la réduction de capital dans ce cas pourrait se faire par remise

¹¹⁶ Article 208 de la loi 17-95 portant sur la société anonyme

¹¹⁷ Bull. CNCC n° 41 p. 118 : « *Quand un élément de l'actif (un immeuble ou un fonds de commerce par exemple) est attribué à un actionnaire déterminé contre l'annulation de ses actions et réduction corrélative du capital, il y a rupture de l'égalité des actionnaires. A notre avis, une décision unanime des actionnaires est nécessaire. Tout le formalisme de la réduction de capital n'en doit pas moins être observé (Lamy sociétés 1981, n° 3167 ; dans le même sens, Hémar, Terré, Mabilat, Sociétés commerciales, tome II, n° 698 ; Ripert et Roblot, Traité élémentaire droit commercial, tome I, n° 1584). L'inégalité de traitement paraît licite si elle a été acceptée par chacun des actionnaires auxquels un sacrifice est demandé (Mercadal et Janin, Mémento Francis Lefebvre Sociétés, 1980 - 1981, § 2185 ; E. du Pontavice, bull. C.N.C.C. 1972 - 541).* »

¹¹⁸ Article 269 de la loi 17-95 portant sur la société anonyme

aux actionnaires des sommes restant à verser tout en veillant au respect du principe de l'égalité entre actionnaires.¹¹⁹

III- LES AUTRES EXCEPTIONS : RACHAT PAR LA SOCIETE DE SES PROPRES ACTIONS POUR REGULARISER LE COURS

Les difficultés liées à la mise en place et à la limitation des cas possibles rendant légale le rachat par la société de ses propres actions (a) conduit les sociétés à des précédés de contournement (b).

a) Etat actuel de la législation

La société qui envisage le rachat de ses propres actions dans le but de régulariser le marché doit avoir été expressément autorisée par l'assemblée générale. Celle-ci fixe les modalités de l'opération et notamment les prix maximum d'achat et minimum de vente, le nombre d'actions à acquérir et le délai dans lequel l'acquisition doit être effectuée. Cette autorisation ne peut être donnée pour une durée supérieure à dix-huit mois. La société doit tenir les registres des achats et des ventes effectuées.

En France, la COB (actuellement AMF) a complété l'article 217-2 par son règlement n° 90-04. Pour être présumées légitimes, les opérations doivent avoir pour objectif de « réduire les fluctuations excessives de cours ». Les interventions doivent être réalisées en contre-tendance par rapport au dernier cours coté, par l'intermédiaire d'une seule société de bourse et ne pas dépasser le quart de la moyenne quotidienne du volume de transactions constatées sur une période de référence pendant l'intervention¹²⁰.

Au Maroc, la circulaire n° 02/03 du CDVM relative à l'information exigée des sociétés cotées à l'occasion du rachat en bourse de leurs propres actions en vue de régulariser le marché précise que : « **Article 10 : Respect du fonctionnement du marché**

10.1- Les interventions de la société sur ses propres actions en vue de régulariser le marché ne doivent pas entraver le bon fonctionnement du marché.

10.2- Afin d'éviter l'utilisation indue de toute information relative à un fait important au sens de l'article 18 du Dahir portant loi n° 1-93-212 relatif au CDVM et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne, il est

¹¹⁹ Bull. CNCC n° 86 p. 353 : « lorsque la réduction du capital social n'est pas motivée par des pertes, mais par la volonté de ne pas procéder à l'appel de la partie non versée d'une augmentation de capital social, la doctrine recommande de réduire le capital social au montant du premier versement réalisé (voir en ce sens Mercadal et Janin, *Memento pratique des sociétés commerciales* Francis Lefebvre, 1992 n° 2181 ; Ripert et Roblot, *Traité de droit commercial* T. 1 n° 1165 ; Hémar, Terré, Mabilat, *Sociétés commerciales* T. 2, n° 688 ; de Juglart et Ippolito, *Traité de droit commercial*, T. 2, 4e éd. du Pontavice et Dupichot, n° 819 et s.).

Concernant le procédé de réduction à retenir en cas d'actions partiellement libérées, Messieurs de Juglart et Ippolito, dans l'ouvrage précité, n° 819-3 (4e édition par E. du Pontavice et J. Dupichot) recommandent de procéder à la diminution de la valeur nominale des actions ».

¹²⁰ Ces dispositions étaient en vigueur en 1998. A noter que le régime d'interdiction de l'achat par une société de ses propres actions sous réserve de certaines dérogations en France a été remplacé en 1998 par un régime d'autorisation sous conditions.

recommandé à la société de confier l'exécution du programme de rachat autorisé par l'assemblée générale à une tierce personne maîtrisant les mécanismes du marché financier, notamment à une société de bourse.

10.3- Il est recommandé à la société qui décide d'exécuter directement le programme de rachat, de s'abstenir d'intervenir sur ses propres actions :

- pendant une période de quinze jours précédant la date à laquelle ses comptes annuels et semestriels sont rendus publics ;
- pendant la période comprise entre la date à laquelle la société a connaissance d'une information qui, si elle était rendue publique, pourrait avoir une influence significative sur le cours des actions de la société et la date à laquelle cette information est rendue publique. »

Il semble que la société peut annuler des actions détenues lors d'un rachat pour régulariser le cours.

Si la société décide d'annuler les actions qu'elle a acquises dans le cadre d'une intervention de régularisation, elle se trouve soumise à la procédure des articles 208 à 215 et donc confrontée au formalisme de cette procédure : l'annulation doit être décidée par l'assemblée générale extraordinaire, les commissaires aux comptes établissent un rapport sur l'opération, les créanciers disposent d'un délai d'opposition de 30 jours. Néanmoins, comme ces annulations s'effectuent sur des titres déjà auto-détenus, la doctrine dominante en France considère que la société n'est pas tenue de faire une offre à l'ensemble des actionnaires et que cette réduction du capital ne requiert pas le dépôt d'une offre publique de rachat.

On constate que ce mécanisme, dont la vocation initiale est d'assurer une liquidité du titre et d'éviter les fluctuations de cours excessives, tend en pratique à être utilisé principalement pour soutenir le cours.

Par ailleurs, l'article 53 de la loi 26-03 portant sur les offres publiques de vente dispose que : *« Pendant la durée de l'offre publique, la société visée et les personnes agissant de concert avec elle, le cas échéant, ne peuvent intervenir, directement ou indirectement, sur les titres de la société visée. Lorsque l'offre publique est réglée intégralement en numéraire, la société visée peut cependant poursuivre l'exécution d'un programme de rachat d'actions dès lors que la résolution de l'assemblée générale qui a autorisé ce programme l'a expressément prévu. »*

Reste une question problématique de savoir si une société, dont la situation nette est inférieure au montant du capital social, a-t-elle la possibilité de procéder au rachat de ses propres actions ?

L'article 279 de la loi sur la SA dispose en son 2^{ème} alinéa que : *« L'acquisition d'actions de la société ne peut avoir pour effet d'abaisser la situation nette à un montant inférieur à celui du capital augmenté des réserves non distribuables ».*

Cette disposition peut tout d'abord paraître étonnante dans la mesure où l'achat d'actions n'a pas pour effet de réduire la situation nette. Un rapprochement avec le 2^e alinéa de l'article 330 de la loi précitée, qui dispose que *« hors le cas de réduction du capital, aucune distribution ne peut être faite aux actionnaires lorsque la situation nette est ou deviendrait à la suite de celle-ci inférieure au montant du capital augmenté des réserves que la loi ou les statuts ne permettent pas de distribuer »* n'apparaît pas pertinent. En effet, un tel rapprochement reviendrait à assimiler l'achat par la société de ses propres actions à une distribution faite au

profit des actionnaires cédants et à estimer ce faisant que les actions rachetées n'ont pas de valeur.

Cela étant, malgré les interrogations qui viennent d'être évoquées, la lecture du 2^e alinéa de l'article 279 conduit à considérer que, pour pouvoir acquérir ses propres actions, la société doit avoir des capitaux propres supérieurs au capital, majoré le cas échéant des réserves non distribuables, d'un montant au moins égal à celui de l'acquisition envisagée des actions.

La Commission des études juridiques de la CNCC en France a estimé que si les capitaux propres sont inférieurs au capital social, la société ne peut pas procéder à l'acquisition de ses propres actions.¹²¹

On peut certes observer que l'alinéa 2 de l'article 279 indique que l'acquisition ne peut avoir pour effet d'abaisser la situation nette à un montant inférieur à celui du capital et qu'il pourrait être ainsi déduit que l'interdiction d'acquérir ses propres actions n'existe pas si les capitaux propres sont inférieurs au capital avant l'acquisition, puisque cette dernière n'aura pas pour effet d'abaisser les capitaux propres à un montant inférieur à celui du capital social, ceux-ci l'étant déjà avant l'acquisition.

Néanmoins, une telle lecture ne paraît pas pouvoir être retenue. Elle conduirait en effet à une incohérence manifeste en interdisant l'acquisition d'actions propres lorsque celle-ci rend la situation nette inférieure au capital, mais en l'autorisant lorsque celle-ci est inférieure au capital avant l'acquisition des actions.

b) L'inadaptation de la législation actuelle favorise des pratiques de contournement¹²²

L'inadaptation de la législation actuelle favorise des pratiques de contournement, ainsi on peut s'interroger sur la validité des opérations d'achat d'actions par des sociétés de son groupe (1). Par ailleurs, il convient d'étudier les contraintes liées à la réglementation boursière (2).

1. Validité des opérations d'achat d'actions de la Société par des sociétés de son groupe

L'article 280 de la loi n° 17-95 dispose que : « *Sont interdits :*

(1) La souscription et l'achat par la société de ses propres actions, soit directement, soit par une personne agissant en son propre nom, mais pour le compte de la société, sauf si l'acquisition de ces actions vise leur annulation à l'effet de réduire le capital conformément aux dispositions du 2^e alinéa de l'article 208 (1) »

¹²¹ CNCC - Bulletin n° 134 § 82-83 « RACHAT PAR UNE SOCIÉTÉ DE SES PROPRES ACTIONS »

¹²² Il résulte en effet de l'interprétation faite par la Cour de cassation française de l'article 217-9 (Cass. com. 15 novembre 1994, Petit c/ Caisse centrale des banques populaires.) que seuls sont prohibés les prêts directs et l'utilisation en garantie des actifs même de la société dont les titres sont achetés. Ainsi, une société A qui avait acquis les actions d'une société B avait souscrit pour financer cette acquisition deux emprunts auprès d'une banque dont l'un était garanti par la mise en gage des actions achetées et l'autre était remboursable par distribution de réserve et de dividendes de la société B. C'est donc bien au moins indirectement la société B qui finançait l'acquisition de ses propres titres.

L'opération a cependant été validée car les actions données en gage n'appartenaient pas à la société B mais à l'actionnaire lui-même et seule la société A était tenue de rembourser l'emprunt.

L'article 280 susvisé interdit le rachat par une société de ses propres actions, aussi bien de manière directe que par l'intermédiaire d'un prête nom. En effet, les achats d'actions par une personne physique ou morale, distincte de la société émettrice, agissant pour le compte de celle-ci sont interdits.

Pour déterminer si l'opération a été ou non réalisée pour le compte de la société émettrice, il convient de se placer au moment de l'acquisition des actions.

A défaut de présomption légale, la qualité de prête-nom doit être établie dans chaque cas particulier, conformément au droit commun.

Par conséquent, on ne saurait, par exemple, considérer qu'il y a nécessairement convention de prête nom lorsque les actions ont été souscrites ou achetées par une société faisant partie d'un groupe contrôlé par la société émettrice.

En effet, pour que l'infraction aux dispositions de l'article 280 susvisé soit établie, encore faut-il apporter la preuve que l'acquéreur a agi sur instruction de la société émettrice.

En revanche, dès que l'acquéreur dispose d'une complète autonomie de gestion et qu'il a pris sa décision d'achat dans son intérêt personnel et sans aucune contrainte de la part de la société émettrice, il ne saurait être considéré comme ayant agi en qualité de prête nom de celle-ci.

En conclusion, l'article 280 de la loi 17-95 ne présume pas que l'acquisition d'actions par une société faisant partie d'un groupe auquel appartient la société émettrice serait nécessairement faite pour le compte de cette dernière. Sur cette base, l'acquisition d'actions d'une société par des sociétés faisant partie du même groupe, serait valable, tant que lesdites sociétés n'agissent pas sur instruction de la société en question.

En France la COB (AMF) a admis le recours à une société du groupe pour racheter ses propres titres lorsque certaines conditions sont réunies¹²³ :

- Tous les actionnaires de la société tête du groupe doivent se voir offrir la même possibilité. Afin de garantir l'égalité de traitement entre actionnaires, une réunion préalable du conseil d'administration est nécessaire;
- L'opération doit être conforme à l'intérêt de la société et de ses actionnaires ;
- La société filiale doit prendre une décision autonome en mobilisant ses propres ressources financières (et ne tomberait pas sous le coup de l'article 217-9) ; la filiale ne doit donc pas être une filiale fictive et agir sur instruction. L'opération devant être conforme à son objet et à ses intérêts sociaux ; seule une décision de son organe d'administration permet de valider l'existence de l'ensemble de ces conditions.
- L'autocontrôle direct et indirect détenu par la société mère doit rester inférieur à 10 %.
- Il devrait être procédé ultérieurement au reclassement de cette participation auprès d'un large public, par exemple par offre publique et non pas par cession directe au

¹²³ Bernard Essambert : « la rachat par la société de ses propres actions », document d'étude édité par l'AMF ex COB en janvier 1998.

bénéfice de quelques investisseurs, sauf si l'assemblée générale l'autorise expressément comme pour les opérations réservées.

Cette possibilité de procéder à des rachats hors OPRA, même ainsi encadrée, n'est pas satisfaisante. En effet, elle présente les inconvénients suivants :

–seules certaines sociétés peuvent avoir recours à ce type de montage car cela suppose notamment l'existence d'une filiale présentant des caractéristiques particulières ;

–cette voie ne correspond pas nécessairement à une procédure de rachat permettant une gestion financière du capital. Il est notamment impossible d'annuler les titres rachetés qui restent la propriété de la filiale et donc de profiter à plein de l'effet relatif.

–les professionnels estiment, à juste titre, que ces montages n'offrent pas une sécurité juridique suffisante puisqu'ils sont susceptibles d'être remis en question.

2. Contraintes de la réglementation boursière liées à l'acquisition d'actions cotées

les contraintes de la réglementation boursière qu'il conviendrait de prendre en considération dans le cadre de l'acquisition, par les sociétés faisant partie du même groupe de sociétés auquel appartient la société émettrice, des actions de cette dernière, peuvent se résumer comme suit :

2.1 Déclaration de franchissement de seuil à la hausse ;

Aux termes du dahir portant loi n° 1-93-211 du 21 septembre 1993 relatif à la bourse des valeurs modifié et complété par les lois n° 34-96, 29-00, 52-01, toute personne physique ou morale qui vient à posséder plus du vingtième, du dixième, du cinquième, du tiers, de la moitié ou des deux tiers du capital ou des droits de vote sur une société ayant son siège au Maroc et dont les actions sont cotées à la Bourse des valeurs, informe cette société ainsi que le conseil déontologique des valeurs mobilières et la société gestionnaire, dans un délai de 5 jours ouvrables à compter de la date de franchissement de l'un de ces seuils de participation, du nombre total des actions de la société qu'elle possède, ainsi que du nombre de titres donnant à terme accès au capital et des droits de vote qui y sont rattachés.

Elle informe en outre dans les mêmes délais le conseil déontologique des valeurs mobilières des objectifs qu'elle a l'intention de poursuivre au cours des douze mois qui suivent lesdits franchissements de seuils. (arrêter ses achats sur la valeur concernée ou les poursuivre ; acquérir ou non le contrôle de la société concernée ; demander sa nomination en tant qu'administrateur de la société concernée).

L'inobservation des dispositions de l'article 68 ter entraîne les conséquences suivantes :

- Une amende de 5000 dirhams à 100 000 dirhams ;
- La perte du droit de vote sur les actions excédant la fraction qui aurait dû être déclarée pour toute assemblée d'actionnaires qui se tiendrait jusqu'à l'expiration d'un délai de deux ans à compter de l'infraction.

2.2 Acquisition d'actions par utilisation d'informations privilégiées ;

L'article 25 du Dahir précité, relatif au CDVM et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne prohibe toute acquisition d'actions cotées à la bourse des valeurs par une personne possédant des informations privilégiées sur les perspectives ou la situation d'une société dont les titres sont cotés à la Bourse des valeurs ou sur les perspectives d'évolution d'une valeur mobilière, avant que le public ait connaissance de ces dernières.

L'acquisition d'actions cotées par utilisation d'informations privilégiées au sens de l'article 25 susvisé, est punie d'un emprisonnement de trois mois à deux ans et d'une amende pouvant atteindre le quintuple du profit éventuellement réalisé, sans qu'elle puisse être inférieure à 200 000 dirhams, ou l'une de ces peines seulement.

2.3 Délit d'entrave au fonctionnement régulier du marché boursier ;

L'article 26 du dahir relatif au CDVM interdit à toute personne d'exercer ou de tenter d'exercer, directement ou par personne interposée, sur le marché d'une valeur mobilière une manœuvre (par acquisition ou cession d'actions ou autrement) ayant pour objet d'agir sur les cours ou, de manière générale, d'entraver le fonctionnement régulier du marché en induisant autrui en erreur.

L'acquisition d'actions dans ce cadre est punie d'un emprisonnement de trois mois à deux ans et d'une amende de 10 000 à 500 000 dirhams ou de l'une de ces peines seulement.

Le montant de cette amende pourra être porté jusqu'au quintuple du montant du profit éventuellement réalisé, sans qu'il puisse être inférieur à ce même profit.

En conclusion, sur la base de ce qui précède, les opérations d'acquisition d'actions de la société, par des sociétés faisant partie de son groupe, peuvent valablement être réalisées, à condition que lesdites opérations d'acquisition :

- Ne soient pas réalisées par l'utilisation d'informations privilégiées ;
- N'aient pas pour objet d'agir sur les cours ou, de manière générale, d'entraver le fonctionnement régulier du marché en induisant autrui en erreur.

IV- LA REDUCTION PAR VOIE DE REMBOURSEMENT

La réduction du capital social est autorisée ou décidée par l'assemblée générale extraordinaire (« AGE ») qui peut déléguer au conseil d'administration tous les pouvoirs pour la réaliser.

Le projet de réduction du capital est communiqué au ou aux commissaires aux comptes quarante-cinq (45) jours au moins avant la réunion de l'assemblée et que l'assemblée statue sur le rapport du ou des commissaires aux comptes qui font connaître leur appréciation sur les causes et conditions de la réduction. En ce qui concerne le droit des créanciers, l'article 212 de la loi sur les SA dispose que : « Lorsque l'assemblée approuve un projet de réduction du capital non motivé par des pertes, le représentant de la masse des obligataires et tout créancier dont la créance est antérieure à la date du dépôt au greffe des délibérations de l'assemblée générale peuvent former opposition à la réduction dans les trente jours à compter de ladite date devant le président du tribunal statuant en référé. L'ordonnance du président du tribunal

rejette l'opposition ou ordonne, soit le remboursement des créances, soit la constitution de garanties si la société en offre et si elles sont jugées suffisantes.

Les opérations de réduction ne peuvent commencer pendant le délai d'opposition ni, le cas échéant, avant qu'il ait été statué en référé sur cette opposition.

Si le président du tribunal statuant en référé, accueille l'opposition, la procédure de réduction du capital est immédiatement interrompue jusqu'à la constitution de garanties suffisantes ou jusqu'au remboursement des créances. S'il la rejette, les opérations de réduction du capital peuvent commencer. »

Enfin, l'opération ne doit en aucun cas avoir pour effet ni de porter atteinte à l'égalité des actionnaires, ni d'abaisser la valeur nominale des actions en dessous du minimum légal. Ainsi, lorsque le nominal des actions est de 100 dirhams, la seule voie pour réduire le capital consiste à rembourser un nombre d'actions. Cette voie est plus délicate à mettre en place car elle présente une contrainte, à savoir l'apparition inéluctable de rompus. Or l'article 110 de la loi sur les SA interdit à l'AGE d'augmenter les engagements des actionnaires. Afin que l'engagement d'un actionnaire ne soit pas augmenté par l'AGE sans son consentement, une réduction de capital donnant lieu à des rompus devrait en principe être décidée à l'unanimité, sauf à ce que les statuts traitent de cette question.

SOUS SECTION IV 6 DES AUTRES OPERATIONS DE REDUCTION DE CAPITAL

Sous cette rubrique deux situations nous paraissent intéressantes à étudier. Il s'agit des cas de refus d'agrément d'un nouvel actionnaire (I) et le cas qui tend à faire échec à l'action en nullité (II).

I- REFUS D'AGREMENT D'UN NOUVEL ACTIONNAIRE

En cas de refus d'agrément d'un nouvel actionnaire, lorsque la clause d'agrément est prévue par les statuts et que la réduction du capital apparaît, avec le consentement du cédant, comme la solution au conflit (article 254 de la loi 17-95) ;

Une question épineuse se pose à ce stade, en cas de réduction de capital consécutivement au refus d'agrément d'un nouvel actionnaire, le commissaire aux comptes est-il ou non interpellé à intervenir ?

En effet, ni la loi ni les normes édictées par l'ordre des experts comptables n'ont prévu une telle intervention.

Du fait de la similitude des textes par rapport au code de commerce français, le CNCC a déjà pris une position en précisant que : « *Dans ce cas, il ne s'agit pas d'une réduction de capital décidée à titre principal, mais d'une réduction opérée par voie de conséquence inéluctable d'une opération préalablement effectuée. Il n'y a pas dans ce cas intervention du commissaire aux comptes.* »¹²⁴

¹²⁴ Bull. CNCC n° 96 p. 756

Cette question a fait l'objet d'une analyse du professeur JEANTIN¹²⁵ *qui conclut qu'en l'état de la jurisprudence de la Cour de cassation, seules les décisions de réduction du capital prises à titre principal par l'assemblée générale extraordinaire sont soumises aux dispositions des articles 215 et suivants de la loi du 24 juillet 1966. Dans le cas où la réduction du capital est la conséquence nécessaire d'une décision ou d'un acte social préalablement effectué, la procédure de réduction n'a pas à être suivie. Dans cette hypothèse, il appartiendra uniquement aux organes de gestion de la société anonyme de constater la réduction du capital qui découle de l'acte principal et d'opérer, en conséquence, les modifications adéquates auprès du registre du commerce et des sociétés. Le non-respect des articles 215 à 217 de la loi du 24 juillet 1966 n'entraîne donc pas la nullité de l'opération en cause ; celle-ci est valable dès lors que les dispositions impératives qui lui sont applicables en raison de sa nature propre et les dispositions statutaires ont été respectées.*

II- ECHEC A L'ACTION EN NULLITE

L'article 342 de la loi sur la SA : « *í .Lorsque l'action en nullité est intentée dans le délai prévu à l'alinéa précédent, la société ou tout actionnaire peut soumettre au tribunal toute mesure susceptible de supprimer l'intérêt du demandeur, notamment par le rachat de ses droits sociaux. En ce cas, le tribunal peut, soit prononcer la nullité, soit rendre obligatoires les mesures proposées, si celles-ci ont été préalablement adoptées par la société aux conditions prévues pour les modifications statutaires. Le vote de l'actionnaire dont le rachat des droits est demandé, est sans influence sur la décision de la société.*

En cas de contestation, la valeur des droits sociaux à rembourser à l'actionnaire est déterminée conformément au 6e alinéa de l'article 254. »

Il s'ensuit que lorsque, pour faire échec à une action en nullité, la société propose au tribunal le rachat des droits sociaux de l'associé demandeur, celle-ci va se traduire par une réduction de capital.

A notre avis, les mêmes arguments développés au niveau du point précédent seront appliqués. En effet, une intervention du commissaire aux comptes ne serait pas exigée. Une telle intervention, s'il y a lieu, serait limitée à décrire l'opération ayant entraîné la réduction du capital.

¹²⁵ Juris Classeur Sociétés, fascicule 163, Réduction du capital § 12

CONCLUSION DE LA PREMIERE PARTIE :

Les développements qui précèdent caractérisent la complexité de toutes les opérations portant sur le capital social, qu'il s'agisse d'augmentation, de réduction ou d'amortissement ; il faut y ajouter les réactions qu'appelle la perte des trois quarts du capital social et le rachat de la société de ses propres actions.

Il ressort ainsi que toute opération affectant le capital, affecte la position patrimoniale de l'actionnaire et son droit de vote. C'est la raison pour laquelle le législateur a organisé un système d'information et de contrôle pour les sociétés procédant auxdites opérations.

Toutefois, il reste à s'interroger sur les insuffisances de la loi sur certains aspects des opérations portant modification du capital au Maroc par rapport à celle en France. En effet, aucun décret n'a été publié pour expliciter les points sombres de la loi sur la SA. Cette situation n'est pas de nature à instaurer une sécurité dans le monde des affaires.

La loi aménage tout d'abord l'information des actionnaires au moment de la constitution de la société. Puis, au cours de la vie de cette dernière, elle prévoit une obligation permanente de communication des documents sociaux. Elle envisage également la question de l'information des actionnaires à l'occasion de la tenue des assemblées générales ainsi qu'à l'occasion de certaines opérations particulières effectuées par la société.

Par rapport aux opérations particulières les aménagements de la loi portent sur :

- l'information des actionnaires préalable à la décision d'augmentation de capital ;
- l'information des actionnaires préalable à la souscription ;
- l'information des actionnaires et du public postérieurement à la réalisation de l'augmentation du capital : la publicité ;
- l'information préalable à la décision de réduction du capital ;
- l'information des actionnaires et du public postérieure à la réduction du capital : la publicité...

De plus, ce droit d'information est protégé par l'obligation faite aux commissaires aux comptes au niveau de l'intervention dans les missions connexes de veiller à la protection des intérêts des actionnaires.

***DEUXIEME PARTIE : CADRE LEGALE
D'INTERVENTION DU COMMISSAIRE AUX
COMPTES AUX OPERATIONS PORTANT
MODIFICATION DU CAPITAL ET SPECIFICITES
COMPTABLES ET FISCALES AFFERENTES A
CES OPERATIONS***

DEUXIEME PARTIE : CADRE LEGALE D'INTERVENTION DU COMMISSAIRE AUX COMPTES AUX OPERATIONS PORTANT MODIFICATION DU CAPITAL ET SPECIFICITES COMPTABLES ET FISCALES AFFERENTES A CES OPERATIONS

Le professionnel expert comptable peut être interpellé pour l'intervention dans les opérations portant modification du capital. Son intervention peut être soit dans le cadre du contrôle légal et l'exercice des fonctions de commissaire aux comptes, soit encore en tant que conseiller comptable et fiscal de la société. Dans les deux cas et au-delà des aspects juridiques développés dans la première partie, l'expert comptable devrait être en mesure d'apporter une valeur ajoutée à son client. Celle-ci ne peut émaner que d'un expert averti des spécificités comptables et fiscales auxquelles fait appel ce type d'opération.

Ainsi, il nous semble qu'une étude des aspects comptables et fiscaux est indispensable pour se construire une idée globale sur les opérations de modifications de capital (**Chapitre II**).

Toutefois, l'expert comptable / commissaire aux comptes dans l'exercice de ses fonctions devrait être en mesure d'appréhender son rôle dévolu de par la loi, ainsi que la responsabilité qu'il peut engager dans ce cadre (**Chapitre I**).

CHAPITRE I: LE COMMISSAIRE AUX COMPTES ET LES OPERATIONS PORTANT MODIFICATION DE CAPITAL

L'ampleur de la mission de contrôle conduit les commissaires aux comptes à accomplir des tâches variées lors de différents événements de la vie sociale qui nécessitent une protection plus vigilante des associés ou actionnaires.

En tant que garant de la fiabilité de l'information financière le CAC est appelé à intervenir au niveau des missions dites « connexes » à sa mission générales. (**Section I**)

Ces missions font l'objet d'une normalisation de la part de l'ordre des experts comptables. Elles peuvent être classées comme suit :

- Augmentation de capital par compensation avec des créances
- Suppression du droit préférentiel de souscription
- Emission d'obligations convertibles en actions
- Réduction de capital
- Emission de certificats d'investissements
- Création d'actions à dividende prioritaire

Par ailleurs, le commissaire aux comptes engage sa responsabilité tant civile, pénale que disciplinaire lors de l'exercice de ses missions. (**Section II**)

Etant rappelé que l'objectif de cette partie n'est pas de donner une démarche d'audit ou une étude détaillée du rôle du commissaire aux comptes dans le cadre de ces missions. En effet, les interventions connexes du commissaire aux comptes liées aux opérations sur le capital social ont fait l'objet d'un mémoire soutenu pour l'obtention du diplôme national d'expert comptable¹²⁶.

Notre objectif dans ce cadre étant de rappeler et d'étudier des situations qui interpellent une interprétation des textes et qui peuvent engager par la suite la responsabilité civile, disciplinaire et pénale du commissaire aux comptes.

Les professionnels comptables peuvent voir leur responsabilité engagée à l'occasion de l'exercice de leur mission. Comme le note G. Giudicelli-Delage,¹²⁷ la délinquance et la responsabilité pénale peuvent s'enraciner non seulement dans l'abus des fonctions, mais aussi dans l'exercice des fonctions. Cette responsabilité pénale générée par l'exercice de la mission peut avoir plusieurs causes. Le professionnel comptable, loin de vouloir tirer un profit délinquantiel de sa profession, se met au service de ses clients à un tel point qu'il lui arrive d'engager sa responsabilité pénale.

Le conseil de l'entreprise en matière de comptabilité est un second rôle, quelle que soit sa part d'initiative, se mettant au service des intérêts d'autrui, il ne peut occuper qu'une place auxiliaire. La mise en jeu de sa responsabilité pénale dépend largement de la mise en jeu de la responsabilité pénale de son client, lequel, premier rôle ou acteur principal est l'auteur de l'infraction.

SECTION I : ROLE DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

Les dispositions de la loi sur la SA, complétées par les normes professionnelles élaborées par l'ordre des experts comptables, encadrent l'intervention du commissaire aux comptes lors d'une augmentation de capital. Ainsi, suivant l'étendue de la délégation accordée aux organes de direction concernant les modalités de l'augmentation et selon que le droit préférentiel de souscription est supprimé ou non, le commissaire aux comptes exerce un contrôle plus ou moins renforcé.

Toutefois, d'ores et déjà il convient de noter qu'aucune disposition actuelle ne pèse sur le commissaire aux comptes une obligation d'émettre un rapport en cas de délégation des pouvoirs par l'AGE au conseil d'administration ou directoire en matière d'augmentation de capital.

De la même manière, les émissions de titres sont placées sous la surveillance du contrôleur légal qui, en fonction des circonstances, doit fournir des avis et rédiger des rapports. La diversité des valeurs mobilières émises conduit le professionnel à avoir une action dispersée.

En effet, les sociétés peuvent émettre, par exemple, des actions ordinaires, des actions de priorité, des actions à dividendes prioritaires sans droit de vote ou des valeurs mobilières donnant accès à terme au capital en l'occurrence les obligations convertibles en actions; les

¹²⁶ Par M. Khalid Falhaoui, ISCAE, session mai 2004

¹²⁷ Nicole Stolowy, « LA RESPONSABILITE PENALE DU COMMISSAIRE AUX COMPTES : Réflexions à propos des délits de confirmation d'informations mensongères et de non-révélation des faits délictueux », Revue des sociétés 1998, p. 521

mécanismes particuliers mis en jeu lors de la mise en place de ces titres impliquent des contrôles adaptés qui se traduisent par plusieurs avis et rapports spécifiques.

Le rôle du commissaire aux comptes en cas d'émission des certificats d'investissement ou des actions à dividendes prioritaires sans droit de vote ne fera pas l'objet de développement spécifique au titre du présent mémoire.

Ainsi notre étude sera focalisée sur les interventions et le contrôle des infractions par le commissaire aux comptes en matière d'augmentation de capital en numéraire (**Sous Section I**), le rôle en matière de commissariat aux apports (**Sous Section II**) ainsi que les interventions de CAC en matière de réduction de capital (**Sous Section III**) avec indication des spécificités qu'appellent certaines opérations de réduction de capital (**Sous Section IV**).

SOUS SECTION I - LES INTERVENTIONS ET LE CONTROLE DES INFRACTIONS PAR LE COMMISSAIRE AUX COMPTES EN MATIERE D'AUGMENTATION DE CAPITAL EN NUMERAIRE

Le rôle ainsi que l'étendue de l'intervention du CAC peut varier suivant que la société fait appel public à l'épargne (**I**) ou non (**II**).

I - INTERVENTIONS DU COMMISSAIRE AUX COMPTES DANS LES SOCIETES SE DISPOSANT A FAIRE APPEL PUBLIC A L'EPARGNE ó DILIGENCES SPECIFIQUES

Les obligations pesant sur le CAC en matière d'augmentation de capital sont tributaires aussi du délai de constitution de la société. Ainsi l'intervention du CAC sera étudiée pour les sociétés constituées depuis moins de deux ans (**a**) ou plus (**b**).

a- Sociétés constituées depuis moins de deux ans et faisant appel public à l'épargne

En vertu de l'article 187 de la loi sur la SA, l'augmentation du capital par appel public à l'épargne réalisée moins de deux ans après la constitution d'une société doit être précédée d'une vérification par le ou les commissaires aux comptes de la société, de l'actif et du passif ainsi que, le cas échéant, des avantages particuliers consentis.

Il convient de noter d'ores et déjà qu'aucune norme ne traite de la nature du rapport et des travaux à effectuer par le commissaire aux comptes.

Normalement le délai de deux ans court à compter de la date de la signature des statuts et qui coïncide avec la constitution de la société. L'immatriculation ne fait que conférer la personnalité morale à la société et ne conditionne pas sa constitution.

Le non respect de ces conditions entraîne, à notre avis, la nullité de l'augmentation de capital¹²⁸.

b- Sociétés augmentant leur capital par appel public à l'épargne, cas général

Les sociétés faisant appel public à l'épargne doivent respecter en plus des dispositions de la loi 17-95 portant sur la société anonyme, les obligations d'informations telles que prévues au

¹²⁸ En respect des dispositions de l'article 201 de la loi 17-95 qui dispose d'une manière large que : « Toute violation des dispositions contenues dans le présent chapitre entraîne la nullité de l'augmentation de capital. »

niveau du dahir 1-93-212 tel que modifié et complété par la loi 23-01 relatif au Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne.

Lors de l'augmentation de capital par incorporation de réserves, de bénéfices ou de primes d'émission, aucune note d'information n'est exigée par le CDVM.

La circulaire 03/04 arrête le contenu de la note d'information exigée des personnes morales faisant appel public à l'épargne par émission ou cession de titres de capital, les modalités d'instruction du dossier et d'octroi du visa, ainsi que les modalités de dépôt, de diffusion et de publication de ladite note.

A ce titre, le commissaire aux comptes est appelé à certifier la concordance des informations contenues dans la note d'informations avec les états de synthèses audités.

Le modèle de rapport contenu dans ladite circulaire prévoit :

« Nous avons procédé à la vérification des informations comptables et financières contenues dans la présente note d'information en effectuant les diligences nécessaires et compte tenu des dispositions légales et réglementaires en vigueur. Nos diligences ont consisté à nous assurer de la concordance desdites informations avec les états de synthèse audités.

.....
Sur la base des diligences ci-dessus, nous n'avons pas d'observation à formuler sur la concordance des informations comptables et financières, données dans la présente note d'information, avec les états de synthèse tels que audités par nos soins. »

Il convient de noter qu'il n'existe aucune norme qui traite de la nature de la mission du CAC en matière d'appel public à l'épargne, ni la nature et l'étendue des travaux que le commissaire aux comptes serait amené à exécuter.

Le CDVM peut demander toute explication ou justification, notamment au sujet de la situation, de l'activité et des résultats de l'émetteur ou de son groupe. Il peut, en outre, demander toute explication ou information complémentaire aux commissaires aux comptes relevant des diligences qui leur incombent. Il peut également demander des investigations supplémentaires lorsqu'il estime que les diligences des commissaires aux comptes sont insuffisantes.

Il ressort de ce qui précède que le vide constaté en matière de normalisation de la part de l'ordre des experts comptables laisse le terrain vide et amène le CAC à « subir » les influences du CDVM.

Le délai entre l'octroi du visa (visa définitif, dans le cas d'une procédure en deux temps) de la note d'information et l'ouverture de la période de souscription ou d'acquisition des titres objet de l'opération envisagée, ne peut excéder deux mois, sauf dérogation particulière accordée par le CDVM. Cependant, la note d'information devra être actualisée pour intégrer les comptes annuels ou semestriels, le cas échéant, une fois que ceux-ci ont fait l'objet, respectivement, d'une certification ou d'une revue limitée par les commissaires aux comptes.

II - INTERVENTION DU COMMISSAIRE AUX COMPTES DANS LES SOCIETES, CAS NORMAL

L'intervention du CAC est dictée par l'obligation faite de part la loi et ce, dans le cadre des pouvoirs institutionnels qui lui sont reconnus **(a)**. De même, le CAC et en respect du pouvoir de contrôle dont il dispose, pourra être amené à exercer et procéder à des vérifications **(b)**, étant rappelé que ces interventions sont valables aussi bien pour les sociétés faisant appel public à l'épargne ou non.

a- Intervention liée aux pouvoirs institutionnels du commissaire aux comptes

Celle-ci sera matérialisée en cas d'augmentation de capital avec suppression du DPS **(1)**, dans le cas de certification de l'arrêté du compte pour une augmentation de capital par compensation avec des dettes **(2)**, et dans le cas de l'émission des obligations convertibles par actions **(3)**.

1) Augmentation de capital réservée (suppression du DPS)

Au terme de la loi et des normes marocaines toute augmentation de capital occasionnée par la suppression du droit préférentiel de souscription nécessite l'intervention du commissaire aux comptes. Ce dernier doit présenter à l'assemblée générale un rapport dans lequel il doit :

- Donner un avis sur la proposition de suppression du droit préférentiel de souscription ainsi que sur les motifs invoqués dans le rapport du conseil d'administration ou du directoire.
- Donner un avis sur le prix d'émission et les conditions de sa fixation.
- Indiquer si les bases de calcul retenues par le conseil d'administration ou le directoire lui paraissent exactes et sincères.

A la lecture de cette norme, il ressort clairement son insuffisance voir son ambiguïté. Elle n'a pas prévue tous les cas de suppression de DPS, et n'a pas apporté non plus des éclaircissements au professionnel sur les aspects relatifs aux types de conclusions ainsi qu'à leur formulation¹²⁹.

La décision de l'AGE de supprimer le DPS doit être prise, à peine de nullité, sur le rapport du conseil d'administration ou du directoire et sur celui du ou des commissaires aux comptes. Dans le rapport qu'il établit à l'occasion d'une proposition de suppression du droit préférentiel de souscription, le commissaire aux comptes n'a pas à se prononcer sur l'opportunité de l'augmentation de capital et sur son bien-fondé au regard de la situation de la société, des objectifs poursuivis et des moyens de les réaliser¹³⁰.

Cependant, en France la Cour de cassation a eu l'occasion de décider que, *dans sa mission d'information des actionnaires que lui confient les articles L. 225-135 C. com.¹³¹ et D. 155-1, le commissaire aux comptes ne peut se contenter d'entériner les informations qu'il reçoit des dirigeants. C'est pourquoi, elle a rejeté le pourvoi contre un arrêt qui a constaté que le*

¹²⁹ Pour une analyse plus détaillée, se référer au mémoire de M. Khalid Falhaoui « Interventions connexes du commissaires aux comptes liées aux opérations sur le capital social : cadre légal et normalisé. Méthodologie d'audit ».

¹³⁰ TGI Rouen 9 mars 1998, *Bull. CNCC* n° 111-1998, p. 401, Ph. MERLE

¹³¹ L'équivalent de cet article au niveau de la loi sur la SA est l'article 192

*commissaire ne s'était pas, comme il l'aurait dû, informé sur l'existence de litiges en cours et en a déduit qu'il n'avait pas rempli sa mission*¹³².

A ce titre, il commet une faute engageant sa responsabilité à l'égard des souscripteurs des actions nouvelles s'il omet de rechercher et/ou de signaler l'existence d'un procès en cours, susceptible de mettre à la charge de la société en cause des passifs qui affecteraient sensiblement la valeur des actions émises établie sur la base des données comptables dont il atteste l'exactitude.

Dans le cas d'espèce, l'argument développé par ledit commissaire selon lequel le rapport aurait pour seul but d'éclairer les actionnaires titulaires du droit de souscription, dont ils font abandon, sur la justification de leur renonciation à ce droit fondamental de l'actionnaire en considération de la prime d'émission qui en constitue la contrepartie, n'a pas convaincu les juges¹³³.

Toutefois, l'article traitant de cette opération précise, in fine que, dans ce rapport, le commissaire aux comptes doit non seulement donner son avis sur la justification de la suppression du droit de souscription mais aussi sur les éléments de calcul de la prime d'émission (étant rappelé que son équivalent en matière de la loi sur la SA est l'article 194 qui prévoit : Dans les cas visés aux articles 192 et 193 le ou les commissaires aux comptes doivent indiquer dans leur rapport, si **les bases de calcul** retenues par le conseil d'administration ou le directoire leur paraissent **exactes et sincères**.); qu'il doit le faire par rapport à son évaluation des capitaux propres de l'entreprise et, surtout qu'en ce faisant, « il vérifie et certifie la sincérité des informations tirées des comptes de la société sur lesquelles il donne cet avis ».

L'emploi de ce pronom relatif au féminin ne laisse pas de doute : c'est bien de la sincérité des informations données tant aux actionnaires « renonçant » qu'aux souscripteurs qui les évincent de leur droit de préemption des actions nouvelles, qu'il s'agit. La transparence et la loyauté ne peuvent s'exercer à sens unique¹³⁴.

Cet arrêt doit donc être versé au nombre grandissant des décisions qui font du commissaire aux comptes, non un mandataire de ceux qui le désignent mais un agent de la transparence et de la loyauté financière dans le cadre du droit des sociétés : une sorte de « juge de paix » des conflits d'intérêts qui sont de la nature des rapports sociétaires tout comme l'affectio societatis qui est de son essence.

¹³² Com. 11 juillet 2000, *Bull. CNCC* n° 121-2001, p. 106, Ph. MERLE ; JCP éd. E 2000, p. 2049, Th. GRANIER rejetant le pourvoi contre Dijon 17 janv. 1996, *Bull. CNCC*, n° 104-1996, p. 716, Ph. MERLE.

¹³³ Sur le plan théorique, en France il ne fait guère de doute qu'en 1966 et avant cette réforme, l'intervention du commissaire aux comptes avait pour seul but d'éclairer les seuls actionnaires en place, appelés à renoncer à leur droit préférentiel de souscription. A cet égard, il convient de rappeler que le droit préférentiel de souscription fut, d'abord, une création jurisprudentielle du début du XXe siècle qui s'inscrivait dans le cadre d'une protection des actionnaires minoritaires et de « l'épargne publique ». Elle consacrait leur « droit sur les réserves », principal « droit pécuniaire » des actionnaires bailleurs de fonds. De ce point de vue, le rapport du commissaire s'attache essentiellement à apprécier l'équilibre existant entre les conséquences de cette renonciation sur leurs droits dans les réserves, d'une part, et « l'apport de réserves nouvelles » en lequel s'analysent les primes d'émission versées par les nouveaux actionnaires, d'autre part.

¹³⁴ Claude Champaud et Didier Danet, « Augmentation de capital avec souscription réservée et renonciation au droit préférentiel de souscription. Omission de signaler un contentieux important. Condamnation à réparation du préjudice subi par les souscripteurs acquéreurs du contrôle » *Revue trimestrielle de droit commercial* 2000, p. 943

L'« avis » du commissaire aux comptes sur ce point représente une exception à l'interdiction qui lui est faite, en général, de s'immiscer dans la gestion¹³⁵.

Sur la question de savoir, si le commissaire aux comptes est tenu de procéder aux vérifications spécifiques tenant aux avantages particuliers, lorsque la suppression du DPS profite à un ancien actionnaire, il nous semble que cette procédure est à écarter. L'article 193 de la loi sur la SA semble être exclusif de toute autre vérification. En effet, les attributaires éventuels des actions nouvelles ne peuvent ni personnellement, ni par mandataire, prendre part au vote de l'assemblée ; écartant en leur faveur le droit préférentiel de souscription; le quorum et la majorité requis pour cette décision se calculent sur l'ensemble des actions à l'exclusion de celles possédées ou représentées par lesdits attributaires.

Sur un autre registre lorsqu'une augmentation de capital est souscrite avec renonciation individuelle au droit préférentiel de souscription, le commissaire aux comptes n'a nullement à établir le rapport prévu par la loi sur la SA en cas de suppression de ce droit.

Lorsque les actionnaires renoncent individuellement à leur droit préférentiel de souscription, les textes ne prévoient ni de rapport du conseil d'administration (ou du directoire) ni du commissaire aux comptes. C'est en se fondant sur cette différence de rédaction qu'un arrêt¹³⁶ décide que le commissaire aux comptes n'a pas de rapport à établir. En l'état des textes, la solution ne fait pas de doute.

L'opération peut avoir des conséquences importantes, en provoquant notamment des changements de majorité, sur lesquels les actionnaires doivent être pleinement informés. Sous l'empire des textes actuels, l'actionnaire trompé pourrait toutefois se prévaloir du droit commun des obligations et invoquer une réticence dolosive pour prétendre que son consentement a été vicié¹³⁷.

La question du prix d'émission a fait l'objet d'une attention particulière quel que soit le mécanisme retenu. En cas d'émission sans droit préférentiel de souscription, c'est l'assemblée générale extraordinaire qui arrête le prix d'émission ou les conditions de fixation de ce prix sur rapport du conseil d'administration et sur rapport spécial du commissaire aux comptes.¹³⁸

De la même manière, dans l'hypothèse d'une émission réservée à une ou plusieurs personnes nommément désignée, définie par l'article 193 de la loi sur la SA, le prix d'émission ou les conditions de fixation de ce prix sont établis par l'assemblée générale extraordinaire qui va décider sur le rapport du conseil d'administration ou du directoire, complété par un rapport spécial du commissaire aux comptes.

La détermination du prix d'émission des titres constitue un domaine sensible au regard du principe d'égalité des actionnaires qui a pour objectif d'éviter qu'un actionnaire soit désavantagé par rapport aux autres par une opération susceptible de porter atteinte à ses droits. En l'occurrence, le risque est de retenir un prix d'émission inéquitable lésant certains associés. Or, aux termes de l'article 166 de la loi sur la SA, une des missions importantes confiées aux

¹³⁵ VIDAL, Audit et révision légale, n°358 S

¹³⁶ Paris 3e Ch. A, 22 octobre 2002

¹³⁷ Bull. CNCC n° 130 p. 338

¹³⁸ Voir articles 192, 193 et 194 de la loi sur la SA

commissaires aux comptes est de s'assurer « que l'égalité entre les actionnaires a été respectée ».

Le mécanisme de détermination des prix d'émission est donc placé sous la surveillance du contrôleur légal. Il ne s'agit pas pour ce dernier d'apprécier l'opportunité de l'émission : il devait d'abord vérifier l'exactitude des calculs effectués par l'organe compétent. Il devait également contrôler les éléments retenus pour déterminer le montant du prix afin de s'assurer qu'ils conduisent à une appréciation équitable et sincère. Autrement dit, les commissaires s'assurent que l'opération ne porte pas atteinte à l'égalité des actionnaires.

A noter à ce niveau que le projet de loi 20-05 modifiant et complétant la loi n° 17-95 relative aux sociétés anonymes prévoit au niveau des nouvelles dispositions relatives à la mission de contrôle légal la détermination par décret de la forme du rapport spécial dans les cas suivants :

- Suppression du droit préférentiel de souscription ;
- Fixation du prix d'émission ou conditions de fixation de ce prix en cas de suppression du droit préférentiel de souscription.

2) Libération de l'augmentation de capital par compensation avec des créances d'actionnaires

Le commissaire aux comptes vérifie l'exactitude de l'arrêté de compte, établi par le conseil d'administration ou le directoire, dont font l'objet les créances. Il établit un rapport dans lequel, en application de l'article 199 de la loi sur la SA, *il certifie l'exactitude de l'arrêté de compte*.

Il convient de noter à ce titre qu'aucune disposition légale ni réglementaire ne prévoit l'obligation pour le commissaire aux comptes d'établir un certificat qui tient lieu de certificat du dépositaire.

A ce titre, l'article 198 de la loi sur la SA prévoit que l'émission d'actions nouvelles en contrepartie d'apports en numéraire ou en nature est soumise aux formalités de souscription et de vérification requises pour la constitution de la société, sous réserve des dispositions du chapitre portant sur l'augmentation du capital. On pourra ainsi s'interroger sur le sort du certificat du dépositaire tel que cela est prévu au niveau de l'article 23 de ladite loi¹³⁹. Cette situation nous conduit aussi à s'interroger sur la date effective de réalisation de l'augmentation de capital ?¹⁴⁰

La libération par compensation nous semble valable pour les appels de fonds postérieurs à la libération du premier quart.

La doctrine et la jurisprudence française admettaient que les actionnaires pouvaient se libérer, dans ce cas, par l'effet de la compensation légale. Cependant, un arrêt de la Cour d'appel de Paris en date du 27 septembre 1977 a jugé que seule la compensation conventionnelle était possible : "cette affirmation était pour le moins inattendue, notamment pour l'augmentation du capital, à propos de laquelle tous les acteurs reconnaissent la possibilité de recourir à la compensation légale". L'exclusion de celle-ci s'explique, précise la

¹³⁹ Article 23 de la loi sur la SA : « ...Le notaire ou le secrétaire-greffier pour les actes autres que notariés, sur présentation des bulletins de souscription et d'un certificat de la banque dépositaire, vérifie la conformité de la déclaration des fondateurs aux documents qui lui sont présentés... »

¹⁴⁰ En France, cette date coïncide avec le certificat établi par le commissaire aux comptes ou un notaire

cour, par la nature de l'obligation de l'actionnaire qui n'est pas celle d'un simple débiteur : "admettre la compensation légale entre la dette de l'actionnaire pour la libération de ses actions et la créance qu'il a contre la société reviendrait à investir l'actionnaire créancier de la société d'une sûreté spéciale sur cet élément de l'actif social qu'est la créance de la société contre lui-même et lui permettrait d'employer la totalité de sa dette d'actionnaire à solder sa propre créance au préjudice des autres créanciers sociaux"¹⁴¹

La Commission des études juridiques de la CNCC a considéré que l'opération d'augmentation de capital avec compensation des créances ne pouvait pas avoir d'effet rétroactif et que c'est le montant de la créance, au jour de l'assemblée générale extraordinaire autorisant l'opération, qui devait être incorporé¹⁴².

La libération par compensation doit être effectuée au moment de la souscription¹⁴³ et c'est à cette date que doit être établi l'arrêté de comptes et que la créance doit être liquide et exigible. C'est donc le montant de la créance à cette date qui pourra être incorporé au capital quel que soit son montant au premier jour de l'exercice.

Par ailleurs, en matière de SARL aucune disposition légale contenue dans le texte la régissant ne prévoit la possibilité de compensation.

A notre avis, cette compensation peut s'opérer au niveau des SARL à condition que la créance soit liquide et exigible. Par ailleurs, à notre avis, le commissaire aux comptes si il en existe un doit procéder à des vérifications pour s'assurer du respect des conditions de compensation (liquidité et exigibilité). Ces vérifications n'ont pas à donner lieu à un arrêté de compte certifié par le CAC. Cette obligation n'étant prévue par aucun texte régissant la SARL.

Reste à savoir si le commissaire aux comptes peut établir un rapport dans lequel il ne certifie pas l'exactitude de l'arrêté de compte. A s'en tenir aux dispositions légales prévues au niveau de l'article 199 de la loi sur la SA : « Si les actions nouvelles sont libérées par compensation avec des dettes de la société, celles-ci font l'objet d'un arrêté de compte établi par le conseil d'administration ou le directoire et certifié exact par le ou les commissaires aux comptes. » seule la certification exacte qui est prévue au niveau du texte. Est-ce à exclure toute possibilité de donner un certificat défavorable ?

Au niveau des normes française, il est prévu : « Si le commissaire aux comptes, à l'issue de ses travaux, considère que l'arrêté de compte du conseil d'administration n'est pas exact, il lui appartient d'inviter le conseil d'administration ou le directoire à établir un arrêté de compte dont il pourra certifier l'exactitude. Il n'est donc pas envisagé, dans la pratique, que le commissaire aux comptes puisse établir un rapport dans lequel il ne certifie pas l'exactitude de l'arrêté de compte. »

¹⁴¹ Du Pontavice et Dupichot, Traité de droit commercial de M. de Juglart et B. Ippolito, 2ème vol. Les sociétés, 2ème partie, 3ème éd. n° 593. In note n°19-2 - décembre 1992 - Augmentation de capital libérée par compensation avec des créances

¹⁴² Bull. CNCC n° 101 p. 118

¹⁴³ Art. 191 de la loi du 24 juillet 1966 - MERCADAL et JANIN, Mémento pratique des sociétés commerciales n° 2079)

3) Emissions des obligations convertibles en actions

Le commissaire aux comptes vérifie que les informations prévues par la loi sont bien incluses dans le rapport du conseil d'administration et portant sur :

- les motifs de l'émission proposée,
- les bases de conversion des obligations convertibles,
- les dates entre lesquelles l'option peut être exercée.

Pour ce qui concerne les éléments de calcul retenus pour la fixation des bases de conversion, le commissaire aux comptes vérifie que le conseil d'administration a retenu ceux qui sont nécessaires à une appréciation équitable des valeurs en tenant compte notamment de l'évaluation des éventuels avantages accordés aux souscripteurs. Le commissaire vérifie que le prix d'émission des obligations convertibles n'est pas inférieur à la valeur nominale des actions que les obligataires recevront en cas d'option pour la conversion¹⁴⁴.

Il convient de noter que cette opération peut se transformer en une augmentation de capital avec libération par compensation avec des dettes. Il a été ainsi jugé que les obligations convertibles sont des titres de créance dont le porteur bénéficie d'une option entre la conversion en actions et le remboursement. Il peut donc renoncer à demander la conversion et utiliser ces droits de créance pour libérer par compensation le montant de sa souscription à la nouvelle augmentation dès lors que la convention les rendant exigibles par anticipation est déclarée conforme à l'intérêt social¹⁴⁵.

b- Interventions participant au pouvoir de contrôle du commissaire aux comptes

A ce niveau le CAC est investi d'une obligation de surveillance en matière des opérations affectant la vie de la société. Il nous semble que le commissaire aux comptes devrait être vigilant à certaines situations telles que :

- *Libération préalable du capital social*
- *Inobservation des dispositions relatives à l'exercice du droit préférentiel de souscription*
- *Note d'information et informations fournies en cas d'appel public à l'épargne*
- *Simulation des souscriptions ou des versements*
- *Défaut de libération du quart au moins des actions nouvelles*
- *Certification de souscriptions fictives*
- *Utilisation, par la société, de fonds destinés à une augmentation de capital qui n'aurait pas été définitivement réalisée*

Dans une autre espèce, en matière du coup d'accordéon, dans une décision, la Cour de Versailles précise : « Attendu qu'une telle opération, communément appelée coup d'accordéon, consistant en une réduction du capital social à zéro, sous la condition suspensive d'une augmentation de capital destinée à amener celui-ci à un montant au moins égal au minimum légal, est licite lorsqu'elle est justifiée par la survie de la société à la condition qu'elle ne constitue pas un abus de majorité ».

¹⁴⁴ Norme 412 de l'ordre des experts comptables

¹⁴⁵ Sabine Dana-Démaret; « Licéité du « coup d'accordéon » et libération des souscriptions par compensation avec des obligations convertibles », Revue des sociétés 1994, p. 485

En l'espèce, de graves soupçons pesaient sur les comptes présentés à l'assemblée générale pour justifier le coup d'accordéon, et l'exactitude et la sincérité des documents présentés à l'assemblée étaient sujets à caution. Aux majoritaires qui faisaient valoir que ces comptes avaient pourtant été certifiés, la Cour oppose opportunément que la certification des comptes produit pour seul effet l'engagement de la responsabilité des commissaires aux comptes, mais ne met pas ces comptes à l'abri de la critique¹⁴⁶.

Sur un autre registre, l'existence de plusieurs catégories d'actions (actions à dividende prioritaire sans droit de vote, action de priorité, certificats d'investissement) n'est pas de nature à simplifier l'intervention du commissaire, ceci d'autant plus que son action n'est pas toujours définie avec précision selon les titres dont les régimes sont plus ou moins détaillés.

Précisément, la loi laisse subsister des zones d'ombre. Par exemple, l'article 263 de la loi sur la SA prévoit un rapport spécial du commissaire aux comptes en cas de création d'actions à dividende prioritaire sans droit de vote par conversion d'action ordinaire par l'assemblée générale extraordinaire. En revanche, aucune disposition comparable n'est édictée en ce qui concerne la création d'actions de priorité par conversion d'actions ordinaires.

SOUS SECTION II - INTERVENTION DU COMMISSAIRE AUX APPORTS

L'apport en nature nécessite l'intervention du commissaire aux apports (I), dont l'étendue de sa mission et de sa responsabilité peut s'avérer plus large (II).

I- DESIGNATION

En vertu de l'article 198 de la loi sur la SA, l'émission d'actions nouvelles en contrepartie d'apports en numéraire ou en nature est soumise aux formalités de souscription et de vérification requises pour la constitution de la société.

L'article 25 de ladite loi prévoit que le ou les commissaires aux apports sont choisis parmi les personnes habilitées à exercer les fonctions de commissaires aux comptes.

Ils sont soumis aux incompatibilités prévues par la loi. Ils peuvent se faire assister, dans l'accomplissement de leur mission, par un ou plusieurs experts de leur choix. Les honoraires de ces experts sont à la charge de la société.

Une question qui se pose est de savoir si le commissaire aux comptes exerce la fonction de commissaire aux apports ou est ce qu'il s'agit d'une mission indépendante qui peut être affectée à un autre commissaire que celui exerçant au sein de la société (ad hoc)?

En effet : « Ne peuvent être désignés comme commissaires aux comptes [...] ceux qui reçoivent des personnes visées au paragraphe 1 ci-dessus, de la société ou de ses filiales, une rémunération quelconque à raison de fonctions susceptibles de porter atteinte à leur indépendance [...] ». On peut s'interroger si la rémunération au titre de commissaire aux apports ne constitue pas une condition d'incompatibilité pour le commissaire aux comptes ?

A notre avis, le commissaire aux comptes peut valablement exercer le rôle d'un commissaire aux apports lors d'une opération d'augmentation de capital. En effet, cette opération ne constitue qu'une mission connexe à la mission générale du CAC. D'ailleurs, en matière de

¹⁴⁶ Jean-Pascal Chazal, « COUP D'ACCORDEON OU COUP DE FORCE ? », Revue trimestrielle de droit commercial 2000, p. 962

désignation c'est la société qui choisit le commissaire aux apports contrairement en France où celui-ci est désigné judiciairement.

II- MISSION DU COMMISSAIRE AUX APPORTS

Le rapport décrit chacun des apports, indique quel mode d'évaluation a été adopté et pourquoi il a été retenu, affirme que la valeur des apports correspond au moins à la valeur nominale des actions à émettre.

Les dispositions des articles 24 et 25 de la loi n° 17-95 relative aux sociétés anonymes (commissaire aux apports) ne sont pas applicables dans le cas où une société dont les titres de capital sont inscrits à la cote procède à une augmentation de capital à l'effet de rémunérer des titres apportés à une offre publique d'échange. Ainsi l'intervention du CAC dans ce cas a été supprimée.

Toutefois, les commissaires aux comptes doivent exprimer leur avis sur les conditions et les conséquences de l'émission, dans le document d'information prévu à l'article 13 du dahir portant loi n° 1-93-212 du 4 rabii II 1414 (21 septembre 1993) (note d'information), diffusé auprès du public à l'occasion de la réalisation de l'augmentation de capital, ainsi que dans leur rapport à la première assemblée générale ordinaire qui suivra l'émission.¹⁴⁷

A notre connaissance aucune disposition n'est prévue au niveau de la loi sur la SA et portant sur la procédure d'approbation des apports par l'AGE. (exclusion du droit de vote des apporteurs déjà actionnaires).

Une obligation lourde pèse sur le commissaire aux apports. En effet, l'article 24 de la loi dispose que : « [...] Il y est procédé au vu d'un rapport annexé aux statuts et établi sous leur responsabilité par un ou plusieurs commissaires aux apports désignés par les fondateurs [...] ». En effet le commissaire aux apports peut engager sa responsabilité tant civile que pénale (cf section II du présent chapitre).

Selon la norme 7-101 relative aux missions du commissaire aux apports (en France), celui-ci doit apprécier :

- La valeur des apports, en s'assurant qu'ils ne sont pas surévalués et que cette valeur correspond au moins au nominal des actions ou parts à émettre, augmentée éventuellement de la prime d'émission, de fusion ou de scission selon le cas ; le contrôle doit porter sur les apports pris individuellement ;
- Les avantages particuliers qui peuvent être stipulés.

Le commissaire aux apports doit quand même avoir en vue la finalité de son intervention qui est de déterminer la valeur la plus proche de la vérité économique¹⁴⁸.

Le commissaire aux apports ne peut prétendre avoir terminé sa mission s'il se contente de critiquer la valeur attribuée aux apports. Il lui appartient en ce cas de montrer en quoi celle-ci est différente de sa propre évaluation¹⁴⁹.

¹⁴⁷ Article 56 de la loi 26-03 portant loi relative aux offres publiques sur le marché boursier

¹⁴⁸ Daigre, Turot et Aimé, L'évaluation des apports en nature à une société de capitaux, Dr sociétés, Actes pratiques, 1995, n°19, P3 in Lamy sociétés commerciales renvoi 1287

¹⁴⁹ T.com Béthune, 19 février 1992, RJ com 1993 P 127 note Liénard

SOUS SECTION III - ROLE DU COMMISSAIRE AUX COMPTES EN MATIERE DE REDUCTION DE CAPITAL

L'exercice de la mission (II) par le commissaire aux comptes passe nécessairement par une information de ce professionnel dans les meilleurs délais pour qu'il puisse exercer les contrôles adéquats (I).

I - INFORMATION DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

Le principe est que la réduction de capital est autorisée ou décidée par l'assemblée générale extraordinaire, qui peut cependant déléguer au conseil d'administration ou au directoire tous pouvoirs pour la réaliser. L'information des actionnaires est assurée, en premier lieu, par la mise en oeuvre des obligations à la charge de la société dans ce domaine avant toutes les assemblées générales extraordinaires. En second lieu, il faut mentionner l'information fournie à cette occasion par le rapport du commissaire aux comptes. Il devra établir un rapport pour faire connaître son appréciation sur les causes et les conditions de la réduction et indiquer que l'égalité entre actionnaires a été respectée. Cette appréciation ne doit pas constituer un avis sur l'opportunité de l'opération, il s'agit seulement, conformément au droit commun relatif au rôle du commissaire aux comptes, de fournir aux actionnaires une analyse du projet et de signaler, le cas échéant, les irrégularités¹⁵⁰.

Le commissaire aux comptes devrait être informé de la réalisation de l'opération quarante-cinq jours au moins avant la réunion de l'assemblée. Ce délai étant prévu pour permettre au CAC d'exercer ces contrôles dans des délais raisonnables¹⁵¹.

II - MISSION DU COMMISSAIRE

L'article 211 de la loi sur la SA dispose que : « *Le projet de réduction du capital est communiqué au ou aux commissaires aux comptes quarante-cinq jours au moins avant la réunion de l'assemblée.*

L'assemblée statue sur le rapport du ou des commissaires aux comptes qui font connaître leur appréciation sur les causes et conditions de la réduction. »

Il convient de noter que la loi n'a fait à ce niveau aucune distinction entre les divers cas de réduction de capital (motivée par des pertes ou non, rachat par la société de ses propres titres...). L'étendue de la mission du CAC semble être plus large par rapport à l'augmentation de capital du fait même de la nature de l'opération et qui peut porter atteinte non seulement aux intérêts des actionnaires mais éventuellement à celle des créanciers et tiers de la société. Le CAC étant investi d'une mission d'intérêt général.

Les seuls éléments explicités par la norme de l'ordre des experts comptables se présentent comme suit :

« Il appartient au commissaire aux comptes d'analyser le projet de réduction du capital qui lui est transmis et de signaler au conseil d'administration ou au directoire et au conseil de surveillance, selon le cas, toute disposition lui paraissant irrégulière.

¹⁵⁰ Etudes juridiques, CNCC, « informations des actionnaires », Janvier 2003, Page 30, renvoi 111

¹⁵¹ A noter que ce délai a été supprimé pour les sociétés anonymes en France. Toutefois, le CAC doit disposer d'un délai raisonnable pour exercer ses contrôles.

Le commissaire aux comptes examine si les causes et les conditions de la réduction envisagée sont régulières ; il vérifie en particulier si la réduction ne ramène pas le montant du capital ou la valeur nominale des actions, à des chiffres inférieurs aux minima légaux et réglementaires.

Le commissaire aux comptes s'assure que l'égalité entre les actionnaires est respectée, notamment pour ce qui concerne :

- les éventuels remboursements en espèces, l'ajustement des droits aux dividendes, au cas de réduction du montant nominal des actions ;
- l'offre d'achat de leurs titres à tous les actionnaires prévue par l'article 213 ;
- la diminution du nombre des actions entraînant l'existence de 'rompus' et, partant, les modalités d'attribution des 'rompus' et, le cas échéant, les raisons de l'exclusion des petits actionnaires. »

Le contrôle du CAC dans cette mission revêt, en grande partie, un caractère juridique portant sur la forme de la décision de la réduction du capital ainsi que sur les modalités d'exécution de cette décision. Il convient de noter que la CNCC a prévu des normes dans les deux cas où l'AGE a décidé la réduction ou a délégué ses pouvoirs au conseil d'administration contrairement à la norme marocaine qui ne prévoit qu'un seul cas.

Les actions rachetées pour la réduction de capital doivent être annulées dans un délai de 30 jours. Le contrôle de cette situation par le CAC ne rentre pas dans le domaine de ses investigations spécifiques. En effet, le contrôle de la régularité de cette situation s'opère dans le cadre de la mission générale du CAC étant donné que son rapport sur la réduction de capital est préalable à leur annulation.

SOUS SECTION IV -ROLE DU CAC PAR RAPPORT AUX AUTRES MODES DE REDUCTION DE CAPITAL

Sous cette rubrique deux situations nous paraissent intéressantes à étudier. Il s'agit des cas de refus d'agrément d'un nouvel actionnaire, et le cas qui tend à faire échec à l'action en nullité.

Ces deux modalités ont fait l'objet de développement au niveau de la première partie (sous section IV).

Il nous semble enfin que certains aménagement devraient être portés à la loi sur la SA dans un sens de simplification et d'éclaircissement. Ainsi, en matière d'augmentation de capital par compensation avec des dettes, il serait judicieux de préciser la date de l'arrêté de compte et de la délivrance de l'équivalent du certificat de dépôt des fonds par le CAC. En matière de suppression du DPS, il convient d'étudier l'opportunité de prévoir l'établissement des rapports complémentaires du conseil d'administration et du CAC en cas de délégation de pouvoir par l'AGE ou conseil d'administration¹⁵².

En matière de réduction de capital, cerner le rôle du CAC qui doit être hors de toute immixtion dans la gestion, ce qui exclut normalement au professionnel de se prononcer sur l'opportunité de l'opération et dans quelle limite la loi entend dire par causes de l'opération.

¹⁵² Certaines de ces recommandations ont été déjà énoncées au niveau du mémoire soutenu en vue de l'obtention du diplôme d'expert comptable M. Khalid Falhaoui, ISCAE, session mai 2004.

SECTION II : RESPONSABILITE DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

Le commissaire aux comptes joue un rôle central dans l'information produite par la société, elle-même « au centre du droit des sociétés commerciales »¹⁵³

C'est un organe d'information, plus exactement un organe techniquement et juridiquement qualifié de communication dans, et autour de, l'entreprise sociale.

Comme tout organe de communication, le commissariat aux comptes n'est pas exempt du risque d'un malentendu entre la nature de sa prestation (de contrôle) et ce qui en est attendu par ses destinataires ; en particulier, le commissaire aux comptes n'est pas le garant, ni le porte fort, d'une exactitude (mais celle-ci existe-t-elle ?)¹⁵⁴ de l'information comptable et financière, et il ne doit pas être, ainsi que l'a écrit le professeur DU PONTAVICE, un « bouc émissaire des tragédies sociales »

Ainsi de part la nature de la mission accordée au commissaire aux comptes, celui-ci n'est pas exempt de toute responsabilité. Il peut engager sa responsabilité à la fois civile (**sous section I**) et pénale (**sous section II**) ainsi que disciplinaire dans l'exercice de sa mission.

SOUS SECTION I : RESPONSABILITE CIVILE

La responsabilité civile est l'obligation pour une personne de réparer un dommage subi par autrui, à la suite d'un événement qui l'y engage. On en distingue deux genres : la responsabilité contractuelle et la responsabilité délictuelle.

La responsabilité contractuelle est l'obligation pour le débiteur d'une obligation née d'un contrat de réparer le dommage subi par le créancier par suite de l'inexécution de l'obligation, lorsque cette inexécution est imputable à ce débiteur.

La responsabilité délictuelle est l'obligation pour l'agent d'un fait qui a causé préjudice à autrui d'en réparer les conséquences dommageables pour la victime lorsque ce fait est imputable à cet agent.

À l'égard de la société qu'il contrôle et des associés, le commissaire est-il tenu d'une responsabilité contractuelle ou délictuelle¹⁵⁵ ?

Les intérêts de la distinction sont bien connus. En matière de responsabilité contractuelle, le dommage doit être prévu ou prévisible lors du contrat ; la validité des clauses supprimant ou limitant la responsabilité est en principe admise ; une mise en demeure préalable est souvent nécessaire ; la solidarité n'existe en matière contractuelle que si la loi ou le contrat l'a prévue, alors qu'en matière délictuelle les coauteurs d'un dommage sont tenus in solidum ; les règles relatives aux prescriptions ne sont pas nécessairement identiques¹⁵⁶.

Certains estiment que, vis-à-vis de l'entité contrôlée, la responsabilité est délictuelle lorsque le commissaire met en oeuvre les diligences résultant d'une obligation légale, mais pour une mission de nature conventionnelle, pour laquelle l'entité pourrait recourir aux services d'un

¹⁵³ Y Guyon, RTD com 1975 P 447 n°3

¹⁵⁴ D.Vidal, « droit des sociétés », 4^{ème} édition, LGDJ, Page 309, renvoi 625

¹⁵⁵ Etude juridique, CNCC, « la responsabilité civile du commissaire aux comptes », Page 5, renvoi 2.

¹⁵⁶ Cf. F. TERRÉ, Ph. SIMLER et Y. LEQUETTE, Les Obligations, Précis DALLOZ, 2005, n° 870.

autre professionnel, par exemple un expert-comptable, un fondement contractuel pourrait être retenu¹⁵⁷.

Toutefois, la mission de CAC en France conduit à considérer : « *que la mission du contrôleur légal n'est pas celle d'un mandataire mais d'un organe social, indépendant des actionnaires qui le désignent, de la société qui le rémunère et des dirigeants dont il apprécie la gestion sous le double critère de sa régularité et sa qualité. Il forme un troisième pouvoir* »¹⁵⁸

Sous l'empire de l'article 43 de la loi 11 du août 1922, le fondement et la nature de la responsabilité civile du CAC, résultaient de sa qualité de mandataire des actionnaires, depuis la loi 17/95, ceux-ci ont changé. En effet, si le CAC est, dans la plupart des cas, nommé par les actionnaires, les associés, les sociétaires ou les membres de la personne morale, il ne les représente pas¹⁵⁹. Il exerce ses fonctions par ordre de la loi.

Par ailleurs, pour engager la responsabilité civile du commissaire aux comptes, il n'est pas suffisant de prouver la faute. Faut il encore qu'il existe un préjudice et un lien de causalité entre la faute et le dommage subi¹⁶⁰.

La certification est l'aboutissement logique des vérifications et contrôles opérés préalablement par le commissaire aux comptes. La certification d'un bilan non conforme à l'image fidèle peut causer un préjudice important à l'actionnaire souscrivait à l'augmentation de capital, au repreneur, au banquier, qui ne manqueront pas de soutenir en cas de déconvenue qu'ils se sont engagés uniquement au vu du bilan certifié par le commissaire aux comptes.

C'est souvent à la suite de prises de participations malheureuses que la responsabilité du commissaire aux comptes est recherchée. Ainsi est retenue la faute du commissaire lorsque la certification du bilan non conforme à l'image fidèle a conduit des actionnaires ou des tiers à effectuer une reprise de la société ou à souscrire à une augmentation de capital.

Le demandeur peut également être le repreneur, nouvel actionnaire, qui s'estime lésé : il prétend qu'il s'est décidé à prendre le contrôle de la société sur la foi d'une certification du commissaire aux comptes, qui s'est révélée fautive. Ce peut être aussi le souscripteur à une augmentation de capital qui soutient qu'il a été trompé par un rapport insuffisant du commissaire aux comptes sur la suppression du droit préférentiel de souscription.

Ont été ainsi reconnus fautifs les commissaires aux comptes¹⁶¹ :

... qui connaissant le caractère mensonger du bilan et le défaut de libération d'une augmentation de capital n'en ont pas moins proposé aux actionnaires d'approuver les comptes¹⁶² ;

¹⁵⁷ Mémento pratique FRANCIS LEFEBVRE Audit et commissariat aux comptes, 2007-2008, par A. MERCIER, Ph. MERLE, avec le concours de C. FLAHAUT-JASSON, n° 12112.

¹⁵⁸ Cl. CHAMPAUD et D. DANET, obs. RTD com. 2001, p. 102. in Etude juridique, CNCC, « la responsabilité civile du commissaire aux comptes », Page 5, renvoi 2.

¹⁵⁹ A. VIANDIER ET C. DE LAUZAINGHEIN, Dt Comptable, 2ème éd 1993 p 116 et sous N°352 et suivants

¹⁶⁰ dans cette partie, il ne sera pas traité des caractéristiques de la responsabilité civile et de ces composantes à savoir, la faute, le dommage et le lien de causalité.

¹⁶¹ Jurisprudence tirée de l'étude juridique CNCC « la responsabilité civile du commissaire aux comptes » ;

¹⁶² Cass. req. 9 mars 1942, J.C.P. 1942, II, 1930, D. BASTIAN.

Dans un arrêt isolé de la Chambre commerciale du 21 janvier 1997, la Cour de cassation a décidé qu'un repreneur ne commettait aucune faute en ne faisant pas procéder à un audit comptable préalablement à la prise de contrôle de la société :

« Attendu qu'en retenant que les sociétés du groupe G. pouvaient légitimement accorder foi dans les travaux de l'expert-comptable et du commissaire aux comptes, la cour d'appel a pu décider que lesdites sociétés n'avaient commis aucune faute en ne faisant pas procéder à un audit comptable préalablement à la prise de contrôle de la société »¹⁶³.

Absence de révélation de l'existence d'un litige important dans un rapport établi à l'occasion de l'augmentation de capital¹⁶⁴

La Chambre commerciale a décidé dans un arrêt du 12 novembre 1992, critiqué par la doctrine, qu'engageait sa responsabilité civile le commissaire aux comptes qui, dans son rapport général, s'abstient de toute observation quant à la perte des trois quarts du capital social (aujourd'hui la moitié) et qui est absent lors de l'assemblée des actionnaires destinée à se prononcer sur la dissolution de la société. Il résulte de cette carence, selon cette décision, que le commissaire n'a pas permis aux actionnaires, en particulier à celui qui augmente son apport, de connaître la véritable situation de la société ni de prendre une décision éclairée¹⁶⁵.

La responsabilité du commissaire aux comptes ne peut être retenue que si le demandeur prouve un rapport de causalité entre la faute et le dommage. Cette preuve est difficile à rapporter, car, le plus souvent, c'est une faute d'abstention qui est à l'origine du dommage. En outre, le commissaire aux comptes n'étant tenu que d'une obligation de surveillance ou de contrôle et ayant l'interdiction de s'immiscer dans la gestion de la société contrôlée, il ne sera généralement pas le seul auteur du préjudice. Il en résulte une « forte dilution de la causalité », si bien que les tribunaux en raison du caractère partiel de la cause ne peuvent entrer en condamnation que dans des cas limités¹⁶⁶.

Les juges du fond apprécient souverainement l'existence de ce lien de causalité :

« Attendu qu'il est reproché à l'arrêt d'avoir écarté tout lien de cause à effet entre la faute retenue contre X. et le préjudice allégué par les sociétés

Mais attendu que la cour d'appel a relevé, par une appréciation souveraine du sens et de la portée des éléments soumis à son examen, que les sociétés n'avaient pas rapporté la preuve que l'augmentation de capital critiquée avait déterminé leur volonté de contracter avec la société D. »¹⁶⁷.

« quelle (la société) ne peut sérieusement nier que le paiement des actions cédées et la souscription à l'augmentation de capital ne constituent que des actes d'exécution d'un engagement ferme et définitif pris le 28 juin 1990, ni que les abandons de créances d'associés

¹⁶³ Com. 21 janv. 1997, Bull. CNCC n° 107-1997, p. 406, Ph. MERLE ; Bull. JOLY 1997, p. 417, n° 176, J. Cl. HALLOUIN. En l'espèce, les juges du fond ont condamné, *in solidum*, le cédant, le commissaire aux comptes et l'expert-comptable de la société cédée à 3,3 millions de francs de dommages et intérêts.

¹⁶⁴ Cass.com 11 juillet 2000 RJDA 4/04, n°434

¹⁶⁵ Rappr. Paris 6 octobre 1987, Rev. sociétés 1988, p. 293, Y. GUYON.

¹⁶⁶ J. MONÉGER et Th. GRANIER, n° 561.

¹⁶⁷ Com. 2 mars 1983, Bull. CNCC n° 54-1984, p. 215, rejetant le pourvoi contre Amiens (Ch. réunies) 15 juin 1981, Bull. CNCC n° 43- 1981, p.359, E. du PONTAVICE.

ou de sociétés de son groupe qui les ont suivis, procèdent de la prise de contrôle de la société J. convenue le 28 juin 1990 et réalisée en juillet et août 1990 dans une perspective de développement de son activité commerciale conçue en connaissance des risques encourus, ainsi qu'en témoignent les clauses du protocole et l'aveu qu'elle fait dans ses conclusions d'une décision prise « dans l'urgence » afin d'éviter l'arrêt des paiements d'une société qui devait environ 10 000 000 F tant à elle-même qu'à l'une de ses filiales ; qu'elle ne saurait imputer à une certification des comptes de l'exercice 1989 de la société J. qu'elle date du 11 septembre 1990 sa décision du 28 juin 1990 »¹⁶⁸.

« N'engage pas sa responsabilité, en l'absence de lien de causalité entre la faute et le préjudice invoqué, le commissaire aux comptes dont le rapport est suffisamment explicite sur la situation particulièrement catastrophique de la société contrôlée pour dissuader la demanderesse au procès de souscrire à l'augmentation du capital de ladite société, alors que c'est en pleine conscience du risque d'une situation encore indéterminée que la demanderesse a souscrit à l'augmentation de capital, et du fait de cette souscription qu'elle a été amenée à faire les avances et paiements de cautions bancaires »¹⁶⁹.

Responsabilité du commissaire aux comptes en cas de suppression de DPS

Dans le rapport qu'il établit à l'occasion d'une proposition de suppression du droit préférentiel de souscription, le commissaire aux comptes n'a pas à se prononcer sur l'opportunité de l'augmentation de capital et sur son bien-fondé au regard de la situation de la société, des objectifs poursuivis et des moyens de les réaliser¹⁷⁰.

Cependant, la Cour de cassation a eu l'occasion de décider que, dans sa mission d'information des actionnaires, le commissaire aux comptes ne peut pas se contenter d'entériner les informations qu'il reçoit des dirigeants. C'est pourquoi, elle a rejeté le pourvoi contre un arrêt qui a constaté que le commissaire ne s'était pas, comme il l'aurait dû, informé sur l'existence de litiges en cours et en a déduit qu'il n'avait pas rempli sa mission¹⁷¹.

Responsabilité du commissaire aux apports

A ce titre la responsabilité peut être recherchée à deux niveaux, civile et pénale. La responsabilité pénale peut se traduire par le délit de majoration frauduleuse des apports en nature et la violation des règles d'incompatibilité.

Dans un arrêt de la cour de cassation française¹⁷² les juges du fond avaient, en l'espèce, relevé que l'existence de sûretés amputait considérablement la valeur du fonds de commerce apporté jusqu'à lui ôter toute consistance ; plus grave encore, cette anomalie était connue de l'apporteur, homme d'affaires d'expérience, et même du commissaire aux apports, qui n'en avait pas moins attribué à ce dernier une valeur qui n'avait aucune relation avec la réalité.

¹⁶⁸ Paris 14 nov. 1997, Bull. CNCC n° 110-1998, p. 209, Ph. MERLE.

¹⁶⁹ Amiens (sol.) 20 juin 1988, Bull. CNCC. n° 71, p. 317, E. du PONTAVICE, sur renvoi de Com. 17 oct. 1984, Bull. CNCC 1985, n° 57, p. 107, E. du PONTAVICE ; J.C.P. éd. C. I. 1985, II, 14557, p. 526, A. VIANDIER ; Rev. sociétés 1985, 845, D. VIDAL.

¹⁷⁰ TGI Rouen 9 mars 1998, Bull. CNCC n° 111-1998, p. 401, Ph. MERLE.

¹⁷¹ Com. 11 juillet 2000, Bull. CNCC n° 121-2001, p. 106, Ph. MERLE ; JCP éd. E 2000, p. 2049, Th. GRANIER rejetant le pourvoi contre Dijon 17 janv. 1996, Bull. CNCC, n° 104-1996, p. 716, Ph. MERLE.

¹⁷² Arrêt rendu le 22 janvier 1990 par la Chambre criminelle de la Cour de cassation (Rev. sociétés 1990.456, note B. Bouloc, Bull. Joly 1990. 543, note Randoux)

Ces faits établissaient tout à la fois l'élément matériel de l'infraction (la surévaluation) et son élément psychologique (la connaissance par les intéressés de la réalité) ; la condamnation était donc inéluctable.

En France, cette décision a été prononcée sur le fondement de l'article 425-1 de la loi du 24 juillet 1966 qui réprime ce genre de délit dans les sociétés à responsabilité limitée, la condamnation pourrait sans doute s'appliquer de la même façon dans les sociétés anonymes sur le fondement de l'article 433-4 dont la rédaction est en tout point identique.¹⁷³

Sans doute, la loi ne précise pas ce qu'il faut entendre par valeur réelle, pas plus qu'elle ne donne une méthode d'évaluation, de sorte qu'il appartient à l'apporteur et au commissaire aux apports, d'apprécier sous leur responsabilité la valeur des biens apportés. Mais cette liberté ne les autorise pas à dissimuler volontairement les éléments d'appréciation de nature à entraîner une réduction importante de la valeur des biens. Or, dans le cas présent, tant l'apporteur que le commissaire aux apports avaient omis de tenir compte du nantissement grevant le fonds. De ce fait, un élément important d'appréciation avait été occulté. Comme par ailleurs, l'apporteur ne pouvait pas ignorer le prêt qu'il venait de contracter ni davantage la sûreté qu'il avait consentie au profit du crédit d'équipement coopératif, le caractère volontaire de la dissimulation était certain. Quant au commissaire aux apports, il ne pouvait pas davantage ne pas s'être fait communiquer l'acte d'achat du fonds de commerce qui mentionnait le financement par un emprunt, le prêteur étant de surcroît subrogé dans le privilège du vendeur.¹⁷⁴

SOUS SECTION II : RESPONSABILITE PENALE

Comme tout individu, le CAC peut commettre une infraction pénale de droit commun dans l'exercice de ses fonctions ou de sa profession. Ainsi, s'il commet une infraction fiscale en qualité de professionnel libéral, une infraction au droit du travail en sa qualité d'employeur, une infraction au droit des sociétés s'il est associé, un abus de confiance, un vol, une escroquerie, s'il émet un chèque sans provision, établit ou fait usage d'un faux, tire avantage d'une information privilégiée pour réaliser une opération de bourse sur les titres de la société etc..., sa responsabilité pénale sera engagée au même titre qu'un individu ordinaire, il en sera de même de la société qui l'emploie ou dans laquelle il est associé s'il a agi en qualité au nom de la société. Cette mise en œuvre de la responsabilité pénale n'est pas propre à la profession de CAC.¹⁷⁵

L'application du droit pénal propre au commissariat aux comptes suppose que le commissaire ait failli à l'une de ses obligations fondamentales, par action ou par omission. Le droit pénal étant d'interprétation stricte, seuls les délits expressément définis par la loi ou les contraventions déterminées par les textes réglementaires, peuvent servir de fondements textuels aux poursuites, puis, le cas échéant, à la condamnation. Les uns tiennent au manquement à une obligation relative à l'exercice de la profession, les autres à une obligation propre à l'exécution des missions légales.

Le CAC, à la différence de ce qui se passe en matière de responsabilité civile, ne peut voir sa responsabilité pénale engagée que si son comportement correspond strictement à l'incrimination pénale, en raison du principe de légalité. Le mouvement de dépénalisation du

¹⁷³ Yves Reinhard, « Délit de majoration frauduleuse des apports », Revue trimestrielle de droit commercial 1990, p. 417

¹⁷⁴ Bernard Bouloc, « Evaluation frauduleuse d'un apport en société » Revue des sociétés 1990, p. 456,

¹⁷⁵ I. LARGUIER, Droit pénal des affaires, 8^{ème} éd. 1990. A. Colin

droit des sociétés au profit de mesures préventives protectrices des actionnaires, associés et tiers, épargnants, fournisseurs et clients n'a pas, semble-t-il, atteint le droit pénal spécifique au commissariat aux comptes qui reste important. Par ailleurs, la réactivation, de temps à autre, du droit pénal des sociétés à l'encontre des dirigeants de société peut conduire les CAC à se trouver recherchés pour complicité¹⁷⁶.

Toutefois, pour que la sanction pénale soit matérialisée faut il encore prouver l'existence d'un élément matériel et d'un élément moral qui sont deux facteurs constitutifs de l'infraction.

La responsabilité pénale du commissaire aux comptes tenant à certaines opérations sur le capital est principalement engagée dans le cadre des opérations d'augmentation de capital avec suppression du DPS (I), ainsi qu'en matière de commissariat aux apports (II). Cette responsabilité pourrait être frappée de prescription (III).

I- DPS

Les commissaires aux comptes ont l'obligation de certifier la régularité, la sincérité et l'image fidèle des comptes annuels de la société. Dans ce contexte l'article 405 de la loi sur la SA dispose : « Sera puni d'un emprisonnement de six mois à deux ans et d'une amende de 10.000 à 100.000 dirhams ou de l'une de ces deux peines seulement, tout commissaire aux comptes qui, soit en son nom personnel, soit au titre d'associé dans une société de commissaires aux comptes, aura, sciemment donné ou confirmé des informations mensongères sur la situation de la société ou qui n'aura pas révélé aux organes d'administration, de direction ou de gestion les faits lui apparaissant délictueux dont il aura eu connaissance à l'occasion de l'exercice de ses fonctions. »

L'analyse de l'élément matériel de cette infraction, fera ressortir la nécessité de l'existence d'une intention coupable.

Au moins deux textes, à notre connaissance, prévoient la répression du « mensonge du commissaire aux comptes » : tout d'abord l'article 405, précité, sert de manière générale, de fondement aux poursuites pénales engagées contre le commissaire aux comptes qui aura donné ou confirmé des informations mensongères. Ensuite, l'article 398 de la même loi vise l'information mensongère donnée sous la forme « d'indications inexactes dans les rapports présentés à l'assemblée générale appelée à décider de la suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires »¹⁷⁷

En vertu de l'article 192, l'assemblée générale des actionnaires qui décide ou autorise une augmentation de capital peut supprimer le droit préférentiel de souscription pour la totalité de l'augmentation de capital ou pour plusieurs tranches de cette augmentation. Elle statue, à peine de nullité, sur le rapport du conseil d'administration ou du directoire et sur celui des commissaires aux comptes.

Les commissaires aux comptes doivent établir un rapport dans lequel ils sont amenés à statuer sur l'exactitude et la sincérité des éléments de calcul retenus par le conseil d'administration ou

¹⁷⁶ E. du Pontavice, CAC, expert-comptable et complicité des délits commis par les dirigeants sociaux, Rev. Stés 1988.489.

¹⁷⁷ Article 398 de la loi sur la SA « Seront punis d'un emprisonnement de un mois à un an et d'une amende de 12.000 à 120.000 dirhams ou de l'une de ces deux peines seulement, les membres des organes d'administration, de direction ou de gestion ou le ou les commissaires aux comptes d'une société anonyme qui, sciemment, auront donné ou confirmé des indications inexactes dans les rapports présentés à l'assemblée générale appelée à décider de la suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires. »

le directoire. Comme nous venons de le mentionner, l'article 398 prévoit des sanctions pénales à ce titre.

Le « mensonge » du commissaire aux comptes est consommé dès lors que des informations mensongères ont, sciemment, été données ou confirmées, aux associés ou à des tiers. L'existence de l'infraction suppose ainsi la réunion des éléments matériel et intentionnel.

Ainsi, il y a deux éléments dont la présence doit être établie : une information mensongère et une transmission par le commissaire aux comptes de celle-ci. Ces informations doivent se rapporter à la mission du commissaire aux comptes. La transmission matérielle de l'information mensongère par le commissaire aux comptes est nécessaire. Cette transmission est matériellement établie lorsque le rapport général ou spécial, selon le cas a donné ou confirmé le mensonge des dirigeants. Cette transmission peut aussi prendre une autre forme que la rédaction d'un rapport¹⁷⁸.

Le silence peut également être considéré comme une forme d'expression du mensonge dès lors qu'il est « éloquent », en ce sens qu'en l'occurrence, le commissaire aux comptes aurait dû s'élever contre les propos des dirigeants. En effet, il a été jugé par la Cour de cassation que « l'omission d'un renseignement ne peut, en principe équivaloir à la communication d'une information inexacte ». La décision rendue dans une affaire relative à un défaut d'information sur les attributaires d'actions nouvelles dans le cadre d'un rapport relatif à la suppression du droit préférentiel de souscription ne contenait pas de mensonge susceptible de tromper les actionnaires.

L'arrêt, en raison de l'utilisation de la formule « en principe », n'exclut nullement qu'une décision en sens contraire soit rendue. Dès lors que le silence ou l'abstention est équivalent à une affirmation, les juges peuvent prononcer une condamnation. Ainsi l'abstention du commissaire aux comptes face à un bilan manifestement inexact qui couvre des malversations des dirigeants engage sa responsabilité pénale au sens de l'article L. 457 (équivalent à 405 dans la loi sur la SA). En revanche, si le commissaire aux comptes refuse de certifier le bilan, il ne peut avoir donné ou confirmé une information mensongère¹⁷⁹.

II- Responsabilité pénale du commissaire aux apports

Cette responsabilité est encourue à deux titres, sur le terrain de délit de majoration frauduleuse des apports en nature (1) et l'exercice des fonctions nonobstant les incompatibilités légales (2).

a- Délit de majoration frauduleuse des apports en nature

Les commissaires aux apports qui apprécient sous leur responsabilité la valeur réelle d'un bien en nature apporté à une société commerciale ne peuvent, comme les apporteurs eux-mêmes, dissimuler les éléments de dépréciation du bien. Le commissaire aux apports et l'apporteur qui, lors de la constitution d'une société à responsabilité limitée, ont dissimulé en pleine connaissance de cause, l'existence de sûretés grevant un fonds de commerce apporté en nature, se rendent coupables du délit prévu et réprimé par l'article 425.1° de la loi du 24 juillet 1966¹⁸⁰ (équivalent à 379 de la loi sur la SA).

¹⁷⁸ Nicole Stolowy « LA RESPONSABILITE PENALE DU COMMISSAIRE AUX COMPTES : Réflexions à propos des délits de confirmation d'informations mensongères et de non-révélation des faits délictueux » Revue des sociétés 1998, p. 521

¹⁷⁹ Nicole Stolowy, Op.cit

¹⁸⁰ Bernard Bouloc, « Evaluation frauduleuse d'un apport en société. » Revue des sociétés 1990, p. 456

Le commissaire aux apports qui, pour la constitution d'une société anonyme, reprend intégralement les valeurs proposées par le président de la société apporteuse, dont il ne pouvait ignorer l'inexactitude et qui ne peut prétendre ne pas s'être rendu compte des agissements frauduleux des dirigeants de la société apporteuse dont il était par ailleurs le commissaire aux comptes, commet le délit de majoration frauduleuse d'apports et de non-révélation de faits délictueux¹⁸¹.

Sans doute, la loi ne précise pas ce qu'il faut entendre par valeur réelle, pas plus qu'elle ne donne une méthode d'évaluation, de sorte qu'il appartient à l'apporteur et au commissaire aux apports, d'apprécier sous leur responsabilité la valeur des biens apportés. Mais cette liberté ne les autorise pas à dissimuler volontairement les éléments d'appréciation de nature à entraîner une réduction importante de la valeur des biens. De ce fait, un élément important d'appréciation avait été occulté.

b- Violation des règles d'incompatibilité

Dans cette matière la loi sur la SA dans son article 404 dispose que : « Sera punie d'un emprisonnement de un à six mois et d'une amende de 8.000 à 40.000 dirhams, toute personne qui, soit en son nom personnel, soit au titre d'associé dans une société de commissaires aux comptes, aura, sciemment, accepté, exercé ou conservé les fonctions de commissaire aux comptes nonobstant les incompatibilités légales. »

III- Prescription de l'action en responsabilité

Un arrêt d'appel en France retient à bon droit que l'action en responsabilité engagée par le représentant des créanciers, également commissaire à l'exécution du plan, contre les commissaires aux comptes d'un groupe de sociétés était soumise aux dispositions des articles L. 225-242 et L. 225-254 du Code de commerce, ce dont il résultait que le délai de prescription de trois ans, prévu par ces textes, leur était applicable.¹⁸²

Si le fait dommageable invoqué à l'encontre des commissaires aux comptes ne peut résulter que de la certification des comptes à laquelle ceux-ci ont procédé et si l'insuffisance de diligences et de contrôles qui leur est imputée constituerait, si elle était établie, une faute engageant leur responsabilité, les négligences, de la nature de celles qui sont invoquées, ne sauraient à elles seules être regardées comme une dissimulation, laquelle implique la volonté du commissaire aux comptes de cacher des faits dont il a connaissance par la certification des comptes. Il ajoute qu'il découle des décisions pénales que les commissaires aux comptes n'ont pas cherché à cacher les faits dont ils avaient connaissance ni qu'au cours de ses opérations, l'un d'eux ait découvert les graves irrégularités et dissimulations comptables qui faussaient le bilan. En l'état de ces constatations et appréciations, la cour d'appel a pu statuer comme elle a fait. *L'action en responsabilité contre les commissaires aux comptes se prescrit par trois ans à compter du fait dommageable ou s'il a été dissimulé, de sa révélation. L'ouverture d'une procédure collective est sans effet sur le point de départ de cette prescription.*¹⁸³

¹⁸¹ Bernard Bouloc, « Délit de majoration frauduleuse d'apports. », Revue des sociétés 1990, p. 637

¹⁸² Au Maroc le texte en vigueur prévoit une prescription de l'action dans un délai de cinq ans

¹⁸³ Cass.Com. 13 février 2007 in Bull CNCC du 03/05/07 RESPONSABILITÉ CIVILE - Prescription triennale - Point de départ - Notion de dissimulation - Ouverture d'une procédure collective sans incidence

CHAPITRE II : CADRE COMPTABLE ET FISCAL DES OPERATIONS PORTANT MODIFICATION DU CAPITAL : DIAGNOSTIC DE L'EXISTENT ET ESSAI SUR LES INSUFFISANCES DE TRAITEMENT LIEES A SES OPERATIONS

Comme cela ressort de l'analyse juridique des opérations sur le capital, celles-ci présentent des particularités qui nécessairement vont avoir un impact sur le traitement comptable et fiscal.

Dans ce cadre, il sera procédé à une analyse des incidences fiscales qu'appellent ses opérations et la proposition éventuelle du traitement fiscal de certaines opérations pour lesquelles le législateur n'a pas apporté une réponse satisfaisante (**Section II**).

Par ailleurs, une attention est portée au traitement comptable à réserver à ces opérations. L'expert comptable est censé être l'interlocuteur privilégié de l'entreprise en matière comptable et fiscale (**Section I**).

SECTION I : DU CADRE COMPTABLE DES OPERATIONS PORTANT SUR LE CAPITAL

Le CGNC n'a pas consacré une partie pour le traitement des spécificités des opérations portant sur le capital. On peut d'ores et déjà faire le constat de l'insuffisance de la réglementation comptable par rapport à la complexité de certains aspects de ces opérations.

On peut s'intéresser à la notion des frais d'augmentation de capital, aux modalités de l'imputation de ces frais sur la prime d'émission et les frais susceptibles de cette imputation. Par ailleurs, le traitement des droits de souscription et d'attribution pose certaines contraintes qu'il convient de démystifier.

D'autres situations plus compliquées se rencontrent lors des réductions du capital et qui ont trait essentiellement au traitement à réserver par les sociétés détentrices des titres. En effet le CGNC ne traite pas expressément des écritures comptables de réduction de capital à passer chez le détenteur des titres. Ce cas se rencontre à titre d'exemple lors de la réduction faite à une valeur supérieure à celle de souscription ou d'acquisition des titres.

Ainsi, une analyse succincte et préalable de certains aspects liés aux opérations portant sur le capital serait nécessaire, afin de faire le point sur le texte actuel. Etant rappelé que cette étude sera faite à travers des schémas d'écritures qui ont le mérite de la simplicité et de la clarté (**Sous Section I**). L'insuffisance rencontrée sur certains aspects de l'analyse du cadre comptable marocain nous amène à procéder à un rapprochement avec le cadre comptable français et les normes internationales pour éventuellement étudier la possibilité de leur application dans le contexte local (**Sous Section II**).

SOUS SECTION I : DU CADRE COMPTABLE MAROCAIN

Seront étudié successivement :

- Les augmentations de capital, droit préférentiel de souscription et droit d'attribution (**I**) ;
- Les réductions de capital motivées ou non par des pertes (**II**) ;
- L'amortissement du capital (**III**) ;

Pour chaque titre, il sera indiqué les écritures comptables chez la société procédant à l'opération et la société détentrice des titres.

I- AUGMENTATION DE CAPITAL, DPS ET DA

a- Société procédant à l'opération

L'augmentation de capital se traduit par les écritures suivantes :

1- A la souscription

Débit : Associés, comptes d'apport en société
Débit : Actionnaires, capital souscrit non appelé
Crédit : Capital social
Crédit : Prime d'émission et /ou prime d'apport

2- A la libération

2.1. Libération totale en une seule fois

Débit : Comptes de l'actif (éléments apportés)
Crédit : Comptes du passif (éléments apportés)
Crédit : Associés, comptes d'apport en société

NB : Comme précisé ci-haut, les actions représentant des apports en nature doivent être libérées intégralement.

Les actions représentant des apports en numéraire doivent être libérées au moins du quart lors de la souscription. Le surplus doit être libéré, en une ou plusieurs fois, dans un délai de 3 ans.

2.2. Libération progressive (concerne uniquement les apports en numéraire)

- Lors de l'appel

Débit : Actionnaires, capital souscrit et appelé non versé
Crédit : Actionnaires, capital souscrit non appelé

- Lors du versement

Débit : Trésorerie
Crédit : Actionnaires, capital souscrit et appelé non versé

b- Société détentrice des titres

1- Valeur d'entrée

Quels que soient leur nature et leur classement comptable (titres de participation, autres titres immobilisés ...) les titres sont portés en comptabilité pour leur prix d'achat à l'exclusion des frais d'acquisition, lesquels sont inscrits directement dans les charges de l'exercice.

L'obtention d'actions dites juridiquement "gratuites" suite à une augmentation de capital par incorporation des réserves est sans influence sur la valeur globale d'entrée des titres correspondants détenus dont le coût unitaire moyen se trouve diminué.

La cession des droits de souscription ou des droits d'attribution réduit la valeur globale d'entrée du montant du prix de cession et réduit en conséquence le coût unitaire moyen d'achat des titres correspondants.

Cependant, l'application de cette règle conduirait dans le cas de détention des actions depuis une longue date, à une imputation trop importante sur la valeur d'entrée des titres de participation et représenterait ainsi une entorse au principe du coût historique selon lequel, l'immobilisation doit être sortie à son prix d'entrée avec constatation éventuelle d'un profit ou d'une perte.

Le CGNC précise que « la cession des droits de souscription ou des droits d'attribution réduit la valeur globale d'entrée du montant du prix de cession et réduit en conséquence le coût unitaire moyen d'achat des titres correspondants. »¹⁸⁴ Supposons que je cède la moitié de mes droits acquis il y a vingt ans pour dix fois leur coût historique, l'application de la règle précédente aboutirait à un solde d'un compte d'actif négatif qui serait antinomique¹⁸⁵ avec la disposition du CNGC stipulant « qu'aucun montant brut ou net d'un poste n'est susceptible d'être négatif. »

Pour résoudre ce problème, les doctrines comptables et fiscale françaises ont opté pour une méthode qui évite de sortir les droits de souscription d'actions pour le montant correspondant au prix de cession de ces droits.

Selon cette méthode, la valeur d'origine théorique des droits de souscription cédés, est déterminée en appliquant au prix d'achat de l'action, le rapport existant au jour de la cession entre, d'une part, le prix de cession dudit droit et, d'autre part, le total formé par ce prix et le prix actuel de l'action ancienne « ex-droit » (c'est-à-dire droit détaché).

Par ailleurs, lors de l'acquisition des titres, ceux-ci comportent une composante liée aux dividendes incluse au niveau du prix d'acquisition. Cette situation traduit parfois l'existence de moins value (pour les sociétés cotées) après le détachement des dividendes. On pourra bien s'interroger sur les possibilités de neutraliser cette composante dividende lors de l'achat et / ou éventuellement la possibilité d'une compensation entre le produit financier et la moins value consécutive au détachement du dividende ?

La valeur actuelle est appréciée comme celle de toute immobilisation : c'est le "prix qu'accepterait d'en donner un acquéreur éventuel de l'entreprise, compte tenu de l'utilité de la participation pour l'entreprise".

¹⁸⁴ Code général de normalisation comptable.

¹⁸⁵ Selon M. Malgaud, « l'antinomie est le conflit de textes. » Cette définition, qui a le mérite de la simplicité, laisse apparaître la solution du problème : le conflit sera résolu par l'application d'un des deux textes en présence qui aura la prééminence par rapport à l'autre. Cependant, cette définition ne permet pas de voir quelle est la source de la contradiction en droit. La contradiction peut être énoncée, mais elle ne peut être appliquée aux faits. L'exemple suivant cité par Rossel illustre cette vision des choses :

« On peut parler d'un triangle à quatre côtés, mais on ne peut pas le dessiner. Si une norme imposait de dessiner un triangle à quatre côtés, on pourrait soit dessiner un triangle, soit une forme à quatre côtés, soit enfin une figure mixte qui ne serait ni un triangle ni une figure à quatre côtés. »

2 - Valeur actuelle des titres immobilisés autres que les titres de participation

A une date quelconque et en particulier à la date de l'inventaire, les titres ont une valeur actuelle égale :

- au cours moyen du dernier mois s'ils sont cotés ;
- à leur valeur probable de négociation s'ils ne sont pas cotés.

Cette valeur probable de négociation est à apprécier dans la perspective d'une éventuelle cession à longue échéance (plus d'un an).

3- Valeur au bilan

La comparaison de la valeur d'entrée et de la valeur actuelle fait apparaître des plus-values ou des moins-values par catégories homogènes de titres (même nature, mêmes droits).

Les plus-values ne sont pas comptabilisées ; les moins-values doivent l'être, sous forme de provisions pour dépréciation.

Aucune compensation n'est, en principe, pratiquée entre plus-values et moins-values ; toutefois, s'agissant des titres immobilisés cotés autres que les titres de participation, l'entreprise peut, sous la responsabilité de ses dirigeants, compenser les moins-values résultant d'une baisse des cours paraissant anormale et momentanée, par les plus-values constatées sur d'autres titres et dans la limite de ces plus-values.

4- Transformation d'une créance en titre (par apport en nature)

Cette opération peut être analysée comme une cession de créance suivie d'une acquisition de titre. Elle se présente ainsi comme une opération d'échange.

Le CGNC prévoit que les immobilisations sont comptabilisées à la valeur actuelle du bien cédé, présumée égale à celle du bien acquis. Toutefois lorsque l'une de ces deux valeurs actuelles est difficilement déterminable (exemple : valeur actuelle d'une " servitude " foncière), est retenue comme valeur d'entrée la valeur actuelle dont l'estimation est la plus sûre. Suivant cette approche une plus ou moins value sera constatée

5- Démembrement de propriété

Le CGNC n'a pas traité des cas de démembrement de la propriété des titres. En France Selon le bulletin de la CNCC¹⁸⁶, en cas de cession d'usufruit le résultat de cession est constaté comptablement par l'inscription :

- du prix de vente au crédit du compte 775 « Produits des cessions d'éléments d'actif »
- et de la valeur représentative de l'usufruit au débit du compte 675 « Valeur comptable des éléments d'actif cédés ».

Pour la décomposition du coût d'acquisition, le bulletin de la CNCC précité indique que l'estimation de la valeur comptable de l'usufruit cédé dans le coût de l'action préalablement acquise en pleine propriété peut être effectuée selon différents critères dont il conviendra de pouvoir suivre l'évolution dans le temps et qu'il faudra pouvoir rapprocher des critères d'évaluation de l'action en pleine propriété.

¹⁸⁶ N° 99, septembre 1995, p. 346 s.

Le bulletin de la CNCC ne précisant pas ces critères. Selon l'avis des auteurs du mémento francis lefevre¹⁸⁷, par analogie avec la solution retenue en matière de cession de droits de souscription attachés à des actions, la valeur comptable théorique de l'usufruit cédé peut être calculée à partir de la valeur de l'action en pleine propriété.

II- REDUCTION DE CAPITAL

a- Société procédant à l'opération

Les écritures comptables se présentent comme suit :

1- Réduction pour absorber les pertes

Débit : Capital social
Crédit : Report à nouveau

2- Réduction non motivée par des pertes

2.1. Remboursement aux actionnaires d'une partie de l'actif

Débit : Capital social
Crédit : Actionnaires, capital souscrit non appelé

Ou

Débit : Capital social
Crédit : Actionnaires, capital à rembourser

Puis,

Débit : Actionnaires, capital à rembourser
Crédit : Trésorerie

Et/ Ou

Crédit : Produits des cessions d'immobilisations
Débit : VNA des immobilisations cédées
Débit : Amortissements des immobilisations
Crédit : Compte d'immobilisations
Débit : Autres charges non courantes (régularisation TVA)
Crédit : Etat, autres comptes créditeurs (régularisation TVA)

} L'actif remboursé

Et/Ou

Crédit : Vente de marchandises
Crédit : Etat, TVA facturée

2.2. Rachat par la société de ses propres actions

Débit : Autres titres et valeurs de placement (actions propres)
Crédit : Trésorerie

} Lors de l'achat

Puis ;

¹⁸⁷ Renvoi 1918

Débit : Capital social	}	<i>Si</i> <u>prix de rachat ></u> <u>valeur nominale</u>
Débit : Réserves (distribuables)		
Débit : Autres charges non courantes (éventuellement)		
Crédit : Autres titres et valeurs de placement (actions propres)		

NB : Dans le cas où le montant du rachat est supérieur au montant la réduction du capital et des réserves distribuables, le surplus est, à notre avis, constaté dans les comptes de charges non courantes. (*cf pratique en matière des normes françaises en deuxième section*)

Débit : Capital social	}	<i>Si</i> <u>prix de rachat <</u> <u>valeur nominale</u>
Crédit : Réserves		
Crédit : Autres titres et valeurs de placement (actions propres)		

Exemple 1 : Réduction de capital pour absorber les pertes

Une société, dont le capital est divisé en 2 000 actions de valeur nominale 300, décide de réduire son capital pour absorber les pertes figurant dans le compte « Report à nouveau » pour un montant de 150 000 DHS.

Les écritures se présentent comme suit :

Débit : Capital social	150 000	
Crédit : Report à nouveau		150 000

Exemple 2 : Réduction de capital non motivée par les pertes

Compte tenu de la situation économique de la société A, caractérisée par une sous activité, elle décide de réduire son capital pour rembourser aux actionnaires une partie de la valeur nominale de leurs actions. Le montant de la réduction s'élève à 200 000 DHS.

Le remboursement se fait en numéraire.

Les écritures se présentent comme suit :

Débit : Capital social	200 000	
Crédit : Actionnaires, capital à rembourser		200 000

Puis ;

Débit : Actionnaires, capital à rembourser	200 000	
Crédit : Banque		200 000

Exemple 3 : Réduction de capital non motivée par les pertes

On reprend les données du cas d'application 2.

Dans ce cas, le remboursement se fait en partie en numéraire (50 000) et l'autre partie en actif immobilisé (150 000).

Cet actif immobilisé consiste en un matériel de production dont les caractéristiques sont résumées ci-après :

Valeur d'origine	600 000
Montant de la TVA	120 000

Cumul amortissements	500 000	
Valeur nette comptable	100 000	
Valeur actuelle	150 000	
Date d'acquisition	N - 3	
Date de retrait	N	
Durée de conservation	4 ans	
Le prorata de déduction de la société au cours de l'exercice N-3 était de l'ordre de 70%.		
Le montant de la TVA récupérée sur ce matériel : 84 000.		
Le montant de la régularisation pour défaut de conservation pendant une période de 5 ans est égal à : $84\,000 * 1/5 = 16\,800$		
Les écritures de réduction de capital se présentent comme suit :		
Débit : Capital social	200 000	
Crédit : Actionnaires, capital à rembourser		200 000
Puis ;		
Débit : Actionnaires, capital à rembourser	200 000	
Crédit : Banque		50 000
Crédit : Produits des cessions d'immobilisations		150 000
Débit : VNA des immobilisations cédées	100 000	
Débit : Amortissements des immobilisations	500 000	
Crédit : Compte d'immobilisations		600 000
Débit : Autres charges non courantes (régularisation TVA)	16 800	
Crédit : Etat, autres comptes créditeurs (régularisation TVA)		16 800

Exemple 4 : Réduction de capital non motivée par les pertes

La société B a une situation nette comptable qui se présente comme suit

Capital	500 000 (5 000 titres)
Réserve légale	30 000
Réserves facultatives	70 000

Elle décide de racheter ses propres 2 000 actions pour les annuler. Le cours en bourse s'élève à 140 DHS.

Les écritures comptables :

Débit : Autres titres et valeurs de placement (actions propres)	280 000	
Crédit : Banque		280 000

Puis ;

Débit : Capital social	200 000	
Débit : Réserves facultatives	70 000	
Débit : Autres charges non courantes	10 000	
Crédit : Autres titres et valeurs de placement (actions propres)		280 000

b- Société détentrice des titres

Le CGNC n'a pas traité d'une manière explicite des écritures à passer dans ce cas. Toutefois, nous allons procéder à un rapprochement au niveau de la deuxième section avec les normes françaises et internationales.

III- AMORTISSEMENT DE CAPITAL

a- Société procédant à l'opération

Les écritures comptables se présentent comme suit :

Débit : Réserves (distribuables)
Crédit : Actionnaires, capital à rembourser

Puis ;

Débit : Actionnaires, capital à rembourser
Crédit : Trésorerie

Exemple

La société A présente une situation nette comptable comme suit au 31/12/N :

Capital social	:	420 000 DHS (3 000 actions de valeur nominale 140 DHS)
Réserve légale	:	100 000
Réserves facultatives	:	260 000
Report à nouveau	:	60 000

Elle décide d'amortir son capital en remboursant à chaque action une valeur de 30 DHS à prélever sur les réserves facultatives.

Les écritures comptables se présentent comme suit :

Débit : Réserves facultatives	90 000	
Crédit : Actionnaires, capital à rembourser		90 000

Puis,

Débit : Actionnaires, capital à rembourser	90 000	
Crédit : Banque		90 000

La situation nette après amortissement du capital se présente comme suit :

Capital social	:	420 000 DHS (3 000 actions de valeur nominale 140 DHS)
Réserve légale	:	100 000
Réserves facultatives	:	170 000
Report à nouveau	:	60 000

b- Société détentrice des titres

Nous pensons que l'amortissement du capital constitue un remboursement d'apport plus qu'une distribution de résultat. Ainsi conçue, la contre partie de ce flux serait un compte de produit non courant et non pas un compte de produits financiers « revenu des titres de participation et des autres titres immobilisés ».

SOUS SECTION II : COMPARATIF AVEC LE CADRE COMPTABLE FRANÇAIS ET LES NORMES INTERNATIONALES (ESSAI SUR LES DIFFICULTES PAR RAPPORT A LA NORME MAROCAINE)

Le CGNC n'a pas apporté une réponse satisfaisante à certains aspects liés aux opérations sur le capital, et aucun avis n'a été émis par le CNC pour remédier à cette insuffisance. Ainsi, il sera procédé au niveau de cette section au rapprochement avec le cadre comptable français et les normes internationales.

Ainsi seront traités les aspects liés à :

- l'augmentation de capital, en particulier le traitement des droits d'attribution et de souscription, l'imputation des frais d'augmentation sur la prime d'émission, et le traitement des obligations convertibles en actions (I) ;
- la réduction de capital, plus précisément le traitement réservé au niveau des sociétés émettrices et détentrices des titres dans les cas particuliers d'une réduction motivée par les pertes et le rachat de la société de ses propres actions pour annulation (II) ;

I- AUGMENTATION DE CAPITAL, DPS ET DA

a- Imputation des frais d'augmentation sur la prime d'émission

L'article 328 de la loi sur la SA dispose : « [...] Les frais d'augmentation de capital sont amortis au plus tard à l'expiration du cinquième exercice suivant celui au cours duquel ils ont été engagés. Ces frais peuvent être imputés sur le montant des primes d'émission afférentes à cette augmentation [...] »¹⁸⁸

Le CGNC n'a pas traité d'une manière explicite de la nature des frais d'augmentation de capital ni des modalités de cette imputation.

L'avis 2000-D du 21 décembre 2000 du comité d'urgence du conseil national de la comptabilité en France a précisé que cette imputation constitue la méthode préférentielle pour les comptes individuels, et la seule méthode applicable dans les comptes consolidés.

Cet avis a précisé que :

- Ne peuvent être qualifiés de frais d'établissement que les coûts externes, à l'exclusion des dépenses internes (comme les dépenses de personnel, les frais de voyages...). Cette position avait déjà été retenue par la commission des études comptables de la CNCC¹⁸⁹.
- Sont constitutifs à titre indicatif de coûts externes identifiés comme frais d'établissement : coûts des conseils (honoraires relatifs à des conseils de nature comptable, juridique, fiscale, en stratégie et études de marchés, en environnement, en ressources humaines), coût des banques (honoraires relatifs à des conseils,

¹⁸⁸ Le 2ème alinéa de l'article L 232-9 du code de commerce français précise dans des termes similaires que « Les frais d'augmentation du capital sont amortis au plus tard à l'expiration du cinquième exercice suivant celui au cours duquel ils ont été engagés. Ces frais peuvent être imputés sur le montant des primes d'émission afférentes à cette augmentation »

¹⁸⁹ Bulletin CNCC n°111, septembre 1998 P 414 à 417

commissions de placement, coûts des garanties de bonne fin d'opération), coûts des formalités légales (y inclus les coûts de prospectus, frais d'impression, redevances des autorités régulatrices et entreprises de marché), et les coûts de communication et publicité (coûts de la campagne de communication, frais d'impression, organisation des réunions d'information, commissions de l'agence de communication financière et achats d'espaces)¹⁹⁰

Par ailleurs, certaines remarques ont été formulées par les rédacteurs du mémento comptable Francis lefebvre :

a. Conscient de la difficulté d'établir le lien direct des frais engagés avec l'opération considérée, le Comité d'Urgence considère qu'une analyse au cas par cas sera nécessaire pour certaines dépenses, notamment pour les coûts de communication et de publicité : en particulier, la publicité devra intervenir entre la date de lancement et celle de la fin de l'opération et la nature du message devra se rapporter explicitement à l'opération financière concernée.

b. En cas d'échec de l'opération, en l'absence d'émission, les coûts externes doivent être inscrits en charges de l'exercice (charges exceptionnelles).[í]

Les frais d'augmentation du capital peuvent être imputés sur le montant des primes d'émission afférentes à l'augmentation. L'imputation des frais visés sur la prime d'émission doit être réalisée pour le montant net d'impôt.

« Il faut en effet rappeler que ces frais d'augmentation de capital seront déductibles de la base fiscale imposable au taux de droit commun, par mention sur le tableau 2058 de passage du résultat comptable au résultat fiscal. Cette imputation pour le montant net ne correspond pas à une analyse d'impôt différé puisqu'il s'agit de l'impôt réellement « économisé » par la déduction fiscale desdites dépenses ; í »¹⁹¹

Toutefois, s'il existe une incertitude sur la récupération effective des économies d'impôt relatives aux frais d'émission (cette incertitude est présumée si l'entreprise a supporté des pertes récentes au cours des deux derniers exercices sauf à apporter des preuves contraires convaincantes), l'imputation des frais d'émission sur les capitaux propres s'effectue avant effet d'impôts.

Sur les possibilités de procéder ainsi au niveau du contexte fiscal marocain, se référer à la deuxième section du présent chapitre.

Exemple : La société A soumise à l'IS dans les conditions de droit commun a réalisé en mai N une augmentation de capital ; les dépenses qualifiées de frais d'établissement ont été engagées pour un montant de 100, elles ont été enregistrées dans les comptes de charges par nature.

Solution 1 : le maintien de la comptabilisation en charges par nature. Ainsi, aucune écriture ne sera constatée et il y a correspondance entre le résultat comptable et fiscal ;

¹⁹⁰ L'avis prévoit notamment que les commissions d'engagements des banques n'entrent pas dans cette définition ; elles constituent donc des charges de l'exercice (comme les coûts internes).

¹⁹¹ Revue française de comptabilité, « l'imputation des frais d'augmentation de capital sur la prime d'émission », juin 2002

Solution 2 : c'est la reconnaissance des frais d'augmentation avec une imputation sur la prime d'émission. Les écritures seront ainsi :

Débit : Prime d'émission	65	
Débit : Impôt sur les sociétés	35	
Crédit : Charges externes		100

La charge d'impôt sur les sociétés vise à assurer la contrepartie de l'économie d'impôt attachée à la déduction extracomptable du total 100 de frais d'établissement (et qui sera comptabilisée de manière compensée, lors de l'enregistrement de l'impôt exigible résultant de l'ensemble des opérations de l'exercice N)

Solution 3 : c'est l'inscription à l'actif des frais d'établissement avec un amortissement sur une durée maximale de cinq années. L'impact fiscal est suivi au niveau de l'impôt exigible, par correspondance entre le résultat comptable et le résultat fiscal.

En matière du pouvoir de décision de cette imputation, une première solution est proposée par le Mémento sociétés commerciales Francis lefevre¹⁹² qui indique que, conformément à l'usage bien établi que l'on est en droit de considérer comme implicitement entériné par l'article 343 de la loi du 24 juillet 1996 qui n'édicte aucune règle contraire, l'utilisation de la prime d'émission (pour imputer les frais d'augmentation de capital) peut être décidée par le conseil d'administration sous le contrôle de l'assemblée générale ordinaire lors de l'approbation des comptes.

Le dictionnaire Joly semble émettre une opinion opposée. En effet, il précise que :

« les primes d'émission ne doivent pas être affectées à l'amortissement des charges sociales qui doivent normalement être imputées sur des bénéfices.

Parmi ces charges, figure notamment l'amortissement des éléments de l'actif immobilisé. Mais suivant l'article 343, alinéa 2, de la loi, les frais d'augmentation de capital [] peuvent être imputés sur le montant des primes d'émission afférentes à cette augmentation.

Toute autre décision d'affectation relève de la compétence de l'organe habilité à cet effet par les statuts »

En raisonnant a contrario, si le texte précité précise que toute décision d'affectation autre que l'imputation des frais d'augmentation de capital relève de la compétence de l'organe habilité à cet effet par les statuts, ceci signifie que l'imputation desdits frais ne relève pas cette compétence. Il faut donc en déduire que cette imputation est libre.

b- Droit Préférentiel de Souscription

Lorsque l'entreprise souscrit à des actions nouvelles en utilisant les droits de souscription attachés à des actions qu'elle détient, il semble possible, par simplification de maintenir inchangé le coût des actions anciennes et d'enregistrer les actions nouvelles à leur prix d'émission. Toutefois, une autre solution est envisageable¹⁹³ :

- le coût d'entrée des actions nouvelles est constitué par leur prix d'émission augmenté de la valeur théorique des droits de souscription utilisés ;

¹⁹² B.Mercadal et P.Janin, Mémento Sociétés Commerciales Francis Lefebvre, 1994 § 2030 repris par le Lamy Sociétés Commerciales § 3485

¹⁹³ Francis lefevre, renvoi 1918

- le coût des actions anciennes est réduit de cette valeur.

La cession de droits de souscription attachés à des actions est, suivant les rédacteurs du mémento comptable Francis lefevre, à considérer comme aboutissant à une réduction du coût d'entrée de ces actions pour la valeur théorique de ces droits.

c- Droits d'Attribution

L'attribution gratuite de titres émis en représentation d'une augmentation de capital réalisée par incorporation de réserves doit en principe rester sans influence sur l'évaluation à l'actif (de la société détentrice) des titres de la société émettrice. Elle modifie simplement le coût de revient moyen des titres anciens et nouveaux qui est réputé égal au quotient de leur valeur globale par leur nombre et, le cas échéant, la répartition de la valeur d'actif globale entre les différentes catégories de titres en portefeuille (actions de capital, actions de jouissance).

Par analogie avec les cessions d'actions gratuites, la cession de droits d'attribution aboutit, à une réduction du coût d'entrée des actions anciennes ayant donné droit à la distribution gratuite d'actions et de droits d'attribution. Cette réduction doit être calculée, à notre avis, par rapport au prix moyen des actions tel qu'il est défini ci-dessus multiplié par le rapport existant à la date de la distribution entre un droit d'attribution et une action nouvelle.

La différence entre le prix de cession de ces droits d'attribution et le coût moyen de ces droits constitue une plus ou moins-value de cession. »

d- Obligations convertibles en actions

1- Société détentrice des titres

Selon l'intention de l'entreprise pour l'utilisation de ces obligations, elles sont comprises, suivant l'avis des rédacteurs de Francis lefevre¹⁹⁴ :

- soit dans les autres titres immobilisés (lors de leur conversion, selon le cas, elles y sont maintenues ou sont transférées parmi les titres de participation) ;
- soit dans les valeurs mobilières de placement.

Lors de la conversion, en l'absence de définition juridique de cette notion tant dans le Code civil qu'en droit des sociétés, il est à notre avis possible d'assimiler cette opération à un échange et de dégager une plus-value.

En application des règles générales du PCG (art. 321-2), le coût d'entrée des biens acquis par voie d'échange est la valeur vénale de celui des deux lots dont l'estimation est la plus sûre.

En conséquence, l'échange, même sans soulte, est considéré comme une cession des éléments remis en échange (avec dégagement du résultat), suivie de l'acquisition des biens reçus en échange.¹⁹⁵

Selon le bulletin CNCC (n° 117, mars 2000, p. 93 s.), le traitement comptable des biens acquis par voie d'échange fixé par l'article 321-2 du PCG s'applique à tous les échanges de titres, y compris :

¹⁹⁴ Francis lefevre, renvoi 1930

¹⁹⁵ Francis lefevre, renvoi 1910

- les échanges de titres dans une opération qui n'est pas stricto sensu une acquisition, comme par exemple des titres reçus à la suite d'une fusion-absorption à l'égard de laquelle l'entreprise a adopté une position défavorable (« échange subi ») ;
- les échanges de titres « similaires », la notion de similarité retenue par certaines normes internationales ne figurant pas dans la réglementation comptable française et ne s'appliquant pas aux titres.

2- Société émettrice des titres

2-1 Norme française¹⁹⁶

Il sera procédé à une explication du régime des OCA à travers un exemple tiré de la revue française de comptabilité :

Une obligation convertible en action d'une durée de deux ans, a un nominal de 1000 correspondant au prix d'émission et porte intérêts au taux de 1% par an. Elle comporte une prime de remboursement de 15 dans l'hypothèse où le porteur ne convertirait pas l'obligation avant son échéance. La conversion peut être effectuée à tout moment contre une action. Le cours de l'action est de 950 à la date d'émission de l'obligation. Si l'émetteur avait émis une obligation simple, sans droit à conversion en action, il aurait supporté un taux d'intérêt de 8% compte tenu de sa notation financière.

Ce type d'obligation a pour but d'offrir au porteur la possibilité de réaliser une plus value lors de la revente de l'action qu'il a obtenue en échange de son obligation. Encore faut il que le cours de l'action évolue favorablement. Pour l'émetteur, la charge financière stricto sensu est limitée à 10 par an dans le cas ci-dessus, soit $1\% \times 1000$, alors que s'il avait émis une obligation ordinaire, il aurait dû prendre en charge un intérêt de 8% par an.

La présence de la norme de remboursement a pour but de compenser en partie la faiblesse des intérêts perçus par le porteur dans l'hypothèse où il n'aurait pas trouvé avantage à exercer son droit à conversion et aurait conservé l'obligation jusqu'à l'échéance. Ainsi, la rentabilité de l'obligation est rehaussée de 1% à 1,74% si le porteur obtient la prime de remboursement à l'échéance, à défaut d'avoir converti l'obligation. Le taux de 1,74% correspond au taux d'actualisation permettant de rendre égaux à 1000 les encaissements de 10 et 1025 ($1000+10+15$) perçus par le porteur de l'obligation à la fin de la première année et à la fin de la seconde année.

En supposant que le cours de l'action passe à 1090 immédiatement après le paiement du premier coupon, le porteur a intérêt à convertir son obligation s'il estime qu'il s'agit d'un cours plafond ou d'une hausse temporaire et qu'il n'a pas à attendre une augmentation complémentaire avant le terme de l'obligation. Dans cette hypothèse, il percevra le premier coupon de 10 et une action d'une valeur de 1090 en ayant payé 1000 un an auparavant. La rentabilité de son investissement est alors de 10%.

La comptabilisation de la prime de remboursement d'une obligation convertible en action soulève des difficultés, puisque son paiement éventuel dépend de la décision de conversion du porteur celle-ci étant elle-même tributaire de l'évolution du cours de l'action. Actuellement, il existe les deux possibilités suivantes :

* Soit on considère qu'à l'émission la prime de remboursement n'a pas à être comptabilisée puisque la logique financière de l'obligation est qu'elle soit convertie en action ; toutefois, si l'évolution du cours de bourse de l'action est défavorable (c'est-à-dire baisse), l'émetteur doit

¹⁹⁶ Benoît LEBRUN : « les obligations convertibles en actions avec primes de remboursement : l'analyse selon les normes françaises », Revue française de comptabilité, Février 2003

constater une provision au titre du risque d'avoir à payer la prime de remboursement. La provision est reprise lors du paiement de la prime ou éventuellement reprise sans avoir été utilisée si finalement le porteur a converti l'obligation.

* Soit on fait abstraction du droit à conversion et l'obligation est enregistrée au passif prime de remboursement incluse, la prime étant comptabilisée à l'actif pour être amortie sur la durée de l'emprunt. Si le porteur n'exerce pas son droit à conversion, l'émetteur solde l'emprunt à la date de remboursement, prime comprise. Si le porteur convertit l'obligation, l'émetteur solde les comptes d'emprunt et de primes de remboursement à l'actif, le montant net de ces deux comptes étant transféré en capitaux propres pour constater l'augmentation de capital ; selon une autre solution, seule la valeur nominale de l'emprunt est transférée en capitaux propres lors de la conversion en action, la fraction de la prime de remboursement déjà amortie constituant un profit.

Les hypothèses sont les mêmes que celle décrites au paragraphe 1, le porteur convertit l'obligation au début de la seconde année. L'émetteur ayant choisi la deuxième situation ci-dessus (enregistrement classique à l'actif et la prime de remboursement), l'emprunt figure à cette date pour 1015 (1000+15) au passif, tandis que la prime de remboursement figure pour un montant net de 7,5 à l'actif (soit 15 diminué d'une année d'amortissement). A la date de conversion, l'émetteur a deux possibilités :

* Il solde l'emprunt et la prime de remboursement, le solde net de ces deux comptes, soit 1007,5 étant transféré de capitaux propres ;

* Il transfère en capitaux propres le nominal de l'emprunt de 1000 et enregistre en profit la fraction de la prime déjà amortie, soit 7,5 (15-7,5).

2-2 Norme internationale¹⁹⁷

L'obligation convertible en action, avec ou sans prime de remboursement, est analysée par la norme IAS 32 comme un instrument composite comportant une composante « dette » et une composante « capitaux propres ».

La composante dette est constituée par l'obligation sans l'option de conversion. Elle correspond à tous les paiements à effectuer par l'émetteur du fait de l'obligation (intérêt, capital, prime de remboursement) en supposant que le droit à conversion n'existe pas. La composante « capitaux propres » est l'option donnée au porteur d'obtenir une action en échange de son obligation.

La norme IAS 32 requiert que soient comptabilisées distinctement au bilan deux composantes, l'une en dette, l'autre en capitaux propres. La valeur de la composante « dette » à la date d'émission est la valeur actualisée des paiements à effectuer du fait de l'obligation hors droit à conversion. La valeur de la composante « capitaux propres » est la différence entre le prix d'émission et la valeur attribuée à la composante « dette ».

Pour une obligation émise à 1000 au taux de 1% l'an avec prime de remboursement de 15 au bout de 2 ans, versée sous la condition de non conversion en action, obligation qui aurait été placée à 8% l'an sans conversion, la composante « dette » se détermine en actualisant à 8% les paiements à effectuer par l'émetteur, soit 10 d'intérêt à la fin de l'année 1, et 1025 à la fin de l'année 2 (1000 de capital, 10 d'intérêt et 15 de prime de remboursement). En effet, c'est à ce taux qu'aurait été émise l'obligation si elle avait été proposée aux porteurs sans le droit à conversion. Cette valeur actualisée est de 888. la composante capitaux propres est la différence entre le prix d'émission de 1000 et 888, soit 112. à la date d'émission, l'émetteur enregistre l'écriture suivante :

¹⁹⁷ Benoît LEBRUN, « les obligations convertibles en actions avec primes de remboursement : l'analyse selon les normes IAS 32 et 39 », Revue française de comptabilité, mars 2003

	Débit	Crédit
Banque	1000	
Emprunt obligataire		888
Capitaux propres (prime d'émission)		112

La norme IAS 39 prévoit que les dettes sont comptabilisées selon la méthode du coût amorti au taux d'intérêt effectif. Le taux d'intérêt effectif de l'emprunt obligataire s'identifie au taux d'actualisation retenu pour obtenir la valeur de la composante dette, soit 8% au cas particulier. Le tableau d'amortissement à utiliser pour comptabiliser l'obligation est le suivant :

Période	Capital dû en début de période	Charge d'intérêt	Paiements effectués	Capital dû en fin de période
1	888	71	(10)	949
2	949	76	(1025)	0
		147	(1035)	

Pour les deux écritures suivantes, on suppose que l'obligation n'a pas été convertie. A la fin de la première année, l'émetteur comptabilise les écritures suivantes sur la base des données du tableau d'amortissement :

	Débit	Crédit
Charges financières	71	
Banque		10
Emprunt obligataire		61

Cette écriture permet de porter de 888 à 949 la valeur de l'emprunt obligataire au bilan. A l'issue de la seconde année, l'emprunt est soldé par l'écriture suivante :

	Débit	Crédit
Charges financières	76	
Emprunt obligataire	949	
Banque		1025

Si le porteur exerce son droit à conversion au début de la seconde année, le solde de l'emprunt à cette date est transféré en capitaux propres. Si le nominal de l'action est de 100, cette écriture est la suivante :

	Débit	Crédit
Emprunt obligataire	949	
Capital		100
Prime d'émission		849

On observera que ces enregistrements mettent à la charge de l'émetteur des frais financiers calculés au taux effectif de l'emprunt de 8%, appliqué à la valeur de la composante « dette » de l'émission, alors que le droit comptable français se borne à exiger l'enregistrement de charges financières correspondant aux coupons calculés au taux de 1% sur le nominal de l'obligation. Par ailleurs, l'application des normes IAS 32 et IAS 39 ne peut être à l'origine d'aucun profit lors de la conversion de l'obligation en action, contrairement à ce qui peut se produire selon la pratique française. Enfin, que la conversion en action ait lieu ou non, le montant de l'option de conversion inscrit en capitaux selon la norme IAS 32 à la date d'émission est figé et ne peut être extrait des capitaux propres.

Remarque : ces écritures devraient être complétées par la constatation d'impôts différés puisque la valeur comptable de la dette obligataire ne correspond pas à sa valeur fiscale (valeur de remboursement).

II- REDUCTION DE CAPITAL

a- Société émettrice :

1- Réduction de capital par achat de titres en vue de leur annulation

A la lecture de la loi 17/95 relative aux sociétés anonymes, nous notons l'absence de précisions quant à la manière d'imputer le différentiel pouvant exister entre le prix d'achat de l'action et sa valeur nominale.

Au regard du droit français, les mêmes dispositions sont prévues dans le code de commerce (articles L225-204 à L225-205). Dans ce code, aucune précision n'est apportée quant au traitement de l'imputation du prix d'achat des actions lorsque celui-ci excède sa valeur nominale. Néanmoins, l'article 442/27 du plan comptable général apporte la précision suivante : le prix d'achat s'impute sur le capital social, qui est réduit à concurrence de la valeur nominale globale des actions achetées et pour le surplus (si le prix excède le nominal) sur un compte distribuable de la situation nette, ce qui exclut toutes les réserves non distribuables comme la réserve légale.

Par ailleurs, si le prix de rachat est inférieur à la valeur nominale globale des actions rachetées, le montant de la réduction de capital est néanmoins égal à cette valeur nominale globale puisque les actions rachetées sont annulées. La différence est inscrite dans un compte de capitaux propres analogue à celui des primes d'émission ou d'apport.

Cette précision ne règle pas le cas de la fraction du prix qui excède le montant des réserves disponibles (qui représente en principe les plus values latentes).

Selon la note d'information du CNCC n°19, cette différence doit être constatée en charge exceptionnelle de l'exercice.

Cependant ne nous pouvons pas affirmer que la position française puisse être appliquée au Maroc. De ce fait, et en l'absence de précisions réglementaires, il nous semble peu orthodoxe de réaliser cette opération en l'absence de réserves suffisantes.

Remboursement partiel

Ainsi, au cas d'une réduction de capital par réduction du nominal, le seul poste des capitaux propres affecté par l'opération est le poste capital social. En revanche, au cas d'une réduction de capital par réduction du nombre d'actions, si la valeur de remboursement des actions est égale au nominal le seul poste des capitaux propres affecté par l'opération est le poste capital social, tandis que si la valeur de remboursement des actions est supérieure au nominal les réserves distribuables diminuent à hauteur de l'excédent de la valeur de remboursement sur la valeur nominale¹⁹⁸.

¹⁹⁸ Newsletter Maroc 7 CMS Bureau Francis Lefebvre Maroc, Mai 2007, n° 21

Toutefois cette démarche ne résout pas le problème, lorsque la valeur de remboursement dépasse le montant nominal ainsi que les réserves distribuables.

2- Réduction motivée par des pertes :

Suivant les conclusions des rédacteurs du mémento Francis Lefebvre, en cas de pertes successives rien n'interdit, pour éviter des réductions de capital successives, de procéder à une réduction massive dans laquelle les pertes antérieures seraient soldées et de porter à un compte de réserve (et non pas de provision) le solde dans l'attente de l'affectation de la perte de l'exercice en cours¹⁹⁹.

b- Société détentrice

1- Motivée par des pertes :

Dans un cas exposé à la commission comptable du CNCC : « La société A détient 54 % des actions de la société B.

Suite à des pertes successives de la société B, les titres détenus par la société A sont provisionnés à 100 %. La société A envisage de détenir 100 % du capital de la société B, suite à une réduction de 100 % du capital social et à une augmentation de capital qui lui serait réservée. Cette réduction de capital peut se faire soit :

- par la réduction de la valeur nominale des titres,
- par l'annulation des titres.

La Commission des études comptables du CNCC²⁰⁰ a considéré que :

- Après l'annulation d'un certain nombre d'actions, le nombre de titres a diminué, mais le coût d'entrée de la participation n'a pas été modifié. L'opération d'annulation des titres ne s'est traduite par aucun mouvement financier et ne modifie donc en rien la valeur économique de la participation.

- Lorsque les pertes excèdent le montant du capital, celui-ci peut être ramené à zéro, dès lors que cette réduction est décidée sous la condition suspensive d'une augmentation de capital régularisant la situation de la société, tous les associés anciens jouissent d'un droit de souscription des actions nouvelles si l'augmentation de capital est réalisée par apport en numéraire.

- La valeur de la participation, après l'augmentation de capital réservée aux anciens actionnaires, est bien égale au coût des titres acquis à l'origine majorée de la nouvelle souscription (compte tenu de la provision pour dépréciation qui devra subsister). La Commission a précisé qu'en cas de non souscription par les actionnaires, l'augmentation de capital a pour effet une variation du pourcentage de détention qui doit être traduite dans les comptes.

¹⁹⁹ Francis Lefebvre renvoi 3179

²⁰⁰ Bull. CNCC n° 110 p. 250

La Commission a conclu que la traduction comptable d'une réduction de capital par réduction du nominal ou par annulation de titres devrait être identique dans la mesure où le pourcentage de détention reste inchangé.

Pour les conséquences d'une dilution éventuelle des droits des actionnaires, il nous semble que lorsque l'actionnaire ne souscrit pas à l'augmentation de capital ou ne souscrit pas à hauteur de ces droits, ceci doit traduire une diminution de la valeur de sa participation et en conséquence une sortie proportionnelle devrait être constatée (cession) du fait de la réduction corrélative en matière des droits de votes et du droit aux dividendes.

2- Non motivée par des pertes :Rachat et remboursement partiel

Le CGNC ne traite pas expressément les écritures comptables de réduction de capital à passer chez le détenteur des titres. La doctrine comptable française précise que la réduction de capital se traduit chez le détenteur des titres par l'écriture suivante :

Débit : Trésorerie
Crédit : Comptes de titres

Cette manière de faire se traduit par l'augmentation du coût d'entrée unitaire des titres restants dans le cas où la réduction est faite à un prix inférieur au prix de souscription ou d'acquisition des titres. Ce n'est que lors de la cession des titres restants que cette augmentation de valeur apparaîtra pour le calcul de la plus value éventuelle.

Elle se traduit dans le cas contraire par une diminution du coût unitaire des titres restants. Cette diminution apparaîtra lors de la cession titres (VNC faible).

A notre avis, deux cas sont à distinguer :

- Réduction faite à une valeur inférieure à celle de souscription ou d'acquisition des titres

Dans ce cas, la réduction sera constatée comme suit :

Débit : Trésorerie
Crédit : Comptes de titres

- Réduction faite à une valeur supérieure à celle de souscription ou d'acquisition des titres²⁰¹

Dans ce cas, la réduction sera constatée comme suit :

Débit : Trésorerie
Crédit : Comptes de titres (pour la valeur de souscription ou d'acquisition)
Crédit : Revenus des titres (pour le solde)

²⁰¹ Selon le mémento francis lefevre renvoi 1920-3 Remboursement total (liquidation) ou rachat d'actions par la société émettrice : Pour le détenteur des actions (qui lui sont remboursées) la solution nous paraît être la suivante selon que les titres avaient le caractère :

- de titres immobilisés : le prix de remboursement ou de rachat constitue un produit exceptionnel (compte 7756) et le prix d'acquisition ou de souscription une charge exceptionnelle (compte 6756) ;
- de valeurs mobilières de placement : le résultat de l'opération est une charge financière nette (compte 667) ou un produit financier net (compte 767).

SECTION II : DU REGIME FISCAL DES OPERATIONS PORTANT SUR LE CAPITAL

Les opérations portant sur le capital présentent certaines particularités et difficultés fiscales auxquelles il convient de répondre (**Sous section I**). Cette analyse permet de faire le constat sur certains procédés d'optimisation de la charge fiscale (**Sous section II**).

SOUS SECTION I : ANALYSE DE L'EXISTENT EN MATIERE DES OPERATIONS SUR CAPITAL ET TITRES

Cette analyse portera principalement sur les aspects fiscaux de l'augmentation de capital (**I**) ainsi que ceux portant sur sa réduction (**II**), et ce au vu des principaux impôts à savoir les droits d'enregistrement, l'IS, l'IR, et éventuellement la TVA. Il sera procédé du même à une étude succincte du régime de l'amortissement du capital (**III**). Toutefois, on ne peut évoquer les opérations sur le capital sans évoquer son corollaire les opérations sur titre (**IV**), ainsi une étude s'impose de ces aspects pour faire le point sur leur complexité et leur ambiguïté.

I- DES AUGMENTATIONS DE CAPITAL

a- En matière des droits d'enregistrement

Les augmentations de capital des sociétés réalisées par des apports nouveaux à titre pur et simple, à l'exclusion du passif affectant ces apports, sont soumises aux droits d'enregistrement au taux proportionnel de 0,5% et ce conformément à l'article 133 du Code Général des Impôts (CGI). Le passif grevant lesdits apports est soumis aux droits de mutation à titre onéreux, selon la nature des biens objets des apports (taux : 5%, 2,5%, 1%...).

Le taux de 0,5% est également applicable en cas d'augmentation par incorporation de réserves (réserves statutaires, facultatives), bénéfiques (résultat de l'exercice, report à nouveau), écart de réévaluation et primes (prime d'émission, prime de fusion, prime d'apport).

Toutefois, le taux de 0,5% n'est pas applicable lorsque les primes capitalisées ont supporté ce taux lors de leur constitution (prime d'émission, prime d'apport et prime de fusion).

Enfin, le montant des droits d'enregistrement ne peut être inférieur à 1 000 DHS.

Exemple 1 : augmentation de capital non grevé de passif (libérée en numéraires, en nature, par compensation avec des dettes liquides et exigibles, avec des réserves, des bénéfiques)

Le montant de l'augmentation s'élève à : 1 000 000 DHS

Les droits d'enregistrement s'élèvent à : $1\,000\,000 \times 0,5\% = 5\,000$ DHS.

Exemple 2 : augmentation de capital grevé de passif

Les apports faits à la société se présentent comme suit :

Terrain	:	100 000	dettes bancaires	:	50 000
Construction	:	300 000	dettes fournisseurs	:	<u>250 000</u>
Créances	:	150 000			300 000
Stock	:	<u>200 000</u>			
		750 000			

Montant de l'apport pur et simple : $750\ 000 - 300\ 000 = 450\ 000$ DHS

Liquidation des droits :

- droits dus sur l'apport pur et simple : $450\ 000 * 0,5\% = 2\ 250$ DHS

- droits de mutation sur le passif pris en charge :

$$[(300\ 000 / 750\ 000) * 100\ 000] * 5\% = 2\ 000 \text{ DHS}$$

$$[(300\ 000 / 750\ 000) * 300\ 000] * 2,5\% = 3\ 000 \text{ DHS}$$

$$[(300\ 000 / 750\ 000) * 150\ 000] * 1\% = 600 \text{ DHS}$$

$$[(300\ 000 / 750\ 000) * 200\ 000] * 1\% = 800 \text{ DHS}$$

Le montant total dû s'élève à : $2\ 250 + 2\ 000 + 3\ 000 + 600 + 800 = 8\ 650$ DHS.

Ces droits sont à payer, selon l'article 128 du CGI, dans un délai de 30 jours à compter de la date de la décision d'augmentation de capital.

NB 1 : Lorsque l'AGE décide une augmentation de capital dans un plafond à ne pas dépasser et donne pouvoirs au conseil d'administration ou au directoire de la réaliser en une ou plusieurs tranches et dans les proportions qu'il juge convenables, les droits d'enregistrement ne sont pas dus dans le délai de 30 jours qui suivent la date de l'AGE (le montant de l'augmentation n'est pas encore fixé), mais dans les 30 jours qui suivent la décision du conseil d'administration ou du directoire qui fixe le montant de l'augmentation (une partie ou la totalité du plafond fixé par l'AGE). Dans ce cas, les droits d'enregistrement ne sont dus que sur le montant fixé par l'organe de gestion.

Cette mesure conforme à la pratique de l'administration fiscale se justifie par le fait que les droits ne peuvent pas être liquidés sur une décision qui n'est pas définitive.

NB 2 : Il est recommandé que la société précise dans l'acte d'apport que le passif pris en charge est affecté aux biens apportés passibles d'un taux de droits d'enregistrement faible (1% ou 0%). A défaut de cette précision, les services des impôts calculent les droits d'enregistrement en affectant le passif proportionnellement aux biens apportés (voir exemple 2).

NB 3 : sont exonérées des droits d'enregistrement les constitutions ou les augmentations de capital des sociétés ou des groupements d'intérêt économique réalisées par apports nouveaux, à titre pur et simple, en ce qui concerne les droits de mutation afférents à la prise en charge du passif, s'il y a lieu, dans les cas suivants :

a) les sociétés ou groupements d'intérêt économique qui procèdent, dans les trois années de la réduction de leur capital, à la reconstitution totale ou partielle de ce capital ;

b) la fusion de sociétés par actions ou à responsabilité limitée, que la fusion ait lieu par voie d'absorption ou par la création d'une société nouvelle ;

c) l'augmentation de capital des sociétés dont les actions sont introduites à la cote de la bourse des valeurs, ou dont l'introduction à la cote a été demandée, sous réserve que ces actions représentent au moins 20 % du capital desdites sociétés ;

d) la constitution ou l'augmentation de capital des sociétés d'investissement dont le capital est constitué de 50 % au moins par l'apport de devises convertibles et sous réserve que cette fraction de capital soit égale ou supérieure à 15.000.000 de dirhams ;

e) la constitution ou l'augmentation de capital des sociétés dont l'objet principal est la gestion de valeurs mobilières ou la souscription, à titre de participation, au capital d'autres sociétés ;

b- En matière de conservation foncière

Dans le cas d'apport de terrains et/ou de constructions, une mise à jour du dossier de la conservation foncière est requise.

Les droits dus à ce titre s'élèvent à 1% de la valeur des terrains et/ou constructions apportés conformément au tarif de la conservation foncière fixé par le décret n°2-97-358.

c- En matière de taxe sur la valeur ajoutée

1- Dans le cas où la société reçoit, à titre d'apport, un stock ayant subi une TVA.

Deux cas se présentent :

- L'actionnaire apporteur a déjà déduit la TVA ayant grevé ce stock :

L'actionnaire apporteur est, en principe, tenu de régulariser sa situation (reverser la TVA ayant été déduite) dans la mesure où ce stock n'a pas généré de TVA lors de son apport. Toutefois, cette régularisation n'est pas due lorsque la société bénéficiaire de l'apport s'engage à acquitter, au fur et à mesure des encaissements, la TVA sur les créances clients de l'actionnaire apporteur, la TVA sur la vente du stock apporté et les TVA éventuellement dues par l'actionnaire apporteur (article 105 et 114 du CGI).

Ce transfert du droit à déduction trouve sa justification dans le fait que la continuité de l'activité assujettie à la TVA est assurée par la société bénéficiaire de l'apport.

Toutefois, une condition est exigée : le stock doit figurer dans l'acte d'apport pour son montant initial.

- L'actionnaire n'a pas encore déduit la TVA ayant grevé ce stock

Dans ce cas, la TVA récupérable constitue une créance apportée à la société ayant augmenté son capital. Cette société récupérera la TVA au moment du règlement des fournisseurs de l'actionnaire apporteur (car en général, le stock non réglé est apporté avec la dette des fournisseurs correspondante).

Par ailleurs, ladite société doit acquitter la TVA au fur et à mesure de l'encaissement du produit de la vente du stock apporté.

2- Dans le cas où la société reçoit, à titre d'apport, des immobilisations non conservées pendant cinq ans chez l'apporteur

La régularisation de la TVA suite à la non conservation des immobilisations n'est pas due par l'actionnaire apporteur à condition que lesdites immobilisations soient inscrites dans l'acte d'apport pour leurs valeurs initiales et que la société bénéficiaire de l'apport s'engage à acquitter la TVA au fur et à mesure des encaissements (article 105 et 114 du CGI).

Il s'agit là également d'une continuité d'activité taxable sur le plan fiscal.

La régularisation suite à variation du prorata (différence entre le prorata de la société bénéficiaire de l'apport et celui de la société apporteuse) en cas d'apport en société n'est pas traitée par la loi. A notre avis, la 1^{ère} régularisation se fera sur la base du prorata de déduction définitif de la société bénéficiaire en assimilant ce cas à celui de changement d'affectation en cours d'exercice ou de changement d'activité en cours d'exercice.

d- En matière de l'impôt sur les sociétés

La question qui sera traitée à ce niveau est de savoir comment on peut imputer les frais d'augmentation de capital sur la prime d'émission ?

En effet l'article 8 du CGI dispose que : *Le résultat fiscal de chaque exercice comptable est déterminé d'après l'excédent des produits sur les charges de l'exercice, engagées ou supportées pour les besoins de l'activité imposable, en application de la législation et de la réglementation comptable en vigueur, modifié, le cas échéant, conformément à la législation et à la réglementation fiscale en vigueur.*

Le premier obstacle à ce niveau est celui de la non constatation au niveau des écritures de l'exercice d'une charge par la société. En effet, une charge pour qu'elle soit déductible, il faut qu'elle soit comptabilisée. Par ailleurs, aucune disposition express de par la loi ne prévoit la possibilité d'une déduction extracomptable des frais d'augmentation de capital au niveau du tableau de passage du résultat comptable au résultat fiscal.

De même le CGI prévoit expressément que « [...]a) les dotations aux amortissements des immobilisations en non valeurs. Les immobilisations en non valeurs doivent être amorties à taux constant, sur cinq (5) ans à partir du premier exercice de leur constatation en comptabilité [...] ».

Il convient de noter que cette disposition est en contradiction avec les stipulations du CGNC qui prévoit à ce titre : « Cet étalement par amortissement doit être effectué selon un plan préétabli sur un maximum de cinq exercices, y compris celui de constatation de la charge... »

Il semble ainsi qu'une imputation des frais d'augmentation de capital sur la prime d'émission ne peut donner lieu à une économie d'impôt. (Malgré que cette opération puisse s'avérer bénéfique pour l'Administration fiscale, en effet la charge va s'imputer sur la prime d'émission et ne va pas impacter le résultat de l'exercice et le bénéfice distribuable serait plus important ce qui pourra se répercuter sur l'impôt de distribution. L'impact ne sera ressenti par l'AF qu'en cas de distribution de la prime d'émission).

Une autre complication peut être décelée à ce niveau. En effet, on pourra se demander sur la possibilité d'avoir une économie d'impôt si la société dispose de déficits fiscaux. Une économie d'impôt « directe » ne sera pas justifiée dans la mesure où si la société a constaté en charge les frais d'augmentation de capital, ceux-ci seront reportables uniquement sur quatre exercices et peuvent être perdus sans donner lieu à aucune économie.

II- DES REDUCTIONS DE CAPITAL

a- En matière d'impôt sur les sociétés

1- Non motivée par des pertes

Les sommes distribuées provenant du prélèvement sur les bénéfices pour le rachat d'actions constituent un revenu assimilé aux produits des actions et parts sociales soumis à la retenue à la source de 10% (article 13 du CGI).

Si l'actionnaire concerné par le rachat des titres est une personne morale non résidente, la retenue à la source de 10% est applicable sauf disposition contraire des conventions fiscales de non double imposition. Bien entendu, en cas d'imposition, l'actionnaire non résident bénéficie généralement d'un avoir fiscal dans son pays de résidence (article 5 du CGI).

Les conventions signées par le Maroc confirment cette imposition.

Exemple :

On reprend les données du cas d'application 4 ci-dessus (paragraphe 2 relatif au traitement comptable). On constate que le prélèvement sur les réserves facultatives est de l'ordre de 70 000 DHS. Le montant de la retenue à la source à effectuer s'élève à : 7 000 (70 000 * 10%)

Donc, les actionnaires ne recevront que 273 000 DHS (280 000 – 7 000).

S'agissant de la réduction de capital par voie de remboursement, la question qui se pose peut se résumer ainsi : les sommes distribuées seront-elles ou non traitées comme des dividendes (retenue à la source de 10% pour les sommes attribuées à des personnes physiques résidentes ou non et à des sociétés étrangères / exonération de retenue à la source et abattement de 100% pour les sommes attribuées à des sociétés marocaines)²⁰²?

Le droit interne marocain ne contient aucun texte, ni aucune note circulaire de l'administration fiscale relatifs au traitement, en matière d'impôt de distribution, d'une opération de réduction de capital.

En effet, l'article 13 du CGI dispose que « Les produits des actions, parts sociales et revenus assimilés soumis à la retenue à la source prévue à l'article 4 ci-dessus sont ceux versés, mis à la disposition ou inscrits en compte des personnes physiques ou morales au titre :

I.- des produits provenant de la distribution de bénéfices par les sociétés soumises à l'impôt sur les sociétés, tels que :

- les dividendes, intérêts du capital et autres produits de participations similaires ;
- **les sommes distribuées provenant du prélèvement sur les bénéfices pour l'amortissement du capital ou le rachat d'actions ou de parts sociales des sociétés** ;

²⁰² CMS Bureau Francis Lefebvre Maroc, Newsletter Maroc Mai 2007, n° 21

- le boni de liquidation augmenté des réserves constituées depuis moins de dix (10) ans, même si elles ont été capitalisées, et diminué de la fraction amortie du capital, à condition que l'amortissement ait déjà donné lieu au prélèvement de la retenue à la source visée au premier alinéa du présent article ou à la taxe sur les produits des actions, parts sociales et revenus assimilés, pour les opérations réalisées avant le 1^{er} janvier 2001 ;
- les réserves mises en distribution ;[...] »

Dans le même ordre d'idée la circulaire n°708 commentant les anciennes dispositions de la loi sur l'IS stipule que : « *les sommes prélevées sur les bénéfices distribuables pour le financement des opérations de rachat d'actions et la rémunération des actions rachetées sont soumises à la retenue à la source de 10%* »

Une lecture combinée des dispositions de la loi et de la note circulaire laisse comprendre que les sommes imputées sur le capital ne sont pas soumises à retenue à la source. En effet, ce qui est prévu par la loi est le prélèvement sur les bénéfices distribuables. Cette mesure est compréhensible. En effet dans les cas de rachats et de remboursement il existe nécessairement une partie qui correspond à l'apport initial et qui doit échapper à taxation.

Cette lecture des textes peut paraître, pour autant, stricte dans la mesure où elle présuppose que les sommes imputées comptablement sur le capital social ne peuvent être considérées comme des dividendes soumis à impôt de distribution, quelle que soit la nature des sommes incorporées au capital et quelle que soit la structure des fonds propres à la date de l'opération (présence ou non de réserves distribuables)²⁰³.

Ainsi suivant une réponse de la direction des impôts à un contribuable celle-ci a précisé :

« Vous avez bien voulu demander à connaître le traitement fiscal qui sera réservé au projet de distribution de bénéfices et de réduction partielle de capital par diminution de la valeur nominale des actions que la société X compte réaliser en distinguant, pour les sommes versées aux actionnaires, entre le prélèvement sur les bénéfices et le prélèvement sur le capital. (í)

Toutes les sommes distribuées et prélevées sur les bénéfices ou provenant des réserves sont considérées comme des produits des actions, parts sociales et revenus assimilés soumises à la retenue à la source au taux de 10%.

Par contre, les sommes distribuées aux actionnaires par suite de la réduction partielle de capital seront considérées comme un remboursement d'apport non imposable dans les conditions suivantes :

- ***Aucune incorporation de réserves ne doit précéder la réduction de capital ;***
- ***Aucune réserve facultative ne doit subsister dans le passif du bilan de la société au moment de la réduction de capital.***

²⁰³ CMS Bureau Francis Lefebvre Maroc, Newsletter Maroc Mai 2007, n° 21

De ce fait, la réduction de capital sera considérée comme un bénéfice distribué, soumis au régime de la retenue à la source au titre des produits des actions, parts sociales et revenus assimilés, à concurrence du montant des réserves précédemment incorporées dans le capital ou celui des réserves facultatives présentes dans le passif du bilan de la société au moment de l'opération.

Cependant, en ce qui concerne la réserve d'investissement, celle-ci ne peut recevoir d'affectation autre que l'incorporation au capital social ou l'imputation aux pertes, conformément aux dispositions du III de l'article 7 bis de la loi n°24-86 instituant l'impôt sur les sociétés. (1) »

A la lumière de ces éléments l'on peut conclure que seront traitées comme des distributions de dividendes :

- Les sommes imputées comptablement sur les réserves disponibles et le report à nouveau bénéficiaire ;
- Les sommes imputées comptablement sur le capital social à hauteur des réserves disponibles et le report à nouveau bénéficiaire et de l'ensemble des réserves incorporées au capital, y compris les réserves réglementées, dans la mesure où une fois incorporées au capital social ces réserves réglementées peuvent être distribuées aux actionnaires par le biais d'une réduction de capital. Les réserves et bénéfices distribuables incorporés au capital couvrent donc les réserves facultatives, le report à nouveau, les bénéfices, les réserves réglementées incorporées au capital quelque soit la date de leur incorporation au capital.

Toutefois, il nous semble que ces conclusions ne sont pas cohérentes. D'une part, la seule condition afférente à la réserve d'investissement et qu'elle doit être destinée soit à l'incorporation du capital ou à l'imputation des pertes. Cette incorporation ne doit pas avoir été précédée pendant une période de quatre ans d'une réduction dudit capital et ne doit pas être suivie pendant une période de même durée de sa réduction ou de la cessation d'activité de la société. Hormis ces cas, il semble que la réduction de capital ne se traduit aucunement par une distribution des réserves.

Par ailleurs, en matière du boni de liquidation le CGI a pris le soin de préciser d'une manière détaillée les éléments entrant dans le champ des produits des actions parts sociales et revenus assimilés. L'absence d'une disposition similaire devrait être analysée, à notre avis, d'une manière restrictive. Ce qui revient à exclure l'imposition des réserves capitalisées en cas de réduction de capital.

Une autre question se pose est celle de savoir si en cas de rachat pour la société détentrice des titres, c'est uniquement la retenue à la source qui va s'appliquer ou ne convient il pas de considérer l'opération de rachat comme une cession soumise en plus aux dispositions de droit commun ?

Ainsi, si on prend en considération l'exemple des parts des OPCVM, les souscriptions et rachats constituent des opérations d'achat et de vente des titres et les plus ou moins values sont soumises à l'IS dans les conditions de droit commun.

Toutefois, c'est en vertu d'une disposition expresse du CGI que les sommes distribuées provenant de prélèvement sur les bénéfices pour le rachat d'actions ou de parts sociales des OPCVM sont exonérées. A ce titre l'article 6 du CGI dispose :

« [...] **C- Exonérations permanentes en matière d'impôt retenu à la source** : Sont exonérés de l'impôt sur les sociétés retenu à la source :

1°- Les produits des actions, parts sociales et revenus assimilés suivants :

[...]les sommes distribuées provenant des prélèvements sur les bénéfices pour le rachat d'actions ou de parts sociales des organismes de placement collectif en valeurs mobilières (O.P.C.V.M.), **régis par le dahir portant loi n° 1-93-213 précité** ; [...] »

Il en résulte nous semble t-il qu'en l'absence d'une disposition équivalente les détenteurs des parts des OPCVM seront imposés à la fois au titre des plus values et de la distribution.

Un raisonnement à contrario laisse supposer que le rachat de la société de ses propres actions en vue de réduire son capital se traduirait par une double imposition en matière d'IS.

Par ailleurs, pour illustrer la difficulté qui se pose pour le traitement des opérations de rachat des sociétés de leur propres actions en vue de les annuler et de réduire corrélativement le capital, la seule opération à notre connaissance qui a été opérée dans ce sens au niveau de la bourse des valeurs de Casablanca est celle de la société CIMAR. La note d'information qui a été publiée dans ce sens a précisé en matière fiscale : « La Direction des Impôts a été saisie au sujet du régime fiscal applicable à la présente Offre Publique de Rachat. Ledit régime sera porté à la connaissance de l'ensemble des actionnaires dès réception de la réponse de la Direction des Impôts. »

Une dernière question, est de savoir quelle est la méthode de calcul pour le prélèvement de la retenue à la source ? En effet à la lecture stricte du texte, on comprend que la retenue s'applique sur les sommes distribuées provenant du prélèvement sur les bénéfices. Que se passe t'il si une personne ou une société détient les titres à une valeur supérieure ou inférieure à la valeur nominale ?

2- Motivée par des pertes

Pour une réduction de capital motivée par des pertes avec maintien des pourcentages de détention des anciens actionnaires, faudra t'il provisionner les titres ou constater une perte définitive pour les détenteurs des titres ?

En effet, nous croyons savoir, que lors de certains contrôles fiscaux récents les pertes constatées à ce titre ont fait l'objet de redressement de la part de l'Administration Fiscale, au motif que seule une provision devrait être constatée.

Une jurisprudence constante en France considère que lorsque le pourcentage de détention reste inchangé, l'annulation des titres consécutive à une réduction de capital motivée par des pertes n'est pas assimilable, quelque soit son importance, à une cession de titres et n'autorise

donc pas la déduction d'une perte. La perte de valeur des titres ne peut donc être constatée que par le biais d'une provision pour dépréciation²⁰⁴.

Ni la pratique comptable, ni celle fiscale ne semble favoriser le traitement d'une réduction de capital comme une perte. Il s'ensuit, qu'à notre avis, un tel traitement est parfaitement transposable au Maroc. Une réduction de capital motivée par des pertes ne traduit pas une perte définitive mais uniquement une perte momentanée qui pourra être surpassée pour que le titre retrouve sa valeur initiale inscrite en compte.

b- En matière d'impôt sur le revenu

Les sommes distribuées provenant du prélèvement sur les bénéfices pour le rachat d'actions d'une personne physique résidente constituent un revenu de capitaux mobiliers soumis à l'IR au taux de 10% (article 66 du CGI).

Lorsque les sommes en question sont versées à une personne physique non résidente, la retenue à la source de 10% est applicable sous réserve des dispositions des conventions fiscales de non double imposition (article 23 du CGI).

Bien entendu, en cas d'imposition, l'actionnaire non résident bénéficie d'un avoir fiscal dans son pays de résidence

Les conventions signées par le Maroc confirment cette imposition.

c- En matière de taxe sur la valeur ajoutée

Dans le cas où la réduction du capital, non motivée par des pertes, se traduit par la sortie d'éléments de l'actif immobilisé (remboursement d'actif), la société est tenue de régulariser la TVA sur les immobilisations non conservées pendant une période de cinq ans.

Le montant du reversement est égal à :

(nombre d'années restant à courir dans le délai de cinq ans)/5 * montant de la TVA déduite initialement lors de l'acquisition.

Si aucune TVA n'a été déduite (cas des véhicules de tourisme ou d'immobilisations affectées à une activité hors champ), aucune régularisation ne s'impose à ce titre.

Dans le cas où la réduction de capital se traduit par la sortie du stock (remboursement du stock), il y a lieu de collecter la TVA dans la mesure où il s'agit d'une vente.

Cette TVA est collectée sur la base de la valeur actuelle et normale du stock concerné.

Exemple 1 : Réduction de capital par remboursement d'immobilisations

La société B a acquis, au cours de l'exercice N, deux machines pour une valeur unitaire chacune de 80 000 DHS (HT). Le prorata de déduction est égal à 100%.

²⁰⁴ CE 23 janvier 1980, N° 10395 RJF 3/80 n° 195

Au cours de l'exercice N+2, elle décide de réduire son capital par remboursement de ces deux machines.

Les deux machines ont été conservées pendant une période de 3 ans. Le montant du reversement de TVA s'élève à : $160\,000 * 20\% * 2/5 = 12\,800$ DHS.

Ce reversement de la TVA intervient sur la déclaration de la période (mois ou trimestre) au titre de laquelle ces deux machines sortent de l'actif.

Exemple 2 : Réduction de capital par remboursement d'un stock

La société B a acquis, au cours de l'exercice N, un stock de marchandises (1000 unités) d'une valeur hors taxe de 100 000 DHS réglé au comptant. Le prorata de déduction est égal à 100%. Le prix de vente d'une unité s'élève à 120 DHS.

La société décide de réduire son capital par remboursement d'une partie de ce stock (600 unités).

Il s'agit dans le cas d'espèce d'une vente, le montant de la TVA à collecter s'élève à : $600 \text{ unités} * 120 * 20\% = 14\,400$ DHS

d- En matière des droits d'enregistrement

1- Réduction motivée par des pertes

L'acte qui constate la réduction de capital motivée par des pertes est passible des droits d'enregistrement à 100 DHS prévue pour les actes innomés.

2- Réduction non motivée par des pertes

Selon l'article 133 du CGI, les partages de biens meubles ou immeubles entre coassociés, à quelque titre que ce soit, sont passibles des droits d'enregistrement au taux proportionnel de 1%.

Toutefois, l'attribution à un associé, à titre de partage, au cours d'une société ou à sa dissolution, d'un bien provenant d'un apport fait à ladite société par un autre associé est passible du droit de mutation à titre onéreux suivant la nature du bien retiré et sa valeur à la date de ce retrait, lorsque ce retrait a lieu avant l'expiration d'un délai de 4 ans à compter de la date de l'apport en nature effectué à la société²⁰⁵.

La réduction de capital non motivée par des pertes étant assimilée sur le plan fiscal à un partage partiel, les droits d'enregistrement sont dus comme précisé ci-haut sur le montant net de l'actif à partager (montant à rembourser aux actionnaires).

L'opération consistant à prélever sur le patrimoine de la société les sommes devenues disponibles du fait de la réduction de capital, pour les attribuer privativement aux associés,

²⁰⁵ **Portée de la théorie de la mutation conditionnelle des apports :** L'apport de biens en nature n'est définitivement translatif de la propriété de ces biens au profit de la société ou du G.I.E. bénéficiaire que sous la condition que ces biens ne soient pas transmis à un associé ou à un membre autre que l'apporteur durant les quatre années qui suivent la réalisation définitive de l'apport :

- par retrait de ces biens, à titre de partage ;
- ou par acquisition des actions ou parts sociales représentatives de ces biens.

s'analyse en effet en un partage de la masse indivise des fonds sociaux et donne ouverture au droit de partage.

L'acte qui constate cette réduction de capital comporte deux dispositions indépendantes :

- réduction de capital imposable à 100 DHS ;
- attribution aux actionnaires de biens sociaux, à titre de partage, passible des droits d'enregistrement au taux de 1%.

Exemple

La société A décide de procéder à un remboursement d'une partie de son capital. Le montant à rembourser s'élève à 80 000 DHS.

Qu'il soit remboursé en numéraire, par prélèvement sur le stock ou par retrait d'immobilisations, le montant de 80 000 DHS donne lieu à des droits d'enregistrement évalués à : $80\,000 * 1\% = 8\,000$ DHS.

e- Spécificités du coup d'accordéon

1- En matière des droits d'enregistrement

L'acte qui constate la réduction de capital motivée par des pertes est enregistré à 100 DHS (voir réduction de capital).

L'augmentation de capital est soumise aux droits d'enregistrement au taux de 0,5% sur le montant de l'actif net apporté (voir augmentation de capital).

La particularité à ce niveau, c'est que la société est exonérée des droits de mutation afférents à la prise en charge du passif si elle reconstitue partiellement ou totalement le capital initial (capital avant réduction).

2- Autres précisions

Les autres dispositions développées au niveau de la réduction et l'augmentation de capital restent valables dans le cas de l'opération accordéon.

III- AMORTISSEMENT DU CAPITAL

a- En matière d'impôt sur les sociétés

Les sommes distribuées provenant du prélèvement sur les bénéfices pour l'amortissement du capital constituent un revenu assimilé aux produits des actions et parts sociales soumis à la retenue à la source de 10%(article 13 du CGI).

Si l'actionnaire en question est une personne morale non résidente, la retenue à la source de 10% est applicable (article 5 du CGI) sauf disposition contraire des conventions fiscales de non double imposition.

Bien entendu, en cas d'imposition, l'actionnaire non résident bénéficie d'un avoir fiscal dans son pays de résidence.

Les conventions signées par le Maroc confirment cette imposition.

Exemple

On reprend les données du cas d'application figurant dans le paragraphe 2 (en matière comptable), la somme prélevée sur les réserves facultatives s'élève à 90 000 DHS. Le montant de la retenue à la source s'élève à : 9 000 (90 000 * 10%).

Les actionnaires ne recevront en fait que 81 000 (90 000 – 9 000).

b- En matière d'impôt sur le revenu

Les sommes distribuées provenant du prélèvement sur les bénéfices pour l'amortissement du capital constituent un revenu de capitaux mobiliers soumis à la retenue à la source de 10% lorsqu'elles sont versées à des personnes physiques résidentes (article 66 du CGI).

Si l'actionnaire en question est une personne physique non résidente, la retenue à la source de 10% est applicable (article 23 du CGI) sauf disposition contraire des conventions fiscales de non double imposition.

Bien entendu, en cas d'imposition, l'actionnaire non résident bénéficie d'un avoir fiscal dans son pays de résidence.

Les conventions signées par le Maroc confirment cette imposition sauf convention avec la Suède.

c ó En matière des droits d'enregistrement

L'acte qui constate une opération d'amortissement du capital n'est pas soumis obligatoirement à la formalité d'enregistrement.

IV- OPERATIONS SUR TITRES

a- retenue a la source sur les opérations d'apport de titres ou d'échange de titres

Pour le prélèvement et le paiement de l'IR sur les plus values de cession des valeurs mobilières, l'article 174-II-B du CGI prévoit que pour les profits sur cession de valeurs mobilières et autres titres de capital et de créance, **inscrits en compte titre auprès d'intermédiaires financiers habilités teneurs de comptes titres**, la retenue à la source de l'IR est effectuée par lesdits intermédiaires.

Cette retenue doit être versée avant le premier février de chaque année, par lesdits intermédiaires, à la caisse du receveur de l'administration fiscale du lieu de leur siège, le versement s'effectue par bordereau-avis établi sur ou d'après un imprimé-modèle de l'administration.

La retenue à la source susvisée est opérée sur la base d'un document portant ordre de cession émanant du cédant ou pour son compte et comportant, selon la nature des titres cédés, le prix et la date de l'acquisition, ainsi que les frais y relatifs ou le **coût moyen pondéré desdits titres lorsqu'ils sont acquis à des prix différents**.

Par conséquent, en cas de cession de titres inscrits auprès d'un intermédiaire financier teneurs de comptes titres, la retenue à la source est opérée par ce dernier.

L'apport ou l'échange de titres constitue également le fait générateur de l'imposition au sens de l'article 174-II-B du CGI.

Toutefois, pour ces opérations d'échange ou d'apport aucun flux financier ne transite entre les mains de l'intermédiaire financier teneur de compte titres, la contrepartie des titres apportés ou échangés étant d'autres titres.

Face à cette situation, se pose le problème pratique du prélèvement de la retenue à la source par l'intermédiaire financier sur ces plus values d'apport ou d'échange.

Par conséquent, l'on peut considérer que l'obligation de retenue à la source par l'intermédiaire financier prévue par l'article 174-II-B n'est applicable qu'en cas de cession proprement dite (transfert moyennant une contrepartie monétaire), et que dans le cas d'apport ou d'échange, il revient au titulaire de compte (le cédant) de payer l'impôt sur la base de sa déclaration annuelle.

En effet, dans le cas contraire, se posera le problème de la base sur laquelle l'on peut prélever la retenue à la source, et ce compte tenu du fait que l'opération d'apport ou d'échange de titres ne se traduit pas par des flux financiers?

b- attribution de droits et droit de souscription :

En application des dispositions de l'article 70 du CGI, le profit net de cession est calculé par référence aux cessions effectuées sur chaque valeur ou titre. Il est constitué par la différence entre :

- le prix de cession diminué, le cas échéant, des frais supportés à l'occasion de cette de cession, notamment les frais de courtage et de commission ;
- et le prix d'acquisition majoré, le cas échéant, des frais supportés à l'occasion de cette acquisition, notamment les frais de courtage et de commission.

En cas de cession de titres de même nature acquis à des prix différents, le prix d'acquisition à retenir est **le coût moyen pondéré desdits titres**.

.... ».

Les dispositions précitées n'ont pas précisé si le prix de souscription des actions lors d'une augmentation de capital inclut ou non les valeurs des droits de souscription ou d'attribution (prix payé si le droit est acheté ou la valeur théorique si le droit est simplement détaché).

Ainsi, si l'on prend le cas d'une augmentation de capital par incorporation de réserves, les anciens actionnaires disposent d'un droit d'attribution négociable. L'actionnaire qui veut suivre l'opération peut en acheter et dans le cas contraire, il peut en céder.

Se pose donc le problème de savoir si le droit d'attribution a ou non une valeur fiscale qu'il convient de retrancher du prix de revient du titre initial.

Si on considère que ce droit a une valeur fiscale, il convient de retrancher sa valeur des anciens titres. Dans ce cas, la valeur du droit d'attribution sera affectée aux nouvelles actions

attribuées. De même, si le droit est cédé, la plus value y afférente sera dégagée en faisant la différence entre son prix de cession et son coût (sa valeur fiscale).

Si par contre, on considère que le droit d'attribution n'a pas de valeur fiscale, les actions nouvellement attribuées auront une valeur nulle. De même, la cession du droit entraînera une plus value égale au prix de cession.

Ce raisonnement reste valable pour les droits de souscription.

Cette interprétation, en l'absence de dispositions fiscales expresses au Maroc, nous paraît pouvoir être adoptée et ce d'autant plus que le profit de cession découle de la différence entre un prix de cession et un prix d'acquisition. Or, le droit d'attribution et de souscription détachés n'ont pas de prix d'acquisition identifié.

La doctrine fiscale française considère que la cession des droits de souscription ou d'attribution par le contribuable qui les a lui-même détachés dégage une plus value égale au montant même du prix de cession, le prix d'achat étant réputé nul. En contrepartie, lorsque les titres dont les droits ont été détachés sont vendus, la plus value est calculée en fonction du prix d'acquisition initiale de ces titres, sans tenir compte par conséquent de la diminution de prix consécutive au détachement des droits.

Par conséquent, pour les deux cas envisagés, il peut être adopté le traitement ci-après :

- Augmentation de capital par incorporation de réserves :

Dans ce cas, le prix d'achat des actions nouvellement attribuées est, à notre avis :

- nul si l'actionnaire a utilisé les droits qu'il a détachés ;
- égal au prix d'achat du droit d'attribution pour les actions reçues en contrepartie des droits achetés.

La cession du droit d'attribution dégage chez le cédant une plus value égale au prix de cession, puisque son prix d'acquisition fiscal est nul.

- Augmentation de capital par des apports nouveaux :

Dans ce cas, le prix d'achat des actions nouvelles est, à notre avis, égal au :

- prix de souscription des nouvelles actions si le souscripteur a utilisé les droits de souscription qu'il a lui-même détachés ;
- prix de souscription des nouvelles actions augmenté du prix d'acquisition des droits de souscription achetés.

La cession du droit de souscription dégagera chez le cédant une plus value égale au prix de cession, puisque son prix de revient fiscal est considéré comme étant nul.

Enfin, il est important de souligner qu'en l'absence de précisions au niveau des textes fiscaux en vigueur au Maroc, il n'est pas exclu que l'administration fiscale adopte une position contraire.

A ce titre, nous rappelons que cette question a été déjà soumise à la direction des impôts avec les deux possibilités (détachement avec ou sans valeur fiscale). Nous croyons savoir que sa position sera définitivement arrêtée dans sa circulaire en cours de préparation et relative au CGI.

c- report des moins values

L'article 70 alinéa 3 du CGI précise que « en cas de cessions de titres de **même nature** acquis à des prix différents, le prix d'acquisition à retenir est le coût moyen pondéré desdits titres ».

L'alinéa 4 de l'article 70 du CGI stipule que : « Les moins values subies au cours d'une année sont imputables sur les plus-values **de même nature** réalisées au cours de la même année ».

Ainsi, d'après cet article 70 les moins values subies sont compensées par les plus values de même nature réalisées

Les plus values et moins values sur les droits et les titres auxquels ils se rapportent peuvent être compensées.

Au niveau de l'intermédiaire financier teneur de compte, la moins value peut être imputée sur une plus value réalisée, durant la même année, quel que soit l'ordre chronologique de réalisation de ces plus et moins values

En effet, l'article 84 du CGI dispose que : « III - Les intermédiaires financiers habilités teneurs de comptes titres, doivent récapituler, pour chaque titulaire de titres, les cessions effectuées chaque année par ledit titulaire sur une déclaration, établie sur ou d'après un imprimé-modèle de l'administration, qu'ils sont tenus d'adresser par lettre recommandée avec accusé de réception, ou remettre contre récépissé, avant le 1er avril de l'année qui suit celle desdites cessions, à l'inspecteur des impôts du lieu de leur siège.

Cette déclaration doit comporter les indications suivantes :

- la dénomination et l'adresse de l'intermédiaire financier habilité teneur de comptes ;
- les nom, prénom et adresse du cédant ;
- le numéro de la carte d'identité nationale ou de la carte de séjour du cédant ;
- la dénomination des titres cédés ;
- **le solde des plus ou moins-values résultant des cessions effectuées au cours de l'année.** »

Ceci permet de comprendre effectivement que l'intermédiaire financier peut imputer les plus et moins values sur des titres de même nature pour ne prélever à chaque titulaire de titres que l'impôt sur la plus value annuelle réalisée, s'il y a lieu, sur chaque nature de titre.

Ainsi, si la première opération réalisée sur des Actions a permis de réaliser une plus value sur laquelle l'intermédiaire financier a retenu l'IR, alors qu'une 2ème opération sur d'autres Actions, intervenue 3 mois après, s'est traduite par une moins value annulant partiellement ou totalement la plus value initiale, l'intermédiaire financier devra restituer partiellement ou totalement l'IR retenu au cédant concerné.

De même, si la première opération réalisée sur des Actions a permis de réaliser une moins value, alors qu'une 2ème opération sur d'autres Actions, intervenue 3 mois après, s'est traduite par une plus value, l'IR ne sera retenu que sur la plus value nette de la moins value.

Par contre, le report des moins values d'une année à une autre n'est pas possible au niveau de l'intermédiaire financier teneur de comptes titres. Il appartient au contribuable (le cédant) de souscrire sa déclaration de profits de capitaux mobiliers avant le 1^{er} avril de l'année qui suit celle au cours de laquelle les cessions ont été effectuées pour bénéficier du report des moins values d'une année à une autre pendant, bien sûr, la période de report prescrite par le CGI (4 ans).

d- IR sur les plus values de cession des valeurs mobilières

L'article 174 du CGI dispose que :

«

II.- Revenus et profits de capitaux mobiliers

A-....

B- Profits de capitaux mobiliers

Pour les profits sur cession de valeurs mobilières et autres titres de capital et de créance, inscrits en compte titre auprès d'intermédiaires financiers habilités teneurs de comptes titres, en vertu des dispositions de l'article 24 de la loi n° 35-96 relative à la création d'un dépositaire central et à l'institution d'un régime général de l'inscription en compte de certaines valeurs promulguée par le dahir 1-96-246 du 29 chaabane 1417 (9 janvier 1997), la retenue à la source est effectuée par lesdits intermédiaires.

.... ».

L'article 24 de la loi 35-96 relative à la création d'un dépositaire central et à l'institution d'un régime général de l'inscription en compte de certaines valeurs dispose que :

« Les intermédiaires financiers doivent, pour tenir des comptes titres, être habilités par arrêté du ministre chargé des finances, après avis du Dépositaire central.

Par dérogation aux dispositions du 1^{er} alinéa du présent article, Bank Al Maghrib et la Trésorerie générale du Royaume sont habilités d'office à tenir des comptes titres.

La demande d'habilitation visée au 1^{er} alinéa ci-dessus est adressée au ministre chargé des finances. Elle doit être accompagnée d'un dossier dont le contenu est fixé par le règlement général visé à l'article 8 de la présente loi et préciser si le requérant souhaite donner l'un ou l'autre des mandats visés aux articles 11 et 27 de la présente loi, ou les deux à la fois ».

Ainsi, l'article 24 de la loi 35-96 traite uniquement de la procédure d'habilitation. Une fois l'intermédiaire financier est habilité teneur de comptes titres, il peut inscrire chez lui les titres obligatoirement ou facultativement soumis à l'obligation d'inscription en compte.

En guise de conclusion, il y a lieu de préciser que ni les dispositions du CGI, ni celles des circulaires de l'administration fiscale commentant l'ancienne loi sur l'IGR n'ont précisé si

l'obligation de retenue à la source doit être effectuée uniquement sur les profits de cession des titres inscrits aussi bien chez l'intermédiaire financier habilité teneur de compte que chez Maroclear ou également sur les profits de cession de titres inscrits chez l'intermédiaire financier habilité teneur de compte (à titre facultatif) mais non inscrits chez Maroclear. D'ailleurs, les exemples donnés par les circulaires précitées parlent uniquement de titres cotés.

A notre avis, et dans la mesure où l'article 174 du CGI parle des titres inscrits en compte titres sans donner de précisions, il y a lieu de prélever la retenue à la source sur toutes les plus values réalisées sur la cession des titres inscrits auprès des intermédiaires financiers habilités teneurs de comptes titres que lesdits titres soient inscrits chez Maroclear ou non.

Par conséquent, la compensation peut être effectuée entre les plus values sur les titres inscrits chez Maroclear et sur les titres non inscrits chez ce dernier du moment qu'il s'agit de titres de même nature.

e- Cours moyen pondéré en cas de cession de titres par voie d'introduction en bourse

Au préalable, il y a lieu de vérifier si la cession des titres lors de l'introduction d'une société en bourse est antérieure ou postérieure à l'inscription en compte desdits titres.

En effet, dans le premier cas, il appartient au cédant de souscrire sa déclaration de profits de capitaux mobiliers au plus tard le 31 mars de l'année suivant celle de la cession et de joindre le montant de l'IR correspondant.

Dans le second cas, il appartient à l'établissement financier habilité teneur de comptes titres de procéder à la retenue à la source sur les profits de cessions des titres.

Dans ce cas, le profit de cession est déterminé conformément à l'article 174 du CGI qui dispose que :

«Pour les profits sur cession de valeurs mobilières et autres titres de capital et de créance, inscrits en compte titre auprès d'intermédiaires financiers habilités teneurs de comptes titres

La retenue à la source susvisée est opérée sur la base d'un document portant ordre de cession émanant du cédant ou pour son compte et comportant, selon la nature des titres cédés, le prix et la date de l'acquisition, ainsi que les frais y relatifs ou le coût moyen pondéré desdits titres lorsqu'ils sont acquis à des prix différents.

A défaut de remise par le cédant du document précité, l'intermédiaire financier habilité teneur de compte procède à une retenue à la source de l'impôt au taux de 10% du prix de cession, lequel taux peut faire l'objet de réclamation dans les conditions prévues à l'article 235 ci-dessous.

Le seuil exonéré prévu à l'article 68- II ci-dessus n'est pas pris en compte. Toutefois, le cédant bénéficie du seuil exonéré lors de la remise de la déclaration visée à l'article 84-II ci-dessus ».

Ainsi, en cas d'acquisition des titres à des prix différents, le cédant doit communiquer à l'intermédiaire financier habilité teneur de compte titres chargé d'opérer la retenue à la source le coût moyen pondéré desdits titres.

Pour les titres acquis en bourse suite à cette introduction, le coût d'acquisition à retenir pour le calcul des profits réalisés lors de leur cession serait égal au prix d'achat effectivement payé augmenté des frais d'acquisition.

f- cession de l'usufruit

Aucune disposition fiscale ne traite de la cession de l'usufruit des valeurs mobilières.

En matière d'IR

En application des dispositions de l'article 61 du CGI les profits nets annuels réalisés par les personnes physiques résidentes sur les cessions de valeurs mobilières et autres titres de capital et de créance émis par les personnes morales de droit public ou privé et les OPCVM à l'exception des sociétés à prépondérance immobilière et des sociétés immobilières transparentes sont considérés comme des profits de capitaux mobiliers.

On entend par :

a- valeurs mobilières, celles définies à l'article 2 de la loi relative à la bourse des valeurs. Cet article 2 stipule que sont considérées comme valeurs mobilières:

- les actions et autres titres ou droits donnant ou pouvant donner accès, directement ou indirectement, au capital et aux droits de vote, transmissibles par inscription en compte ou tradition ;
- les titres de créance représentant un droit de créance général sur le patrimoine de la personne morale qui les émet, transmissibles par inscription en compte ou tradition, à l'exclusion des effets de commerce et des bons de caisse.

b- titres de capital, toutes catégories de titres conférant un droit de propriété sur le patrimoine de la personne morale émettrice.

c- titres de créances, toutes catégories de titres conférant un droit de créance général sur le patrimoine de la personne morale émettrice.

Le texte de l'article ci-dessus ne permet pas d'appréhender les cessions des droits attachés aux valeurs mobilières (usufruit notamment) dans la catégorie des profits de capitaux mobiliers.

La position française en la matière considère comme imposable la cession des droits portant sur les valeurs mobilières (usufruit et nue propriété par exemple) au même titre que la cession desdites valeurs.

Si on s'aligne sur l'interprétation française rappelée ci-dessus, l'on peut conclure que la cession de l'usufruit des valeurs mobilières est imposable à l'IR dans la catégorie des profits de capitaux mobiliers.

En matière d'IS ou d'IR professionnel

La cession par une personne résidente soumise à l'IS ou à l'IR dans la catégorie des revenus professionnels de l'usufruit des valeurs mobilières qu'elle détient dans son actif est soumise à l'IS ou à l'IR professionnel dans les conditions de droit commun.

SOUS SECTION II : MOYENS D'OPTIMISATION FISCALE EN MATIERE DES OPERATIONS SUR CAPITAL ET TITRES

Selon les développements de la jurisprudence française, l'habileté fiscale n'est pas réprimée en tant que telle. Le LPF permet à l'administration fiscale d'écarter comme ne lui étant pas opposables, les actes juridiques des contribuables qui dissimulent la véritable portée d'un contrat ou d'une convention, c'est-à-dire les actifs fictifs, lorsque ceux-ci lui sont défavorables (abus de droit par simulation). Une interprétation administrative et jurisprudentielle extensive de ses dispositions conduit au même résultat, lorsque l'Administration arrive à démontrer qu'un acte réel c'est-à-dire non fictif d'un redevable a été inspiré par un but exclusivement fiscal et qu'il entraîne une sous imposition ou une non imposition (abus de droit par fraude à la loi)²⁰⁶.

L'optimisation de la charge fiscale ne constitue pas en soi une fraude ou une simulation. Suivant la définition qu'en donne le professeur J. Ghestin, « la simulation consiste à créer une fausse apparence afin de dissimuler la réalité ». Sur le terrain de la simulation, c'est la fictivité que poursuit la jurisprudence administrative, c'est-à-dire « la création d'une situation juridique purement artificielle qui camoufle une situation au titre de laquelle des impositions sont légalement dues et qui continue d'exister en réalité derrière les apparences juridiques créées ». La recherche de la fictivité commande les conditions même de son appréciation. Largement factuelle, celle-ci est plus le fruit d'une « évaluation » du contexte général de l'affaire en litige que la mise en oeuvre de principes juridiques. Conséquence de cette approche, il ne peut y avoir, dans la jurisprudence administrative, de fictivité que particulière, mesurée au gré de chaque cas d'espèce²⁰⁷.

La fiscalité est loin d'être neutre ; mieux vaut notamment céder des droits sociaux que céder des éléments d'actif ; mieux vaut de même procéder à un apport partiel d'actif plutôt que vendre l'actif correspondant.

Ainsi, si une société X, souhaitant se délester de l'une de ses branches d'activités procède par voie d'apport partiel d'actif à une filiale créée pour les besoins de la cause ; puis elle cède les droits sociaux à une société Y qui convoite la branche en question. De ce fait, elle peut échapper aux lourdes conséquences fiscales en matières d'enregistrement d'une cession directe du fonds de commerce, des terrains²⁰⁸...

Cette situation peut être tout à fait valide sur le plan juridique. Du moment que l'opération répond à une véritable motivation économique (encaisser de la trésorerie en se délestant d'une branche d'activité), la société est libre d'emprunter la voie détournée de l'apport partiel d'actif²⁰⁹.

La capitalisation des réserves s'accompagne d'une distribution gratuite d'actions ou de parts sociales au profit des associés. Cette distribution gratuite n'est pas considérée comme une distribution de bénéfices et échappe donc à l'IR. La capitalisation des réserves n'entraîne en effet aucun enrichissement des associés. Si les titres figurent à l'actif d'une entreprise, la neutralité fiscale est subordonnée à la condition que leur valeur comptable ne soit pas

²⁰⁶ C. Robbez Masson, « jurisprudence fiscale 2001-2002 », Tissot édition, 2002, P 56

²⁰⁷ Jean-Claude Parot, « Restructurations des sociétés : les conditions de qualification de l'abus de droit dans la jurisprudence judiciaire et administrative », Revue des sociétés 2001, p. 15

²⁰⁸ Etant exclu le risque de requalification de l'opération en faisant appel à la théorie de la mutation conditionnelle des apports.

²⁰⁹ M. Cozian, « Précis de fiscalité des entreprises », Litec Fiscal, 28^{ème} édition, 2004-2005, renvoi 1268

modifiée. Il convient de noter que par contre une capitalisation par conversion des dividendes s'analyse en un produit imposable.

Ainsi, il semble qu'une capitalisation par conversion des dividendes²¹⁰ ne présente aucun intérêt fiscal par rapport à celui d'incorporation des réserves.

Technique courante, dans un groupe, de recapitalisation d'une société filiale, le « coup d'accordéon » est neutre fiscalement. Notamment, il ne met pas en cause le report de ses déficits par la société. Le report des déficits a, cependant, longtemps été contesté par l'Administration fiscale qui voyait dans le « coup d'accordéon » une opération n'ayant d'autre but que d'éviter la charge fiscale résultant normalement d'un abandon de créance consenti par la société mère, lequel constitue, en principe, un produit imposable qui vient réduire à due concurrence le déficit reportable. L'Administration appréhendait ainsi les opérations de réduction du capital social, précédées ou suivies d'une augmentation de capital par voie d'incorporation d'une créance, comme déguisant en réalité un abandon de ladite créance par son titulaire²¹¹.

Le « coup d'accordéon » est donc sans influence sur le résultat fiscal de l'exercice concerné de la société qui en est l'objet, et donc sur son report déficitaire, dès lors que la disparition de la dette à l'égard de l'associé est compensée par un apport d'égal montant.

Ainsi, il semble qu'en cas d'existence des pertes fiscales, il serait plus judicieux de procéder à un coup d'accordéon plutôt qu'à un abandon de compte courant ou de créance ce qui impactera les déficits fiscaux reportables.

Par ailleurs et en matière d'enregistrement, il est recommandé que la société précise dans l'acte d'apport que le passif pris en charge est affecté aux biens apportés passibles d'un taux de droits d'enregistrement faible (1% ou 0%).

A défaut de cette précision, les services des impôts calculent les droits d'enregistrement en affectant le passif proportionnellement aux biens apportés.

En matière d'usufruit : apport de l'usufruit des actions ou des biens au profit de la société par voie d'augmentation de capital. Dans ce cas des interrogations sont suscitées par un apport d'action en usufruit. Un exemple tiré de la jurisprudence française illustre ce cas²¹² :

Une société anonyme exploite à Poitiers un hôtel-restaurant affilié à la chaîne Campanile souhaitant gonfler le montant du capital social, le président de la SA lui fait apport, en usufruit et pour une durée de dix ans, de 4220 actions d'une société de champagne qu'il possède à titre personnel. L'augmentation de capital s'élève à 2 400 000 F correspondant à

²¹⁰ Si on admet que cette possibilité est offerte aux entreprises marocaines, il nous semble qu'il s'agirait dans ce cas d'une augmentation de capital par compensation avec des créances (inscription en compte courant de l'exigibilité des dividendes ainsi distribués)

²¹¹ C'est cette analyse que le Conseil d'Etat (sur le seul fondement des articles 38-2 et 209 du CGI) a rejeté dans sa décision du 20 mars 1989, Sté Malet Matériaux, en jugeant :

« que si ces opérations ont eu pour effet, conformément à leur objet, d'augmenter la valeur de l'actif net de la société au bilan de l'exercice clos le 31 décembre 1969, elles sont demeurées sans influence sur le montant, déterminé selon les règles tracées à l'article 38 précité du CGI, du résultat fiscal net de la société au titre de cet exercice, dès lors que cette augmentation a été la contrepartie d'un supplément d'apport des associés ; qu'elle n'a donc pas eu pour effet d'éteindre le droit, que la société tenait des dispositions précitées de l'article 209 du même code, au report des déficits qui avaient été antérieurement constatés ».

²¹² M. Cozian, « Précis de fiscalité des entreprises », Litec Fiscal, 28^{ème} édition, 2004-2005, renvoi 222

la valeur de l'usufruit. La SA comptabilise l'usufruit à l'actif du bilan parmi les valeurs immobilisées et pratique chaque année un amortissement de 10%. Lors d'un contrôle, l'administration conteste la régularité d'un tel amortissement. Un apport d'actions en usufruit n'est pas une opération banale ; elle suscite diverses interrogations.

L'interrogation du fiscaliste : peut-on amortir un usufruit d'actions ?

L'administration opposait une batterie d'objections aussi vaines les unes que les autres²¹³

- L'usufruit confère un simple droit de jouissance qui ne saurait être comptabilisé parmi les valeurs immobilisées ; c'est confondre le droit de jouissance résultant d'un droit personnel, d'un contrat de bail par exemple , et celui résultant d'un démembrement du droit de propriété, tel l'usufruit ; le droit comptable et le droit fiscal ne sauraient faire fi des qualifications juridiques ; l'usufruitier est titulaire d'un droit réel qui peut être régulièrement comptabilisé parmi les immobilisations incorporelles ;

- L'usufruit d'actions, pas plus que la pleine propriété de tels titres, n'est susceptible d'amortissement ; il est exact que les titres de participation comptabilisés parmi les valeurs immobilisées ne peuvent être l'objet d'un amortissement ; ils peuvent seulement justifier la constitution, le cas échéant, de provisions pour dépréciation ; mais, dans notre cas, ce qui est immobilisé ce n'est pas le pleine propriété des actions, mais un droit incorporel dont la durée de vie est de dix ans ; il est donc impératif de constater à la clôture de chaque exercice la perte de valeur irréversible de 10% ;

- L'amortissement serait enfin interdit du fait que la valeur des actions n'a cessé d'augmenter avec le temps ; d'une part, l'augmentation de valeur d'une immobilisation n'as jamais été un obstacle à son amortissement (on amortit un immeuble, même si sa valeur augmente) ; d'autre part, ce qui est comptabilisé en l'espèce, c'est un droit temporaire dont la valeur se déprécie chaque année pour disparaître entièrement à l'expiration de la dixième année.

NB : Le conseil d'Etat a jugé de façon expresse que l'usufruit d'immeubles bâtis ou non bâtis constitue une immobilisation incorporelle amortissable²¹⁴

Le montage permet ainsi d'amortir partiellement la valeur d'un bien qui par nature n'est pas amortissable.

En matière d'opérations sur titres, il serait préférable pour la société détentrice des titres de procéder à une remontée des dividendes de la part de sa filiale avant de céder les titres. En effet, celle-ci va bénéficier d'un abattement de 100% donc d'un produit défiscalisé. La base de la plus value (situation patrimoniale de la filiale) serait allégée, et le profit de cession et l'IS consécutive à cette opération serait réduit en conséquence.

²¹³ TA poitiers 21 nov. 1996 :RJV 1997,p. 8, concl . J-M. Bayle

²¹⁴ CE, 19 févr. 2003 : Dr. Fisc.2003, n 28, comm. Concl.St.-Austry ; RFJ 5/03, n° 573

CONCLUSION DE LA DEUXIEME PARTIE

La judiciarisation de la vie économique et sociale est aujourd'hui une réalité incontournable. Les commissaires aux comptes n'échappent pas à cette règle, la mise en cause de la responsabilité des professionnels est de plus en plus courante.

La finalité de la mission du commissaire aux comptes est de contribuer à la fiabilité de l'information financière et à même de concourir à la sécurité de la vie économique et sociale, tant pour les besoins de gestion et d'analyse interne à l'entreprise que pour les besoins de l'ensemble des partenaires ou les tiers intéressés par celle-ci.

C'est ainsi que les commissaires aux comptes sont en première ligne et leur crédibilité a été, à tort ou à raison, mise à mal, car ils jouent un rôle déterminant quant à la confiance des investisseurs dans la sincérité des comptes des entreprises.

Le commissaire aux comptes qui est chargé d'une véritable mission d'intérêt général est une pièce du mécanisme juridique organisé par la loi. C'est ainsi que dans l'exercice de ses fonctions, le commissaire aux comptes engage trois types de responsabilités, civile, pénale et disciplinaire.

Ainsi, on l'a vu outre mères les juridictions n'hésitent pas à engager la responsabilité du commissaire aux comptes, les conseillers juridiques ont tendance à rechercher l'indemnisation de leurs clients en puisant dans la responsabilité des commissaires aux comptes ce qui accentue le risque lié à la profession.

S'agissant donc des opérations ponctuelles et inhabituelles le risque pour le commissaire aux comptes d'engager sa responsabilité est plus pesant par rapport à sa mission permanente. Il nous semble ainsi que le remède ou le mécanisme capable d'encadrer voire de limiter cette responsabilité réside dans la normalisation de la mission du CAC pour ces opérations ponctuelles.

En effet, les missions du CAC à l'occasion des opérations sur le capital social peuvent être considérées dans certaines mesures délicates du fait que les dispositions qui les régissent ne définissent surtout que les obligations qui pèsent sur le CAC. Par contre, elles comportent peu de précisions sur l'étendue de sa mission, la nature de ses travaux et sur les obligations qui incombent à la société.

Ainsi, l'ordre des experts comptables devrait être en mesure d'enrichir les normes actuellement en vigueur dans un sens d'élargissement pour contenir les situations prévues par la loi, voire établir des guides qui explicitent d'une manière sans équivoque la position de la profession par rapport aux difficultés posées par les opérations portant modification du capital.

Par ailleurs, on a pu constater que la définition fiscale de certaines notions portant sur les modifications de capital ne coïncide pas totalement avec celle donnée par le droit des sociétés ou le droit comptable, ceci est dû au prétendue autonomie du droit fiscal²¹⁵.

²¹⁵ Selon M. Cozian in les grands principes de la fiscalité des entreprises : « c'est une banalité que de pester contre la complexité et l'ésotérisme du droit fiscal. On se console comme on peut en apprenant que nos voisins ne sont pas mieux lotis ; le président Carter n'avouait il pas que la complexité kafkaïenne du système fiscal américain « fait honte au genre humain » ?. lorsque, tant bien que mal, les spécialistes décortiquent les mécanismes de cette législation touffue et que, voulant faire savants, ils avancent une explication théorique, c'est

Le paysage fiscal marocain est « vierge ». Hors le CGI et certaines notes circulaires voir certaines réponses de l'administration fiscale, il n'existe pas une véritable doctrine ou jurisprudence fiscale pouvant démystifier les ambiguïtés de la loi. Laissant ainsi le contribuable face à son destin en cas de contrôle fiscal.

Nous avons voulu à travers les développements qui précèdent donner des lignes de réflexion sur les insuffisances ou les complexités en matière comptable et fiscal qui peuvent survenir dans l'exercice de leur fonctions par les experts comptables.

Il nous semble, ainsi que ni le Conseil Nationale de Comptabilité ni l'Ordre des Experts Comptables n'ont joué leur rôle d'information et d'éclaircissement surtout que ces opérations sont appelées à se développer.

Ainsi, une réflexion devrait être menée pour harmoniser les pratiques et éviter au professionnel une dispersion dans les textes.

trop souvent pour invoquer l'autonomie et le réalisme du droit fiscal. Une « tarte à la crème » que le *petit robert* définit comme « une formule vide et prétentieuse par laquelle on prétend avoir réponse à tout » quitte à être désobligeant à l'égard de certaines idées reçues, on n'hésitera pas à dénoncer cette prétendue autonomie et ce prétendu réalisme du droit fiscal.

CONCLUSION

Loin de prétendre à l'exhaustivité, nous avons voulu à travers ce mémoire donner les principaux éléments de réflexion en exposant les différents cas attachés aux opérations sur le capital susceptibles d'être rencontrés lors de l'exercice de la profession d'expert comptable afin de lui permettre de gérer au mieux ces types de missions. En allant du juridique au fiscal en passant nécessairement par le comptable.

L'expert comptable tant en matière d'organisation de gestion, de transmission de patrimoine mobilier (actions et titres) que des opérations sur le capital est régulièrement amené à établir des actes ayant pour objets ses opérations et des valeurs mobilières. De même, ce professionnel est amené à proposer des solutions globales et sécurisées pour ses clients tant au niveau juridique, fiscal que comptable.

La question du financement des sociétés par actions qui constituait une source de rigidité de leur fonctionnement est un vecteur pour la réforme du droit. Son objectif principal étant la libéralisation de l'émission des valeurs mobilières. La loi 17/95 portant sur la SA a donc aménagé le régime qui leur était applicable pour répondre à un besoin d'unification de la matière, mais on l'a vu cet objectif n'est pas encore atteint.

Les modifications de capital ont eu différentes conséquences, elles ont, notamment, renouvelé certains aspects de l'exercice du contrôle légal. En effet, le législateur, a confié aux commissaires aux comptes le soin d'effectuer des vérifications à l'occasion d'opérations importantes de la vie sociale, les modifications de capital et l'émission de titres en font partie. Toutefois, cette mouvance n'a pas été accompagnée par des décrets explicatifs. De même, les normes actuellement en vigueur ne couvrent pas la totalité des cas qui se posent en pratique.

En matière comptable, la doctrine locale n'est pas assez développée pour constituer un moyen d'accompagnement de l'expert comptable dans l'exercice de sa mission. La banque mondiale a relevé dans son rapport la nécessité de lancer une réforme du cadre comptable marocain. Tous ces faits, pour signaler les conséquences que pourraient avoir le retard accusé par le législateur et normalisateur marocain.

En France, qui constitue notre principale source de droit, le processus de réforme législative s'est accentué en permettant ainsi de faire une réforme des valeurs mobilières par l'ordonnance n°2004-604 du 24 juin 2004, ainsi les dispositions relatives aux augmentations de capital ont été largement remaniées avec pour objectif principal de faciliter l'accès des sociétés aux ressources en capitaux. Les modalités d'augmentation de capital ont été assouplies par un élargissement des pouvoirs des organes de gestion et un allègement des contraintes qui pesaient sur le droit préférentiel de souscription. Cette redéfinition du régime a

une portée générale²¹⁶. Par ailleurs, le régime des valeurs mobilières a été aménagé par la création des actions de préférence qui vient remplacer les anciens types d'actions (certificats d'investissement..) permettant ainsi une uniformisation de leur régime.

Sur un autre registre, la loi n° 2001-420 du 15 mai 2001 sur les « nouvelles régulations économiques » a unifié le statut des commissaires aux comptes quelle que soit l'entité dans laquelle ils exercent leurs fonctions. Pour ce faire, elle a inséré à la fin du code de commerce dans le livre VIII consacré à « quelques professions réglementées », un titre II regroupant les dispositions relatives aux commissaires aux comptes nommées dans toutes les personnes morales quelle que soit la nature de certification prévue dans leur mission ainsi que celle concernant les sanctions des infractions relatives au contrôle.

Poursuivant les objectifs de modernisation du contrôle légal, la loi n°2003-706 a opéré des réformes importantes de l'encadrement professionnel et des missions des commissaires aux comptes. L'ordonnance n° 2005-1126 achève l'unification du statut du commissaire aux comptes et du régime de contrôle légal des comptes.²¹⁷

Il ressort ainsi que de l'autre rive, le droit est en mouvance consacrant les principes de l'unicité de régime. A ce titre, on pourra s'interroger sur l'état actuel de notre législation. N'est il pas temps de procéder à une analyse minutieuse de notre droit des sociétés pour faire le constat sur l'existant et se poser la question sur l'opportunité de certaines dispositions contenues dans la loi 17/95 (surtout celle portant sur les valeurs mobilières et le commissaire aux comptes).

En ce qui concerne notre profession, nous pensons qu'après plus de 10 ans de l'entrée en vigueur de la loi sur la SA et plus de 15 ans sur celle de la loi comptable, qu'il est temps de réfléchir sur les étapes à suivre pour passer à la mise à niveau de notre cadre comptable aux normes internationales, et à l'unification du régime de commissaire aux comptes avec plus d'engagement dans la rédaction des normes gage de l'exercice viable et fiable des missions de commissaire aux comptes.

²¹⁶ LAMY sociétés commerciales, éditions Lamy, 2006 ; renvoi 3797

²¹⁷ LAMY sociétés commerciales, éditions Lamy, 2006 ; renvoi 1119

ANNEXES

- TRAITEMENT FISCAL DES VALEURS MOBILIERES DE PLACEMENTS : ACTIONS ET OBLIGATIONS (**Annexe 1**)
- LES OPERATIONS SUR LE CAPITAL AU NIVEAU DE LA BOURSE DES VALEURS DE CASABLANCA ENTRE 2001 ET 2006 (**Annexe 2**)
- LES MODALITES D'INTRODUCTION EN BOURSE DEPUIS 2002 (cession ou augmentation de capital) (**Annexe 3**)
- DEMARCHE DE CERTIFICATION DES COMPTES (**Annexe 4**)
- PLANNING DE REALISATION D'UNE OPERATION DE FUSION (**Annexe 5**)
- PLANNING DE REALISATION D'UNE OPERATION D'AUGMENTATION DE CAPITAL (**Annexe 6**)
- PLANNING DE REALISATION D'UNE OPERATION DE REDUCTION DE CAPITAL (**Annexe 7**)

Traitement fiscal des valeurs mobilières de placements : Actions et obligations

Actions cotées à la bourse de Casablanca				
	Type investisseur	Résidence	Fiscalité	Texte légal
Dividendes	Personne physique	Résidente	10%	Articles 66 et 73 du CGI
		Non résidente	10% ⁽¹⁾	Articles 66 et 73 du CGI
	Personne morale	Résidente	0% ⁽²⁾	Article 6 du CGI
		Non résidente	10% ⁽¹⁾	Articles 5, 13 et 19 du CGI
Plus values	Personne physique	Résidente	10%	Articles 66 et 73 du CGI
		Non résidente	10% ⁽¹⁾	Articles 66 et 73 du CGI
	Personne morale	Résidente	35% ⁽³⁾	Articles 9 du CGI et 6 bis de la loi de finances 2006 (reconduite par la loi de finance 2007)
		Non résidente	0% ⁽⁴⁾	Article 6 du CGI

Actions non cotées à la bourse de Casablanca				
	Type investisseur	Résidence	Fiscalité	Texte légal
Dividendes	Personne physique	Résidente	10%	Articles 66 et 73 du CGI
		Non résidente	10% ⁽¹⁾	Articles 66 et 73 du CGI
	Personne morale	Résidente	0% ⁽²⁾	Article 6 du CGI
		Non résidente	10% ⁽¹⁾	Articles 5, 13 et 19 du CGI
Plus values	Personne physique	Résidente	10% ⁽⁷⁾	Articles 66 et 73 du CGI
		Non résidente	10% ⁽¹⁾	Articles 66 et 73 du CGI
	Personne morale	Résidente	35% ⁽³⁾	Article 9 du CGI
		Non résidente	35% ⁽¹⁾	Articles 5, 9 et 19 du CGI

Obligations cotées				
	Type investisseur	Résidence	Fiscalité	Texte légal
Intérêts	Personne physique	Résidente	20% ou 30% ⁽⁵⁾	Articles 66 et 73 du CGI
		Non résidente	10% ⁽¹⁾	Articles 30 et 45 du CGI
	Personne morale	Résidente	35% ⁽⁶⁾	Articles 9, 19 et 159 du CGI
		Non résidente	10% ⁽¹⁾	Articles 15 et 19 du CGI
Plus values	Personne physique	Résidente	20%	Articles 66 et 73 du CGI
		Non résidente	20% ⁽¹⁾	Articles 66 et 73 du CGI
	Personne morale	Résidente	35%	Articles 9 et 19 du CGI
		Non résidente	35% ⁽¹⁾	Articles 5, 9 et 19 du CGI

Obligations non cotées				
	Type investisseur	Résidence	Fiscalité	Texte légal
Intérêts	Personne physique	Résidente	20% ou 30% ⁽⁵⁾	Articles 66 et 73 du CGI
		Non résidente	10% ⁽¹⁾	Articles 30 et 45 du CGI
	Personne morale	Résidente	35% ⁽⁶⁾	Articles 9, 19 et 159 du CGI
		Non résidente	10% ⁽¹⁾	Articles 15 et 19 du CGI
Plus values	Personne physique	Résidente	20% ⁽⁷⁾	Articles 66 et 73 du CGI
		Non résidente	20% ⁽¹⁾	Articles 66 et 73 du CGI
	Personne morale	Résidente	35%	Article 9 du CGI
		Non résidente	35% ⁽¹⁾	Articles 5, 9 et 19 du CGI

(1) Sauf disposition contraire des conventions fiscales de non double imposition ;

(2) La société bénéficiaire doit présenter à la société distributrice ou à l'établissement bancaire délégué une attestation de propriété des titres comportant son numéro d'identification à l'IS. Ces dividendes bénéficient aussi d'un abattement de 100% chez la société bénéficiaire à condition d'avoir produit l'attestation susmentionnée ;

(3) Il y a lieu de tenir compte des abattements en fonction de la durée de détention des actions. Ces abattements sont applicables, jusqu'au 31/12/2007, pour les plus values de cession des titres de participation. Le taux d'abattement s'élève à :

25% si $2 < d \leq 4$;

50% si $d > 4$.

d: Le délai écoulé entre la date d'acquisition de chaque titre retiré de l'actif ou cédé et celle de son retrait ou de sa cession.

(4) L'exonération ne concerne pas les actions des sociétés à prépondérance immobilière.

Par société à prépondérance immobilière, il y a lieu d'entendre toute société dont l'actif brut immobilisé est constitué pour 75% au moins de sa valeur, déterminée à l'ouverture de l'exercice au cours duquel intervient la cession imposable, par des immeubles ou par des titres sociaux émis par les sociétés à objet immobilier réputées fiscalement transparentes ou par d'autres sociétés à prépondérance immobilière. Ne sont pas pris en considération, les immeubles affectés par la société à prépondérance immobilière à sa propre exploitation industrielle, commerciale, artisanale, agricole, à l'exercice d'une profession libérale ou au logement de son personnel salarié.

(5) Le taux de 20% est applicable si le bénéficiaire est soumis au régime du résultat net réel ou au régime du résultat net simplifié. 30% est applicable dans les autres cas.

(6) Les intérêts font l'objet d'une retenue à la source de 20 % imputable sur les acomptes provisionnels et sur le reliquat d'IS avec droit à restitution.

(7) Ou barème s'il s'agit des actions ou obligations étrangères.

NB: Les intérêts des prêts garantis par l'Etat ou émis par l'Etat bénéficient de l'exonération de la retenue à la source de 10% pour les non résidentes (personnes physiques ou morales)

Les augmentations de capital

Durant l'année 2006, la Bourse de Casablanca a réalisé 13 opérations d'augmentation de capital.

Trois augmentations de capital en numéraire :

- Augmentation de capital de la société **CIH** de 332 336 300 MAD à 2 182 336 300 MAD, réservée aux anciens actionnaires.
- Augmentation de capital de la société **REBAB COMPANY**, de 16 041 500 MAD à 17 645 600 MAD.
- Augmentation de capital de la société **LE CARTON**, de 761 900 MAD à 25 142 700 MAD.

Six augmentations de capital par incorporation de réserves et attributions d'actions gratuites :

- Augmentation de capital de la société **BMCI** de 828 797 900 MAD à 994 557 400 MAD.
- Augmentation de capital de la société **DARI COUSPATE** de 27 125 000 MAD à 29 837 500 MAD.
- Augmentation de capital de la société **AUTO NEJMA** de 77 520 000 MAD à 85 272 000 MAD.
- Augmentation de capital de la société **OULMES** de 55 000 000 MAD à 165 000 000 MAD.
- Augmentation de capital de la société **MEDIACO MAROC** de 17 500 000 MAD à 30 625 000 MAD.
- Augmentation de capital de la société **LGMC** de 71 410 560 MAD à 119 017 600 MAD.

Quatre augmentations de capital par conversion ou remboursement d'obligations :

- Augmentation de capital de la société **RISMA**, de 407 086 900 MAD à 437 485 900 MAD par remboursement des obligations de l'entreprise en actions.
- Augmentation de capital de la société **BMCI** de 828 599 300 MAD à 833 440 800 MAD par conversion des obligations.
- Augmentation de capital de la société **RISMA** de 541 652 500 MAD à 556 382 800 MAD par remboursement des obligations en actions.
- Augmentation de capital de la société **RISMA**, de 556 382 800 MAD à 623 201 200 MAD par remboursement final des obligations en actions.

Les opérations sur le capital dans les sociétés anonymes : Aspects juridiques, comptables et fiscaux

AUGMENTATIONS DE CAPITAL AU NIVEAU DE LA BOURSE DE CASABLANCA SUR LES CINQ DERNIERES ANNEES					
Société	Procédé	Nombre de titres	Jouissance	Modalité	Prix d'émission
BALIMA	Augmentation de Capital par élévation de la Valeur Nominale		-	Augmentation de Capital par élévation de la Valeur Nominale de 200 MAD à 400 MAD	100,00
WAFABANK	Fusion/Absorption	10	01/01/2001	Absorption de BBVA Maroc	100,00
WAFABANK	Emission en numéraire sans droit préférentiel	32 950	01/01/2002	Réservée aux dirigeants	530,00
SAMIR	Augmentation de capital par apport en nature	466 200	01/01/2002	Réservée à SOMEPI : apport de 2 000 000 d'actions SOMIRGY HOLDING	429,00
CREDOR	Emission en numéraire avec droit préférentiel	300 000	01/07/2002	Augmentation de capital par émission en numéraire avec droit préférentiel 1P4	180,00
BERLIET MAROC	Augmentation de capital par attribution	625 000	01/07/2002	Augmentation de capital par attribution 1P1	100,00
LE CARTON	Augmentation de capital par attribution	106 666	01/01/2000	Attribution gratuite de 2 actions nouvelles pour 1 action déjà détenue	100,00
BMCI	Augmentation de capital par conversion de dividende	122 093	01/07/2002	Augmentation de capital par conversion des dividendes 2001	464,00
LA MAROCAINE – VIE	Emission en numéraire avec droit préférentiel	1 102 500	01/01/2003	Augmentation de capital par émission en numéraire avec droit préférentiel 3P2	137,00
ATTIJARIWABA BANK	Augmentation de capital par conversion de dividende	435 137	01/07/2003	Par conversion des dividendes 2002	623,00
SOFAC CREDIT	Emission en numéraire avec droit préférentiel	666 664	01/01/2003	Augmentation de capital par émission en numéraire avec droit préférentiel 8P9	150,00
LA MAROCAINE – VIE	Emission en numéraire avec droit préférentiel	2 205 000	01/01/2004	Emission en numéraire avec droit préférentiel	100,00
TASLIF	Augmentation de capital par attribution	102 250	01/01/2004	Attribution d'actions gratuites 1P3	100,00
ATTIJARIWABA BANK	Augmentation de capital par apport en nature	5 580 421	01/01/2004	Augmentation de capital par apport en nature	950,00
BMCI	Augmentation de capital par conversion d'obligation	534 259	01/01/2004	Augmentation de capital par conversion des obligations BMCI en actions	538,46
ATTIJARIWABA BANK	Augmentation de capital par apport en nature	34 038	01/01/2004	Augmentation de capital par apport en nature et changement de la dénomination sociale de la BCM en ATTIJARIWAFABANK	950,00
AFRIQUIA GAZ	Emission en numéraire avec droit préférentiel	2 406 250	01/01/2005	Augmentation de capital par émission en numéraire	430,00
SOTHEMA	Augmentation de Capital par attribution	98 000	01/01/2005	Augmentation de Capital par attribution 1P5	100,00
SOTHEMA	Augmentation de Capital par attribution	102 000	01/01/2005	Augmentation de Capital par attribution 1P5	100,00
PAPELERA DE TETUAN	Augmentation de Capital par OPV	1 120 000	01/01/2005	Augmentation de Capital en numéraire par OPV	100,00
CIH	Emission en numéraire avec droit préférentiel	18 500 000	01/01/2005	Augmentation de Capital par souscription en numéraire de 11P2	100,00
REBAB COMPANYY	Emission en numéraire avec droit préférentiel	16 041	01/01/2006	Augmentation de Capital par souscription en numéraire de 1P10	265,00
BMCI	Augmentation de capital par conversion d'obligation	1 986	01/01/2005	Augmentation de Capital par conversion des obligations BMCI en actions	1 180,
BMCI	Augmentation de capital par conversion d'obligation	46 429	01/01/2006	Augmentation de Capital par conversion des obligations BMCI en actions	1 180,
BMCI	Augmentation de Capital par attribution	1 657 595	01/01/2006	Augmentation de Capital par attribution d'actions gratuites de 1P5	100,00
DARI COUSPATE	Augmentation de Capital par attribution	27 125	01/01/2006	Augmentation de Capital par attribution d'actions gratuites de 1P10	100,00
AUTO NEJMA	Augmentation de Capital par attribution	77 520	01/01/2006	Augmentation de Capital par attribution d'actions gratuites de 1P10	100,00
RISMA	Augmentation de capital par conversion d'obligation	147 303	01/01/2006	Augmentation de Capital par conversion des obligations RISMA	180,00
OULMES	Augmentation de Capital par attribution	1 100 000	01/01/2006	Augmentation de Capital par attribution d'actions gratuites de 2P1	100,00
RISMA	Augmentation de capital par conversion d'obligation	668 184	01/01/2006	Augmentation de Capital par remboursement des obligations RISMA	180,00
LE CARTON	Emission en Numéraire avec droit préférentiel	243 808	01/01/2006	Augmentation de Capital par souscription en numéraire de 32P1	100,00
MEDIACO MAROC	Augmentation de Capital par attribution	131 250	01/01/2007	Augmentation de Capital par attribution d'actions gratuites de 3P4	100,00
BMCI	Augmentation de capital par conversion d'obligation	10 716	01/07/2007	Augmentation de Capital suite à l'ajustement de la parité de conversion et à la conversion d'une obligation BMCI en actions	437,56
LGMC	Augmentation de Capital par attribution	366 208	01/04/2007		

Augmentation de capital par apport en nature

<i>Société</i>	<i>Procédé</i>	<i>Nombre de titres</i>	<i>Jouissance</i>	<i>Modalité</i>	<i>Prix d'émission</i>
SAMIR	Augmentation de capital par apport en nature	466 200	01/01/2002	Réserve à SOMEPI : apport de 2 000 000 d'actions SOMIRGY HOLDING	429,00
ATTIJARIWAFABANK	Augmentation de capital par apport en nature	5 580 421	01/01/2004	Augmentation de capital par apport en nature	950,00
ATTIJARIWAFABANK	Augmentation de capital par apport en nature	34 038	01/01/2004	Augmentation de capital par apport en nature et changement de la dénomination sociale de la BCM en ATTIJARIWAFABANK	950,00

Augmentation de capital par conversion de dividendes

<i>Société</i>	<i>Procédé</i>	<i>Nombre de titres</i>	<i>Jouissance</i>	<i>Modalité</i>	<i>Prix d'émission</i>
BMCI	Augmentation de capital par conversion de dividende	122 093	01/07/2002	Augmentation de capital par conversion des dividendes 2001	464,00
ATTIJARIWAFABANK	Augmentation de capital par conversion de dividende	435 137	01/07/2003	Par conversion des dividendes 2002	623,00

Augmentation de capital par conversion d'obligation

<i>Société</i>	<i>Procédé</i>	<i>Nombre de titres</i>	<i>Jouissance</i>	<i>Modalité</i>	<i>Prix d'émission</i>
BMCI	Augmentation de capital par conversion d'obligation	534 259	01/01/2004	Augmentation de capital par conversion des obligations BMCI en actions	538,46
BMCI	Augmentation de capital par conversion d'obligation	1 986	01/01/2005	Augmentation de Capital par conversion des obligations BMCI en actions	1 180,
BMCI	Augmentation de capital par conversion d'obligation	46 429	01/01/2006	Augmentation de Capital par conversion des obligations BMCI en actions	1 180,
RISMA	Augmentation de capital par conversion d'obligation	147 303	01/01/2006	Augmentation de Capital par conversion des obligations RISMA	180,00
RISMA	Augmentation de capital par conversion d'obligation	668 184	01/01/2006	Augmentation de Capital par remboursement des obligations RISMA	180,00
BMCI	Augmentation de capital par conversion d'obligation	10 716	01/07/2007	Augmentation de Capital suite à l'ajustement de la parité de conversion et à la conversion d'une obligation BMCI en actions	437,56

Augmentation de capital par fusion / absorption

<i>Société</i>	<i>Procédé</i>	<i>Nombre de titres</i>	<i>Jouissance</i>	<i>Modalité</i>	<i>Prix d'émission</i>
WAFABANK	Fusion/Absorption	10	01/01/2001	Absorption de BBVA Maroc	100,00

Augmentation de capital en numéraire avec maintien du droit préférentiel de souscription :

<i>Société</i>	<i>Procédé</i>	<i>Nombre de titres</i>	<i>Jouissance</i>	<i>Modalité</i>	<i>Prix d'émission</i>
BALIMA	Augmentation de Capital par élévation de la Valeur Nominale		-	Augmentation de Capital par élévation de la Valeur Nominale de 200 MAD à 400 MAD	100,00
CREDOR	Emission en numéraire avec droit préférentiel	300 000	01/07/2002	Augmentation de capital par émission en numéraire avec droit préférentiel 1P4	180,00
LA MAROCAINE - VIE	Emission en numéraire avec droit préférentiel	1 102 500	01/01/2003	Augmentation de capital par émission en numéraire avec droit préférentiel 3P2	137,00
SOFAC CREDIT	Emission en numéraire avec droit préférentiel	666 664	01/01/2003	Augmentation de capital par émission en numéraire avec droit préférentiel 8P9	150,00
LA MAROCAINE - VIE	Emission en numéraire avec droit préférentiel	2 205 000	01/01/2004	Emission en numéraire avec droit préférentiel	100,00
AFRIQUIA GAZ	Emission en numéraire avec droit préférentiel	2 406 250	01/01/2005	Augmentation de capital par émission en numéraire	430,00
CIH	Emission en numéraire avec droit préférentiel	18 500 000	01/01/2005	Augmentation de Capital par souscription en numéraire de 11P2	100,00
REBAB COMPANY	Emission en numéraire avec droit préférentiel	16 041	01/01/2006	Augmentation de Capital par souscription en numéraire de 1P10	265,00
LE CARTON	Emission en Numéraire avec droit préférentiel	243 808	01/01/2006	Augmentation de Capital par souscription en numéraire de 32P1	100,00

Augmentation de capital par incorporation de réserves et attribution d'actions gratuites :

<i>Société</i>	<i>Procédé</i>	<i>Nombre de titres</i>	<i>Jouissance</i>	<i>Modalité</i>	<i>Prix d'émission</i>
BERLIET MAROC	Augmentation de capital par attribution	625 000	01/07/2002	Augmentation de capital par attribution 1P1	100,00
LE CARTON	Augmentation de capital par attribution	106 666	01/01/2000	Attribution gratuite de 2 actions nouvelles pour 1 action déjà détenue	100,00
TASLIF	Augmentation de capital par attribution	102 250	01/01/2004	Attribution d'actions gratuites 1P3	100,00
SOTHEMA	Augmentation de Capital par attribution	98 000	01/01/2005	Augmentation de Capital par attribution 1P5	100,00
SOTHEMA	Augmentation de Capital par attribution	102 000	01/01/2005	Augmentation de Capital par attribution 1P5	100,00
BMCI	Augmentation de Capital par attribution	1 657 595	01/01/2006	Augmentation de Capital par attribution d'actions gratuites de 1P5	100,00
DARI COUSPATE	Augmentation de Capital par attribution	27 125	01/01/2006	Augmentation de Capital par attribution d'actions gratuites de 1P10	100,00
AUTO NEJMA	Augmentation de Capital par attribution	77 520	01/01/2006	Augmentation de Capital par attribution d'actions gratuites de 1P10	100,00
OULMES	Augmentation de Capital par attribution	1 100 000	01/01/2006	Augmentation de Capital par attribution d'actions gratuites de 2P1	100,00
MEDIACO MAROC	Augmentation de Capital par attribution	131 250	01/01/2007	Augmentation de Capital par attribution d'actions gratuites de 3P4	100,00
LGMC	Augmentation de Capital par attribution	366 208	01/04/2007		

Augmentation de capital par Offre Public de Vente

<i>Société</i>	<i>Procédé</i>	<i>Nombre de titres</i>	<i>Jouissance</i>	<i>Modalité</i>	<i>Prix d'émission</i>
PAPELERA DE TETUAN	Augmentation de Capital par OPV	1 120 000	01/01/2005	Augmentation de Capital en numéraire par OPV	100,00

Augmentation de capital avec renonciation au droit préférentiel de souscription

<i>Société</i>	<i>Procédé</i>	<i>Nombre de titres</i>	<i>Jouissance</i>	<i>Modalité</i>	<i>Prix d'émission</i>
WAFABANK	Emission en numéraire sans droit préférentiel	32 950	01/01/2002	Réservée aux dirigeants	530,00

Amortissement de capital

Par ailleurs, à notre connaissance aucune opération d'amortissement de capital n'a été opérée par les sociétés cotées en bourse.

Réduction de capital

En matière de réduction de capital, nous avons constaté que la seule opération de rachat des actions en vue de les annuler et de réduire corrélativement le capital a porté sur les titres de la société CIMAR en avril 2002.

OFFRE PUBLIQUE DE RACHAT de 757 690 actions représentant 9,5% du capital au prix de 770 Dh coupons détachés par action faite aux actionnaires de la société ayant reçu le visa du CDVM le 04/02/02 sous la référence N°07/02.

L'opération s'est déroulée dans les conditions suivantes :

1. Que le capital social est réduit d'un montant maximum de 75.769.000 dirhams, au moyen de l'annulation de 757.690 actions d'une valeur nominale de 100 dirhams chacune ;
2. Qu'à cet effet, le Conseil d'Administration a été autorisé à acquérir, au prix unitaire de 770 dirhams coupons détachés, et dans le respect des conditions et modalités prévues par la loi, un nombre maximum de 757.690 actions de la société ;
3. Que les actions rachetées ont été, conformément à la loi, annulées 30 jours après l'expiration de la période pendant laquelle l'offre d'achat aura été maintenue et ne donneront pas droit au dividende mis en distribution au titre de l'exercice 2002 ;
4. Que la différence entre le prix d'achat des actions annulées et leur valeur nominale sera imputée sur le ou les postes de réserves au choix du Conseil d'Administration.

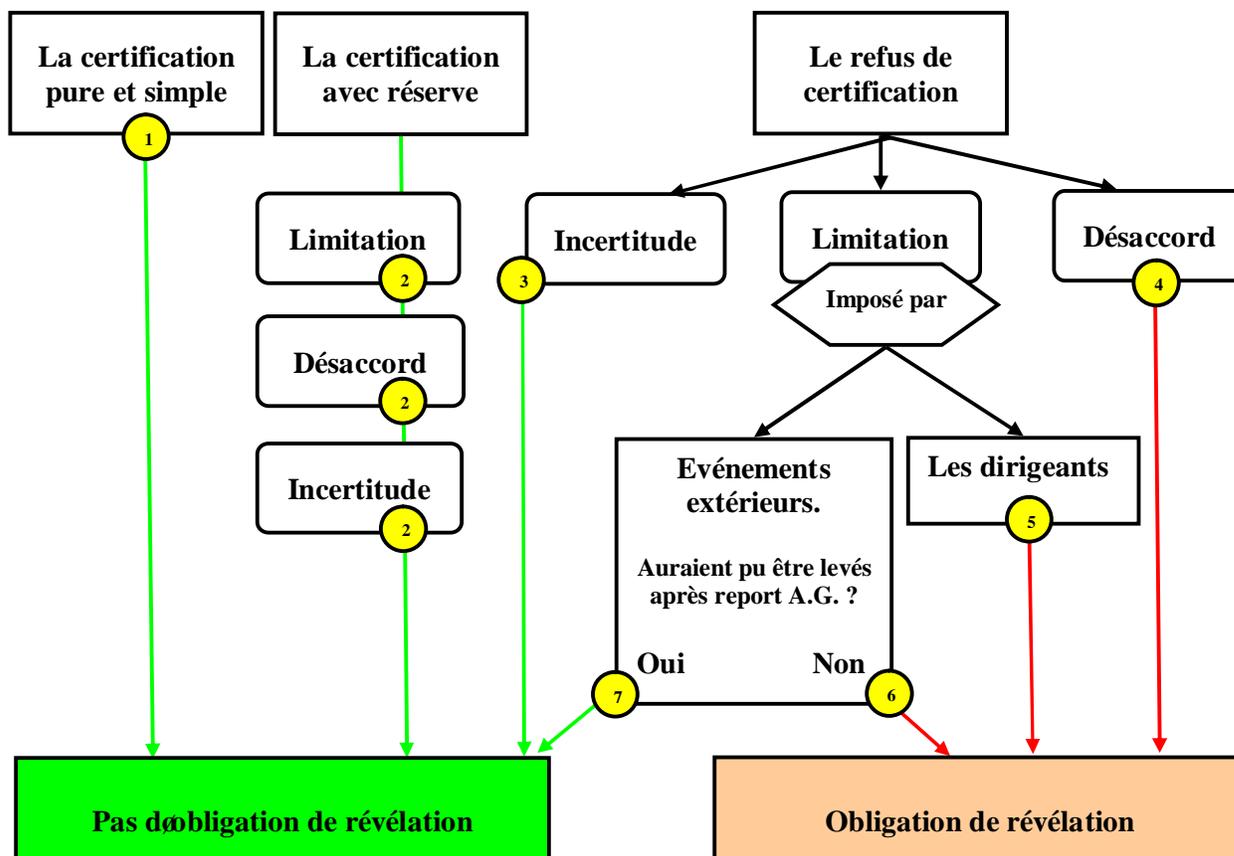
Il est précisé que cette opération de réduction ne pourra commencer que lorsque le délai de 30 jours prévu pour l'opposition des créanciers devant le président du tribunal sera écoulé, et, en cas d'opposition, avant qu'il n'ait été statué en référé.

LES MODALITES D'INTRODUCTION EN BOURSE

Société	Date d'Introduction	Nature de l'opération	Nombre de titres offerts	Cours (MAD)	Montant émis*	% Capital émis	Nombre de titres demandés	Nombre de souscripteurs
BCP	06/07/2004	Cession	1 177 610	680	801	20,00	10 254 573	22 423
ITISSALAT AL-MAGHRIB	13/12/2004	Cession	130 985 210	68	8 940	15,00	2 816 268 721	131 670
SOTHEMA	21/02/2005	Cession	150 000	680	102	15,00	1 087 994	1 428
DARI COUSPATE	11/07/2005	Augmentation de Capital	80 000	369	30	29,49	869 807	1 453
LYDEC	18/07/2005	Cession	1 120 000	240	269	14,00	27 511 475	14 390
RISMA	15/05/2006	Augmentation de Capital	1 041 066	240	250	20,40	25 487 128	15 683
MEDIACO MAROC	12/06/2006	Augmentation de Capital	35 000	495	17	20,00	514 429	621
CARTIER SAADA	21/06/2006	Augmentation de Capital	120 000	185	22	30,77	2 031 846	743
DOUJA PROM ADDOHA	06/07/2006	Cession	4 725 000	585	2 764	35,00	82 556 234	22 289
DISTRISOFT MAROC	26/09/2006	Cession	76 387	595	65	32,97	3 686 941	3 545
DISTRISOFT MAROC	26/09/2006	Augmentation de Capital	33 613	595	65	32,97	3 686 941	3 545
COLORADO	27/10/2006	Cession	270 000	514	139	30,00	10 082 592	9 886
FENIE BROSSETTE	04/12/2006	Augmentation de Capital	338 984	295	100	23,56	13 976 494	11 187
SOCIETE DE REALISATIONS MECANIQUES	12/12/2006	Augmentation de Capital	70 000	390	27	21,88	1 243 562	943
INVOLYS	14/12/2006	Cession + Augmentation de Capital	166 000	316	52	43,37	3 620 248	4 147
HIGHTECH PAYMENT SYSTEMS	27/12/2006	Cession	195 000	850	166	30,00	5 744 774	6 181

* en millions de MAD

(1) Les années 2002 et 2003 n'ont enregistré aucune introduction en bourse.



1	L'image " infidèle " des comptes annuels n'existe pas, tout au moins aux yeux du commissaire aux comptes, puisque celui-ci certifie sans réserve. Les éléments constitutifs ne sont donc pas réunis.
2	Il n'y pas " infidélité " des comptes, l'image est suffisamment fidèle malgré les réserves exprimées. Par conséquent, la condition préalable n'étant pas remplie pour le commissaire aux comptes, il n'y a pas besoin de rechercher l'élément matériel et l'élément intentionnel.
Le refus même de certification matérialise le délit ou tout au moins sa probabilité. - La condition préalable à la commission du délit existe (image " infidèle ") quels que soient les motifs conduisant au refus de certification ; - L'élément matériel existe également, lui aussi, quels que soient les motifs conduisant au refus de certification.	
3	L'élément intentionnel semble difficile à rapporter. En effet, retenir l'intention coupable des dirigeants reviendrait à reconnaître leur prescience d'événements aléatoires.
4	Dès lors qu'aucune régularisation des comptes n'est intervenue après communication du rapport, la preuve de l'intention des dirigeants est faite puisqu'ils ont persisté à présenter, en l'état, les comptes aux actionnaires. Il y aura donc lieu de procéder à une révélation dès lors que les faits seront délibérés et significatifs.
5	S'agissant des limitations volontairement causées par les dirigeants et que ceux-ci n'auraient pas levées malgré un avertissement d'entrave au CAC et notamment des conséquences sur la certification, le commissaire aux comptes aura la conviction suffisante qu'un tel comportement des dirigeants est susceptible de relever d'une intention délibérée.
6	En cas de limitations circonstancielles, celles-ci peuvent être ou non irrémédiables. En cas de circonstances irrémédiables (destruction des pièces justificatives, disparition fortuite de la comptabilité, ...) il paraît, sauf cas particulier, que les dirigeants ne peuvent remédier à cette situation après la communication du rapport article L. 230. En effet, même une prolongation de la tenue de l'assemblée ne pourrait permettre au commissaire de mettre en oeuvre les diligences qu'il juge nécessaires. Ainsi l'intention coupable ne paraît pas pouvoir être retenue et par là même constituer le fait délictueux.
7	Un report de la présentation des comptes pourrait permettre au commissaire d'entreprendre les vérifications qu'il juge indispensables. S'il émet un tel avis dans sa communication aux dirigeants et que ceux-ci ne jugent pas opportun de demander le report de l'assemblée, dans les conditions prévues à l'article 121 du décret, le commissaire peut tirer de cette attitude la présomption de l'intention coupable.

Les opérations sur le capital dans les sociétés anonymes : Aspects juridiques, comptables et fiscaux

CALENDRIER JURIDIQUE DES OPERATIONS DE FUSION

N°	SOCIETE ABSORBANTE	SOCIETE ABSORBEE	DELAI LEGAL	Article
1	Réunion du conseil d'administration pour arrêter le projet de fusion, fixer l'ordre du jour des assemblées et déléguer au Président le pouvoir de convocation			
2	Signature du projet de fusion : il doit contenir les indications suivantes			Art 227
3	Communication du projet aux commissaires aux comptes		Au moins, quarante cinq (45) jours avant la date de la première assemblée appelée à statuer sur l'opération	Art 233
4	Le projet de fusion doit être déposé au greffe du tribunal de commerce du siège des sociétés et faire l'objet d'un avis inséré dans un journal d'annonces légales , par chacune d'elles ; au cas où l'une d'entre elles fait publiquement appel à l'épargne, un		Au moins trente (30) jours avant la date de la première assemblée appelée à statuer sur l'opération	Art 229
5	L'avis prévu à l'article 226 comporte les indications énumérées au point N°2			Art 228
6	Etablissement des rapports des commissaires aux comptes			
7	Mise à la disposition des actionnaires au siège social des documents suivants : <ul style="list-style-type: none"> - le projet de fusion ; - le rapport du conseil d'administration ; Ce rapport explique et justifie le projet de manière détaillée du point de vue juridique et économique, notamment en ce qui concerne le rapport d'échange des actions et les méthodes d'évaluation utili - le rapport du ou des commissaires aux comptes ; - les états de synthèse approuvés ainsi que les rapports de gestion des trois derniers exercices des sociétés participant à l'opération ; - un état comptable, établi selon les mêmes méthodes et la même présentation que le dernier bilan annuel, arrêté à une date antérieure de moins de trois mois de la date du projet de fusion, si les derniers états de synthèse se rapportent à un exe 		Au moins trente (30) jours avant la date de l'assemblée générale appelée à se prononcer sur le projet.	Art 234
8		Tenue de l'assemblée des obligataires, le cas échéant, pour approuver le projet de fusion, à moins que le remboursement de titres sur simple demande de leur part ne soit offert aux obligataires. Art 236	La publication de l'avis de convocation doit être faite quinze (15) jours au moins avant la date de la tenue de l'assemblée.	
9	Tenue de l'assemblée extraordinaire des actionnaires, notamment, pour : <ul style="list-style-type: none"> - approuver le projet de fusion ; - décider l'augmentation du capital ; - Déléguer au conseil le pouvoir de réaliser de constater la réalisation et de modifier les statuts. sous réserve de la réalisation de la fusion.	Tenue de l'assemblée extraordinaire des actionnaires, notamment, pour : <ul style="list-style-type: none"> - approuver le projet de fusion ; - décider la dissolution anticipée de la société ; sous réserve de la réalisation de la fusion.		
10	Tenue des assemblées spéciales d'actionnaires, le cas échéant, pour ratification de la décision de fusion. Art 231			
11	Tenue de la deuxième assemblée extraordinaire des actionnaires (ou du conseil d'administration), notamment, pour : <ul style="list-style-type: none"> - constatation de la réalisation définitive de la fusion ; - constatation de dissolution anticipée de la société absorbée ; - constatation de la réalisation de l'augmentation du capital ; modifier les statuts.		Si une deuxième assemblée doit être tenue, la publication de l'avis de convocation doit être faite quinze (15) jours au moins avant la date de la tenue de l'assemblée.	
12	Lorsque la fusion est devenue définitive, il y a lieu de procéder à la publicité imposée, de façon générale au titre de la dissolution de la société absorbée et de l'augmentation de capital de la société absorbante.			Art 33; Art 37
13		Radiation du registre du commerce		Code de commerce
13	Enfin, il faut procéder à la publicité foncière relative à la transmission de la propriété des immeubles de l'absorbée objet de l'apport, par l'inscription desdits apports dans les livres fonciers.			

Annexe 5

Echéancier juridique de l'augmentation de capital d'une société anonyme dont toutes les actions sont nominatives

Date / Au plus tard	<i>Diligences</i>
1 ^{er} janvier (à titre indicatif)	⇒ Réunion du conseil d'administration ou directoire qui propose une augmentation de capital et arrête les termes du rapport à soumettre à l'assemblée générale extraordinaire ⇒ Convocation d'une assemblée générale extraordinaire qui décide l'augmentation de capital
16 janvier	⇒ Réunion de l'assemblée générale extraordinaire ayant pour objet la décision de l'augmentation de capital et délégation au conseil d'administration ou directoire des pouvoirs pour réaliser l'opération ⇒ Envoi des lettres recommandées avec accusé de réception pour informer les actionnaires de l'ouverture et du délai de souscription
06 février (délai légal minimum)	L' ouverture du délai de souscription ainsi que le délai de souscription est à la discrétion des actionnaires réunis lors de l'assemblée générale extraordinaire qui décide l'augmentation de capital
06 février + n	Clôture du délai de souscription
n + 6, 7, 8 ... (cf. statuts pour le délai de convocation du conseil ou directoire)	Réunion du conseil d'administration ou directoire appelé à constater la réalisation définitive de l'augmentation de capital et ratifier cette opération
Dès la ratification de l'augmentation de capital	Dépôt légal au greffe du tribunal de commerce ou de première instance des actes afférents à l'augmentation de capital
Au plus tard 30 jours à compter de la ratification	Avis d'augmentation de capital publié dans un journal d'annonces légales portant le numéro de dépôt légal
Au plus tard 30 jours à compter de la ratification	Inscription modificative au registre de commerce du tribunal de commerce ou de première instance

Echéancier juridique de l'augmentation de capital d'une société anonyme dont certaines actions sont au porteur

Date / Au plus tard	Diligences
1 ^{er} janvier (à titre indicatif)	<p>⇒ Réunion du conseil d'administration ou directoire qui propose une augmentation de capital et arrête les termes du rapport à soumettre à l'assemblée générale extraordinaire</p> <p>⇒ Convocation d'une assemblée générale extraordinaire qui décide l'augmentation de capital</p>
16 janvier	Réunion de l'assemblée générale extraordinaire ayant pour objet la décision de l'augmentation de capital et délégation au conseil d'administration ou directoire des pouvoirs pour réaliser l'opération
17 janvier	Insertion de l'avis d'ouverture de souscription dans un journal d'annonces légales
6 ^{ème} jour à compter de la publication de l'avis d'ouverture de souscription	Ouverture du délai de souscription
6 ^{ème} jour à compter de la publication de l'avis d'ouverture de souscription + n	Clôture du délai de souscription
n + 6, 7, 8 ... (cf. statuts pour le délai de convocation du conseil ou directoire)	Réunion du conseil d'administration ou directoire appelé à constater la réalisation définitive de l'augmentation de capital et ratifier cette opération
Dès la ratification de l'augmentation de capital	Dépôt légal au greffe du tribunal de commerce ou de première instance des actes afférents à l'augmentation de capital
Au plus tard 30 jours à compter de la ratification	Avis d'augmentation de capital publié dans un journal d'annonces légales portant le numéro de dépôt légal
Au plus tard 30 jours à compter de la ratification	Inscription modificative au registre de commerce du tribunal de commerce ou de première instance

**Echéancier juridique d'une réduction de capital
d'une société anonyme**

Date / Au plus tard	<i>Diligences</i>
1 ^{er} janvier (à titre indicatif)	<p>⇒ Réunion du conseil d'administration ou directoire qui propose la réduction de capital et arrête les termes du rapport à soumettre à l'assemblée générale extraordinaire</p> <p>⇒ Convocation d'une assemblée générale extraordinaire qui décide la réduction de capital</p>
Au moins 45 jours avant la tenue de l'AGE	Transmission du projet de réduction de capital au commissaire aux comptes
Au moins 15 jours avant la tenue de l'AGE	Dépôt du rapport du commissaire aux comptes au siège social
Date à fixer par le conseil d'administration ou directoire	Réunion de l'assemblée générale extraordinaire ayant pour objet la décision de réduction de capital et délégation au conseil d'administration ou directoire des pouvoirs pour réaliser l'opération
Date à fixer par le conseil d'administration ou directoire	Réunion du conseil d'administration ou directoire appelé à constater la réalisation définitive de la réduction de capital et ratifier cette opération
Dès la ratification de la réduction de capital	Dépôt légal au greffe du tribunal de commerce ou de première instance des actes afférents à la réduction de capital
Au plus tard 30 jours à compter de la ratification	Avis de réduction de capital publié dans un journal d'annonces légales portant le numéro de dépôt légal
Au plus tard 30 jours à compter de la ratification	Inscription modificative au registre de commerce du tribunal de commerce ou de première instance

Lexique arabe - français

Actif et passif	الأصول والخصوم
Action de priorité jouissant d'avantage	أسهم ذات أولوية تخول امتيازات
Actions à dividende prioritaire sans droit de vote	أسهم ذات أولوية في الأرباح دون حق التصويت
Actions nominatives	الأسهم الاسمية
A titre irréductible	غير قابل للتخفيض
Attribution	المرصدة
Augmentation du capital	الزيادة في رأسمال
Augmentation du capital par apport en numéraires ou en nature	الزيادة في رأسمال مع تقديم حصص نقدية أو عينية
Augmentation du capital par compensation avec des dettes liquides et exigibles sur la société	الزيادة في رأسمال مع إجراء مقاصة مع ديون الشركة المحددة المقدار والمستحقة
Augmentation du capital par incorporation au capital de réserves bénéfiques ou primes d'émission	الزيادة في رأسمال مع اندماج احتياطي أو أرباح أو علاوات إصدار في رأس المال
Arrêt	قضائي حكم
Bilan inexact	موازنة غير صحيحة
Bénéfice distribuable	الربح القابل للتوزيع
Cadre conceptuel	إطار تصوري
Cour	المحكمة
Dérogation comptable	خرق محاسبي

Directives	توجيهات
Droit d'attribution	حقوق الرصيد
Droit de préférence a la souscription	حق أفضلية الإكتتاب
Dividende	ربح السهم
Etats de synthèse	القوائم التركيبية
Fiabilité	موثوق
Informations comptables	معلومات محاسبية
Interprétation législative	التأويل التشريعي
Interprétation doctrinale	التأويل الفقهي
Interprétation jurisprudentielle	التأويل القضائي
Jurisprudence	أحكام القضاء
La loi comptable	القانون المحاسبي
Lacune	ثغرة
Le code général de normalisation comptable	المدونة العامة للتقنين المحاسبي
Le jugement professionnel	حكم مهني
L'image fidèle	صورة صادقة
L'interprétation comptable	المحاسبي التأويل
Modification du capital	تغيير الرأسمال
Offre de conversion	عرض التحويل
Prix d'émission	سعر الإصدار
Réduction du capital	تخفيض رأس المال
Responsabilité civile	مسؤولية مدنية
Responsabilité disciplinaire	مسؤولية تأديبية
Responsabilité pénale	مسؤولية جنائية

Réserve légale	احتياطي شرعي
Réserve statutaire	احتياطي نظامي
Réserve facultative	احتياطي اختياري
Régularité	انتظام
Sincérité	صدق
L'usufruit	حق الانتفاع

Bibliographie

Ouvrages :

- A. VIANDIER et Ch. de LAUZAINGHEIN, *Droit comptable*, 2e éd. 1993, DALLOZ ;
- B. PETIT, *Droit des sociétés*, Juris classeur, éd 2002 , LITEC ;
- C. Robbez Masson, « *jurisprudence fiscale 2001-2002* », Tissot édition, 2002,
- COURET A. et LE NABASQUE H., *Valeurs mobilières, Augmentations de capital, Nouveau régime*, éd. Francis lefebvre, 2004 ;
- COURET A. et LE NABASQUE H., *Quel avenir pour le capital social ?*, Dalloz, 2004 ;
- D. VIDAL, *Droit des sociétés*, L.G.D.J, 4^{ème} édition, 2003 ;
- D. Lefebvre, E. Mollaret-Laforêt, C. Guiter, C. Robbez Masson, « *Droit et entreprise : Aspects juridiques, sociaux, fiscaux* », 10ème édition 2004-2005,
- F. PASQUALINI, *Le principe de l'image fidèle en droit comptable*, Litec, 1992 ;
- G. RIPERT et R. ROBLOT, *Traité de droit commercial*, T. I, 15e éd., par M. GERMAIN, 1994, LGDJ ;
- J. HEMARD, F. TERRE et P. MABILAT, *Sociétés commerciales*, 3 tomes, 1972, 1974 et 1978 DALLOZ ;
- J. MESTRE, M.E. PANCRAZY, *Droit commercial*, Editions L.G.D.J, 25ème édition, 2001,
- J. Vidal, *essai d'une théorie générale de la fraude en droit français*, préf G. Marty, Dalloz, 1957,
- M. COZIAN et A. VIANDIER, *Droit des sociétés*, Litec, 1996 ;
- M. COZIAN, *Précis de fiscalité des entreprises*, Litec, 2005 ;
- M. Cozian, « *Les grands principes de la fiscalité des entreprises* », Litec Fiscal, 4ème édition, 1999
- M. JEANTIN, *Droit des sociétés*, 2e éd., 1992, éd. MONTCHRESTIEN ;

- P. DIDIER, *Droit commercial, T. II, Les entreprises en société*, 1993, coll. Thémis, P.U.F. ;
- Ph. MERLE, *Droit commercial, sociétés commerciales*, 5e éd., 1996, DALLOZ ;
- P. VERNIMMEN, *Finance d'entreprise*, Dalloz, 5^{ème} édition, 2004 ;
- Y. GUYON, *Droit des affaires*, T. I, 9e éd., 1996 Economica ;

Mémoires et thèses

- A. DESPINOY, « *l'application des techniques civilistes aux valeurs mobilières* » septembre 2001, Mémoire de DEA sous la direction de Mme Marie-Christine Monsallier ;
- A. MAERTENS., « *L'ordonnance du 24 juin 2004 sur les valeurs mobilières : une nouvelle définition de l'associé* », année 2004/2005 ;
- K. E.Eid, « *La fraude en cas d'augmentation du capital dans les Sociétés anonymes* », Mémoire de DEA sous la direction du professeur Georges Naffah ;
- K. Falhaoui, « *Interventions connexes du commissaire aux comptes liées aux opérations sur le capital social, cadre légal et normalisé méthodologie d'audit* », Mémoire présenté pour l'obtention du diplôme national d'expert comptable, session Mai 2004 ;
- L. Brunouw, « *L'exercice du contrôle dans les sociétés anonymes* », octobre 2003, Mémoire de DEA sous la direction de Mme Marie-Christine Monsallier ;
- R. BIDIAGH, « *L'expert comptable face à la notion de bénéfice distribuable* », Mémoire présenté pour l'obtention du diplôme national d'expert comptable, session Mai 2005.

Séminaires spécialisés

- Aspects fiscaux des augmentations et réductions de capital et des opérations de fusion, scission et apport partiel d'actif. *Séminaire organisé par Artemis Conseil et UGGC & Associés 28 Avril 2003*

Revue et publications

- DAIGRE J.-J., *Les émissions sans droit préférentiel de souscription*, Rev. sociétés 2004 ;
- LE BARS B., *le volume des augmentations de capital*, Rev sociétés 2004 ;

- LE BARS B., *le nouveau visage des augmentations de capital par apport en nature*, RD bancaire et financier spet-oct 2004 ;
- LE NABASQUE H., *les augmentations de capital réalisées avec maintien du droit préférentiel de souscription*, Rev. Sociétés 2004 ;
- Revue des tribunaux de commerce, ministère de justice
- LAMY *sociétés commerciales*, éditions Lamy, 2006 ;
- LAMY *fiscal*, éditions Lamy, 2006 ;
- Francis Lefebvre *sociétés commerciales*, éditions francis lefevre, 2004 ;
- Francis Lefebvre *comptable*, éditions francis lefevre, 2004 ;
- Francis Lefebvre *fiscal*, éditions francis lefevre, 2004 ;
- Mémento pratique FRANCIS LEFEBVRE *Audit et commissariat aux comptes*, 2007-2008, par A. MERCIER, Ph. MERLE, avec le concours de C. FLAHAUT-JASSON
- J.HAMON, *Le rachat d'actions : une politique de valorisation des actions ?*, cahier de recherche n°9801, Novembre 1997 ;
- CNCC, « *Les conventions entre les entités et les personnes « intéressées* », étude juridiques, édition CNCC, Mai 2004 »
- CNCC, Etudes juridiques, « *informations des actionnaires* », Janvier 2003,
- CNCC, Etude juridique, « *la responsabilité civile du commissaire aux comptes* », 2007

Articles et chroniques

- Nicolas PRAQUIN., *le principe de fixité du capital social : une étude juridique et comptable du concept* ;
- Bernard Esambert, *rachat par les sociétés de leurs propres actions*, mission de réflexion initiée par la COB ;
- Fadoua Laftimi Rhimni., *processus juridique d'augmentation de capital en numéraire*, bulletin Artémis Conseil ;
- M.COZIAN : « *Du nu-propriétaire ou de l'usufruitier, qui a la qualité d'associé ?* », JCP éd.E, 1994, I, 374 ;
- R.MORTIER : « *Rachat d'actions et actions rachetables* », rev.soc., juil-sept 2004, n°3, P.639 ;

- Jean THALLER, « *de l'augmentation du capital par transformation en actions soit du passif soit des réserves de la société* ». Annales de droit commercial, 1907, P.194
- Abdellah Benzekri, *les offres publiques d'acquisition en droit marocain*, éditions Artémis conseil
- Hervé Le Nabasque, « *Les augmentations de capital réalisées avec maintien du droit préférentiel de souscription des actionnaires* », Revue des sociétés 2004,
- Laurent Faugérolas et Stéphane Sabatier, « *Les émissions réservées* », Revue des sociétés 2004
- Jean-Pascal Chazal et Yves Reinhard, « *Validité d'un coup d'accordéon réalisé par réduction de capital à zéro et suppression du droit préférentiel de souscription* », Revue trimestrielle de droit commercial
- Stéphane PRIGENT, « *coup d'accordéon et suppression du droit préférentiel de souscription* », Revue française de comptabilité mars 2003,
- Daniel BERT et Tayeb LAKHDARI, « *la mise en œuvre de la règle de l'unanimité en droit des sociétés* », Recueil Dalloz, 2005, N°27
- Dominique Randoux, « *La fusion absorption ne confère pas d'avantage particulier à la société absorbante, actionnaire majoritaire de la société absorbée.* », Revue des sociétés 1994,
- Laurent Godon, *Qu'est-ce qu'un actionnaire ? (*) L'apport en jouissance d'actions*, Revue des sociétés 1999,
- H. LE NABASQUE : « *les droits de conversion attachés aux obligations convertibles en action peuvent ils être exercés après une réduction du capital social de la société à zéro ?* » Dr.Soc Actes pratiques Oct 1997
- Renaud Mortier « *le rachat par la société des droits sociaux* »
- Bernard Essambert : « *la rachat par la société de ses propres actions* », document d'étude édité par l'AMF ex COB en janvier 1998.
- Nicole Stolowy, « *LA RESPONSABILITE PENALE DU COMMISSAIRE AUX COMPTES : Réflexions à propos des délits de confirmation d'informations mensongères et de non-révélation des faits délictueux* », Revue des sociétés 1998,
- Claude Champaud et Didier Danet, « *Augmentation de capital avec souscription réservée et renonciation au droit préférentiel de souscription. Omission de signaler un contentieux important. Condamnation à réparation du préjudice*

- subi par les souscripteurs acquéreurs du contrôle*» Revue trimestrielle de droit commercial 2000,
- Sabine Dana-Démaret,; « *Licéité du « coup d'accordéon » et libération des souscriptions par compensation avec des obligations convertibles* », Revue des sociétés 1994,
 - Jean-Pascal Chazal et Yves Reinhard, Revue p. 962, « *COUP D'ACCORDEON OU COUP DE FORCE ?* » revue trimestrielle de droit commercial 2000,
 - N. DEJEAN de la BÂTIE, *Appréciation in abstracto et appréciation in concreto en droit civil français*, L.G.D.J.
 - Yves Reinhard, « *Délit de majoration frauduleuse des apports* », Revue trimestrielle de droit commercial 1990,
 - Bernard Bouloc, « *Evaluation frauduleuse d'un apport en société* » Revue des sociétés 1990,
 - E. du Pontarice, CAC, *expert-comptable et complicité des délits commis par les dirigeants sociaux*, Rev. Sté
 - Nicole Stolowy, « *LA RESPONSABILITE PENALE DU COMMISSAIRE AUX COMPTES : Réflexions à propos des délits de confirmation d'informations mensongères et de non-révélation des faits délictueux* » Revue des sociétés 1998,
 - Bernard Bouloc, « *Evaluation frauduleuse d'un apport en société.* » Revue des sociétés 1990,
 - Bernard Bouloc, « *Délit de majoration frauduleuse d'apports.* », Revue des sociétés 1990
 - Benoît LEBRUN, « *les obligations convertibles en actions avec primes de remboursement : l'analyse selon les normes françaises* » ; Revue française de comptabilité Février 2003
 - Benoît LEBRUN « *les obligations convertibles en actions avec primes de remboursement : l'analyse selon les normes IAS 32 et 39* », Revue française de comptabilité, mars 2003
 - Newsletter Maroc 7 CMS Bureau Francis Lefebvre Maroc, Mai 2007, n° 21

Jurisprudence

- Cour d'appel de commerce de Casablanca, Arrêt n° 520/2004, Dossier n°853/2003/4
- Tribunal de commerce de Casablanca, Ordonnance n°2700/2002, Dossier n° 2946/1/99
- Tribunal de commerce de Casablanca, Ordonnance n°04/2002, Dossier n° 2535/99/4
- Cass. com. 27-5-1997 : RJDA 8-9/97 n° 1046
- Cass. Com 12 mai 1975
- Cass. Com 22 mai 2001
- Cass. Com, 18 juin 2002, association Adam et a. c/ SA L' Amy
- CA Paris, 6 avr. 2001, RJDA 10/2001, n° 982, p. 849.
- Cass. com., 7 juin 1963, JCP éd. G, 1963, II, 13374
- Cass. com. 27 fév. 2001 JCP I 2001, p. 764
- Com. 11 juillet 2000
- T.com Béthune, 19 février 1992, RJ com 1993 P 127 note liénard
- TGI Paris, 6 janv 1973
- CA AIX. En Provence, 29 Mai 1981, D. 1982, IR 66, obs. F. DERRIDA
- Cass.com 11 juillet 2000 RJDA 4/04
- TGI Rouen 9 mars 1998
- Cass.Com. 13 février 2007
- CE 23 janvier 1980, N° 10395 RJF 3/80 n° 195

Documentation réglementaire

- Les avis du CNC marocain ;
- La loi relative aux obligations comptables des commerçants ;
- La loi sur les sociétés anonymes ;
- La loi sur la société en nom collectif, la société en commandite par action, la société à responsabilité limitée, la société en commandite simple et la société en participation ;
- La loi n°26-03 relative aux offres publiques sur le marché boursier ;
- Le Code général des Impôts (CGI)
- Le code de commerce ;
- Le dahir des obligations et des contrats ;

- La loi régissant la profession de l'expert comptable ;
- Les normes émises par le conseil national de l'Ordre des Experts Comptables.
- Circulaire N°01/04 du CDVM relative aux franchissements de seuils de participation dans le capital ou les droits de vote des sociétés cotées ;
- Circulaire N°02/03 du CDVM relative à l'information exigée des sociétés cotées à l'occasion du rachat en bourse de leurs propres actions en vue de régulariser le marché ;
- Circulaire N°03/03 du CDVM relative à la note d'information pouvant être établie par les sociétés cotées qui souhaitent racheter leurs propres actions en vue de réduire leur capital ;
- Circulaire N° 07/05 relative aux conditions de réalisations des opérations à dénouement triangulaire ;

Résumé

Le présent mémoire présenté en vue de l'obtention du diplôme national d'expert comptable intitulé « les opérations sur le capital : aspects juridiques, comptables et fiscaux » vise à étudier :

- Les différents aspects juridiques des opérations portant modification de capital (augmentation de capital, réduction de capital, amortissement) et les difficultés pratiques posées par lesdites opérations ;
- Le rôle et la responsabilité du commissaire aux comptes afférents à ces opérations ;
- Les incidences fiscales qu'appellent ces opérations avec proposition du traitement fiscal sur certaines opérations pour lesquelles la législation actuelle n'apporte pas une réponse satisfaisante ;
- Le traitement comptable portant sur ces opérations.

L'objectif étant de donner au professionnel expert comptable / commissaire aux comptes des axes de réflexion sur des aspects intéressant directement des domaines de son intervention et qui peuvent présenter des particularités voire des difficultés qui ne se présentent pas au quotidien.