



Les modalités d'augmentation du capital social
de la société anonyme en droit Marocain

Mohamed BERRADA

Doctorant en droit, Université Mohammed Premier, FSJES Oujda, Maroc

INTRODUCTION

Le capital social constitue le socle financier et juridique de toute société, reflétant à la fois sa stabilité et sa crédibilité vis-à-vis des tiers¹. Instrument de confiance et de développement, il peut néanmoins s'avérer insuffisant face à l'évolution des besoins stratégiques ou conjoncturels des entreprises². Cette insuffisance conduit à une opération fondamentale : l'augmentation du capital social.

Juridiquement, l'augmentation du capital social peut être définie comme une opération par laquelle une société décide de rehausser le montant de son capital initial pour renforcer sa structure financière, attirer de nouveaux investisseurs ou récompenser la fidélité de ses associés³. Cette opération peut prendre plusieurs formes, principalement l'apport de ressources nouvelles ou l'utilisation des fonds existants, chacune étant régie par des règles spécifiques.

Historiquement, l'augmentation du capital social a évolué au gré des mutations économiques et juridiques. Dans les premières sociétés par actions, l'apport de nouveaux capitaux constituait l'unique voie d'expansion. Cependant, l'émergence de nouvelles techniques, telles que l'incorporation de réserves ou la conversion de dettes en capital, a permis de diversifier les approches, offrant ainsi une palette plus large d'outils juridiques adaptés aux besoins des entreprises modernes⁴.

L'intérêt d'une analyse juridique approfondie réside dans la clarification des mécanismes légaux entourant ces opérations, leur sécurisation pour les parties prenantes et la prévention des abus pouvant en découler. Une telle étude permet également de mettre en lumière les implications pratiques pour les sociétés et leurs associés, notamment en termes de droits et de responsabilités.

Un paradoxe apparaît toutefois : si l'augmentation du capital social est souvent perçue comme un levier de croissance et de stabilité, elle peut également

¹ F. Marmoz, *Fiches de droit des sociétés*, 2^{ème} éd. Ellipses, p. 173.

² M. El Mermisi, *Traité marocain de droit des sociétés*, éd. LexisNexis, p. 823.

³ M. Cozian, F. Deboissy, et A. Viandier, *Droit des sociétés*, 18^{ème} éd. LexisNexis, 2005, p. 450.

⁴ G. Ripert et R. Roblot, *Traité de droit commercial*. Tome 1, Volume 2 : Les sociétés commerciales, 18^{ème} éd. L.G.D.J, 2002, pp. 432-435.



engendrer des risques juridiques, tels que des litiges entre associés ou des atteintes aux équilibres sociales. Ces tensions soulignent la difficulté de concilier l'objectif de renforcement financier avec le respect des principes juridiques fondamentaux, comme l'égalité entre actionnaires et la protection des tiers. Dès lors, quelles sont les modalités juridiques permettant une augmentation du capital social ? Comment encadrer juridiquement cette opération tout en préservant l'équilibre entre les différents acteurs ?

SECTION I. L'AUGMENTATION DU CAPITAL SOCIAL AVEC DE NOUVEAUX APPORTS

L'augmentation du capital social avec de nouveaux apports (sous-section I) constitue un moyen essentiel pour la société de financer son développement tout en permettant l'entrée de nouveaux actionnaires ou le renforcement de la participation des actionnaires existants (sous-section II).

SOUS-SECTION I. LES DIFFERENTES FORMES D'APPORTS

L'augmentation de capital peut être réalisée soit par un apport en numéraire (I) soit par un apport en nature (II). Ces deux modalités posent les mêmes questions que lors de la constitution de la société.

I. Apports en numéraire

L'augmentation de capital par apport en numéraire implique l'injection de liquidités dans la société. Cependant, l'émission de nouvelles actions libérées en numéraire est conditionnée par la libération complète du capital social existant, sous peine de nullité de l'opération (art. 187, al. 1 de la loi 17-95)⁵. Cette exigence repose sur le principe selon lequel les actions anciennes doivent être intégralement libérées avant d'émettre de nouvelles actions. Cela se comprend, la société doit en priorité solliciter ses actionnaires actuels pour la libération totale de leurs parts avant de pouvoir envisager une augmentation de capital, éventuellement ouverte aux tiers.

Le montant de l'augmentation de capital doit être entièrement souscrit. A défaut, la souscription est réputée non avenue (art. 188, al. 2).

II. Apports en nature

Cet apport permet de faire entrer un ou plusieurs biens nouveaux dans la société. Les apports en nature sont soumis à la procédure de vérification et d'approbation prévue pour la constitution de la société (art. 24 à 26 auxquels renvoie l'article 198, al. 1).

Le commissaire aux apports doit être désigné par l'assemblée générale extraordinaire appelée à approuver le traité d'apport conclu entre la société et l'apporteur et à décider le principe de l'augmentation de capital. Le rapport du

⁵ Loi n° 17-95 relative aux sociétés anonymes, promulguée par dahir n° 1-96-124 du 30 aout 1996, modifiée et complétée par les lois n° 20-05 (BO n° 5640), n° 78-12 (BO n° 6390) et n° 19-20 (BO n° 6964).



commissaire aux apports doit être déposé au greffe du tribunal du siège social cinq jours au moins avant la réunion de l'assemblée générale extraordinaire appelée à statuer sur ledit rapport. Mais contrairement aux apports en numéraire, il n'est pas exigé, pour la validité des apports en nature que le capital soit entièrement libéré⁶.

Qu'il soit réalisé par apport en numéraire ou en nature, l'augmentation de capital doit être réalisée, à peine de nullité, dans un délai de trois ans à dater de l'assemblée générale qui l'a décidée ou autorisée (art. 188, al. 1). Les actions nouvelles sont émises soit à leur valeur nominale, soit avec une prime d'émission pour protéger le cas échéant les droits des actionnaires existants.

SOUS-SECTION II. LES MECANISMES DE PROTECTION DES ACTIONNAIRES EXISTANTS

Afin de préserver les équilibres entre actionnaires et garantir leur protection face aux impacts potentiels d'une augmentation de capital, le législateur a prévu plusieurs mécanismes. Ces dispositifs visent à maintenir les droits des actionnaires existants tout en permettant à la société de réaliser ses objectifs financiers et stratégiques. Parmi ces mécanismes figurent principalement le droit préférentiel de souscription (I), qui offre aux actionnaires la possibilité de conserver leur pourcentage de participation, et la prime d'émission (II), destinée à compenser l'écart entre la valeur nominale des actions et leur valeur réelle, assurant ainsi une juste répartition des richesses.

I. Le droit préférentiel de souscription

L'augmentation de capital par de nouveaux apports est susceptible de modifier les équilibres sociaux. Si un actionnaire conserve une participation identique alors que le nombre d'actions augmente, son pourcentage de droits de vote est automatiquement réduit⁷. Il a fallu créer un mécanisme qui permette aux actionnaires en place de souscrire un nombre d'actions proportionnel à celui qu'ils détenaient dans le capital avant l'augmentation. Ils resteront libres d'utiliser ou non cette faculté que l'on nomme un droit préférentiel de souscription.

Le droit préférentiel de souscription permet à chaque actionnaire qui souhaite souscrire à l'augmentation de capital en numéraire de pouvoir le faire et, ainsi, de maintenir l'équilibre politique dans la société nonobstant l'augmentation du capital. Toutefois, le droit préférentiel de souscription ne se justifie qu'en cas d'apports en numéraire, lorsque l'augmentation du capital est envisagée par un apport en nature, les actionnaires n'ont pas de droit préférentiel de souscription puisque l'apporteur est le seul en mesure de fournir à la société un bien dont elle a besoin⁸.

Le droit préférentiel de souscription peut s'exercer à un double titre :

⁶ M. El Mernissi, op. cit., p. 826.

⁷ F. Marmoz, op. cit., p. 175.

⁸ M. El Mernissi, op. cit., p. 826.



A titre irréductible d'abord, un actionnaire peut souscrire de plein droit, dans le délai minimum de vingt jours à dater de l'ouverture de la souscription, un nombre d'actions nouvelles proportionnel au nombre d'actions qu'il détient.

A titre réductible ensuite, un actionnaire peut demander à souscrire plus d'actions que le nombre auquel il a mathématiquement le droit. Lorsqu'à la clôture de la souscription, il s'avère que certains actionnaires n'ont pas exercé leur droit de souscription ou ne l'ont pas exercé intégralement. Ce droit ne peut s'exercer que si l'assemblée générale l'a décidé expressément (art. 190).

Un actionnaire est libre de souscrire ou de ne pas souscrire aux actions nouvelles. Dans la négative, il peut négocier ou céder son droit de souscription (art. 189, al. 2).

Le droit préférentiel de souscription, bien qu'essentiel pour protéger les intérêts des actionnaires existants, peut dans certains cas entraver la réalisation d'opérations essentielles à l'intérêt social, comme l'entrée d'un nouvel actionnaire stratégique ou la réalisation d'une augmentation de capital ciblée c'est-à-dire réservée à une ou plusieurs personnes nommément désignées.

Toutefois, cette suppression n'est pas automatique, elle intervient dans le respect strict des règles. Elle est décidée par l'assemblée générale qui décide ou autorise l'augmentation du capital sur proposition motivée du conseil d'administration. A ce propos, la Cour de cassation française a annulé la résolution d'une assemblée générale ayant décidé une augmentation de capital réservée aux salariés puisque la question de la suppression du droit préférentiel de souscription n'a pas été expressément inscrite à l'ordre du jour⁹.

L'équilibre politique est maintenu par le mécanisme du droit préférentiel de souscription encore faut-il préserver l'équilibre financier. Il le sera au moyen d'une prime d'émission.

II. La prime d'émission

Il est des cas où le montant des capitaux propres est supérieur au montant du capital social et la valeur mathématique de l'action ne correspond pas à sa valeur nominale. En cas d'augmentation du capital par de nouveaux apports, les nouveaux actionnaires bénéficieront sans contrepartie des richesses créées par les investissements des anciens actionnaires.

Soit une société dont la valeur nominale d'une action est de 100 DH et la valeur mathématique de 200 DH. Si un nouvel actionnaire souscrit à l'augmentation de capital à la valeur nominale, il réalise une plus-value immédiate de 100 DH par action aux dépens des anciens actionnaires qui subiront cette perte. D'où la nécessité de mettre en place un mécanisme qui permettrait de protéger les anciens

⁹ Cass. Com., 25 sept. 2012, n° 11-17.256 : JurisData n° 2012-021560 ; Dr. sociétés 2013, n° 5, note M. Roussille.



actionnaires en cas de déséquilibre entre la valeur réelle des actions et leur montant nominal.

Cet équilibre est instauré par le biais d'une prime d'émission. Cette prime est définie par M. El Mernissi comme « *la contrepartie du droit acquis par les souscripteurs d'actions nouvelles sur les réserves déjà constituées et/ou sur les plus-values d'actif apparentes ou latentes. Elle consiste à émettre les nouvelles actions au-dessus du pair ; la prime d'émission étant la différence entre la valeur nominale de la valeur d'émission* »¹⁰. En cas d'apport en nature, cette prime est appelée « prime d'apport »¹¹.

Techniquement, la prime d'émission est un supplément d'apport qui, après la réalisation de l'augmentation de capital, devient la propriété de tous les actionnaires (anciens et nouveaux). Son montant global est affecté à un compte spécial (prime d'émission) qui fait partie des capitaux propres. Il peut par la suite être incorporées au capital social, distribué aux actionnaires ou utilisé pour résorber les pertes.

Cette prime est facultative et son montant est variable. Il sera fixé selon l'importance pour la société d'attirer de nouveaux investisseurs¹². Dans la pratique, le montant de la prime d'émission est inférieur à la valeur mathématique. Elle est parfois utilisée uniquement pour couvrir les frais d'émission des sociétés cotées qui varient entre 3 et 5 % du montant de capital (impôts, taxes, émission, publicité). Lorsqu'elle est prévue son montant doit être justifiée par le montant des réserves, du chiffre d'affaires et des stocks qui traduisent la prospérité de la société¹³. Bien entendu, cette prime n'a pas lieu d'être lorsque l'augmentation est souscrite uniquement par les anciens actionnaires.

¹⁰ M. El Mernissi, op. cit., p. 835.

¹¹ Idem.

¹² Ph. Merle, Droit commercial : Société commerciales, 25^{ème} éd. Dalloz, 2021, pp. 525-526.

¹³ M. El Mernissi, op. cit., p. 836.



SECTION II. L'AUGMENTATION DU CAPITAL SOCIAL SANS NOUVEAUX APPORTS

Indépendamment des débats doctrinaux¹⁴ soulevés sur la question de savoir si l'augmentation de capital par compensation s'inscrit dans le cadre d'une augmentation de capital avec de nouveaux apports ou sans nouveaux apports, nous l'abordons ici par commodité du plan.

SOUS-SECTION I. L'AUGMENTATION DU CAPITAL PAR CONVERSION DE CREANCES

Cette forme d'augmentation de capital repose sur l'intégration des dettes sociales dans le capital de la société en contrepartie d'actions. Elle est réalisée par la conversion de dettes en actions (I), soit par la conversion d'obligations en actions (II).

I. La compensation avec des créances liquides et exigibles sur la société

Le capital social peut être augmenté en transformant les dettes sociales en actions. Par « dette », il faut entendre toute créance sur la société qui n'est pas représentée par un titre financier notamment d'une obligation. En effet, la société s'enrichit également d'un enrichissement lorsqu'elle parvient à réduire ou à supprimer ses dettes. Dans certaines situations, une société lourdement endettée peut se retrouver dans l'incapacité de rembourser des dettes arrivant à échéance. Elle est alors amenée à négocier avec ses créanciers pour convertir leurs créances en actions¹⁵.

En cas d'acceptation, les créanciers de la société deviennent actionnaires et reçoivent un nombre d'actions correspondant à la part de leur créance dans le capital social. On exige seulement pour la validité de l'opération que les créances soient certaines (non contestées), liquides (dont le montant en argent est déterminé) et exigibles (dont le paiement peut être réclamé sans qu'il soit besoin d'attendre l'arrivée d'un terme ou la réalisation d'une condition). Lorsque les créances ne remplissent pas les conditions pour être compensées, elles peuvent faire l'objet d'un apport en nature. Le résultat est le même sauf que la procédure sera différente avec notamment l'intervention d'un commissaire aux apports. Si la créance est assortie d'un terme, la société peut renoncer au bénéfice du terme pour rendre la créance exigible et partant, éligible à la compensation¹⁶. Il est également requis, pour que l'opération puisse se réaliser, que le capital ancien soit entièrement libéré et que les dettes soient liquides et exigibles.

Le conseil d'administration doit également établir un rapport sur les comptes relatifs aux dettes, dont l'exactitude doit être certifiée par le ou les commissaires aux comptes. En pratique, la libération des actions par compensation de dettes

¹⁴ M. Cozian, F. Deboissy, et A. Viandier, op.cit., p. 431-435.

¹⁵ فؤاد زلماط، طرق الزيادة في رأس مال شركة المساهمة في القانون المغربي، مجلة ماروك دروا، 18 ماي 2011، متاح عبر الانترنت، الرابط: [طرق الزيادة في رأس مال شركة المساهمة في القانون المغربي، تاريخ الاطلاع: 20 أكتوبر 2024.](#)

¹⁶ M. El Mernissi, op. cit., p. 841.



s'effectue au moyen d'un certificat délivré par le commissaire aux comptes et le notaire, attestant que la compensation a été effectuée conformément aux règles comptables et juridiques applicables, et que le montant des dettes a bien été converti en capital¹⁷.

II. La conversion d'obligations en actions

Les obligations sont des valeurs mobilières négociables émises par une société anonyme et offertes au public pour souscription afin d'obtenir, le plus souvent, un prêt à long terme. Le porteur d'obligation est donc un créancier de la société. On distingue les obligations convertibles en actions et les obligations ordinaires.

S'agissant des obligations convertibles en actions, l'augmentation est réalisée du seul fait de la demande de conversion présentée par les obligataires accompagnée du bulletin de souscription car l'émission d'obligations convertibles en actions comporte d'emblée renonciation expresse des actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux actions qui seront émises par conversion des obligations.

Pour ce qui est des obligations ordinaires, la conversion suppose l'accord individuel de chaque porteur d'obligations et l'approbation préalable de l'assemblée générale extraordinaire qui décide sur rapport spécial du commissaire aux comptes. L'augmentation de capital se fera par émission d'actions nouvelles libérées par compensation avec les obligations qui sont des créances liquides et exigibles sur la société, sous réserve que les actionnaires renoncent à leur droit préférentiel de souscription.

Avec cette technique – la conversion des obligations en actions – le statut juridique des obligataires change, passant de créanciers à actionnaires de la société¹⁸.

SOUS-SECTION II. L'AUGMENTATION DU CAPITAL PAR INCORPORATION DES RESERVES, BENEFICES OU PRIMES D'EMISSION

Tous les comptes relevant de la catégorie des capitaux propres peuvent être incorporés au capital social¹⁹. Cette forme d'augmentation de capital s'opère par un simple jeu d'écritures comptables, consistant à transférer une partie ou la totalité des réserves, bénéfiques ou primes d'émission vers le compte « capital social ». Cette opération, purement comptable, n'ajoute strictement rien au patrimoine de la société, à sa valorisation ou à sa trésorerie. Son objectif principal est de renforcer le capital social, ce qui inspire une plus grande confiance aux tiers, puisque les sommes incorporées ne pourront plus être distribuées aux actionnaires²⁰. Elle vise également à aligner le capital social sur la valeur réelle

¹⁷ فؤاد زلماط، طرق الزيادة في رأس مال شركة المساهمة في القانون المغربي، مرجع سابق.

¹⁸ فؤاد زلماط، طرق الزيادة في رأس مال شركة المساهمة في القانون المغربي، مرجع سابق.

¹⁹ F. Marmoz, op. cit., p. 176.

²⁰ Idem.



des actifs de la société. Par ailleurs, cette opération constitue une forme de rémunération indirecte des actionnaires, particulièrement appréciée des sociétés cherchant à les fidéliser²¹.

Cette augmentation peut être réalisée même si le capital n'est pas entièrement libéré. Toutefois, les réserves ne peuvent être capitalisées qu'après imputation, s'il y a lieu, des reports déficitaires. En conséquence, doit être considérée comme irrégulière toute augmentation de capital par incorporation de réserves qui auraient dû servir à absorber des pertes ou des charges²².

Si la réserve légale est incorporée, il faudra veiller à la reconstituer dans les exercices futurs si les conditions légales sont remplies. Il en est de même pour la réserve statutaire²³.

Cette augmentation de capital peut être réalisée soit par l'émission et la distribution aux actionnaires d'actions nouvelles à titre gratuit proportionnellement aux actions qu'ils possèdent, soit par majoration de la valeur nominale des actions existantes.

Prenons l'exemple d'une société dont le capital social s'élève à 1 000 000 DH, divisé en 1 000 actions d'une valeur nominale de 1 000 DH chacune, détenues à parts égales par 10 actionnaires. Cette société dispose d'un total de 600 000 DH de réserves disponibles, composé d'une réserve légale de 100 000 DH, d'une réserve statutaire de 200 000 DH, et d'un compte prime d'émission de 300 000 DH.

La société décide d'incorporer ces réserves à son capital, qui passera ainsi à 1 600 000 DH. Cette augmentation se traduit par la création de 600 nouvelles actions gratuites (600 000/1 000 DH) attribuées proportionnellement aux participations des actionnaires. Chaque actionnaire, détenant initialement 10 % du capital, recevra donc 10 % des 600 nouvelles actions, soit 60 actions gratuites.

Il peut arriver que le nombre d'actions à attribuer à un actionnaire ne soit pas un nombre entier (ex. 2,45 actions). Ces fractions d'actions, appelées rompus, peuvent poser problème car elles ne peuvent pas être émises en l'état.

L'assemblée générale peut décider que ces fractions d'actions (les rompus) seront compensées en espèces. Cela signifie que l'actionnaire recevra une somme d'argent équivalente à la valeur de la fraction d'action qu'il aurait dû recevoir, ce qui simplifie la gestion des droits d'attribution.

La société peut également décider, à la majorité²⁴, de ne pas créer de nouvelles actions, mais d'élever la valeur nominale des actions existantes.

²¹ Idem.

²² M. El Mernissi, op. cit., p. 840.

²³ F. Marmoz, op. cit., p. 176.

²⁴ Pour les autres modalités de l'augmentation de capital, la majoration de la valeur nominale des actions requiert le consentement unanime des actionnaires (art. 184).



Dans notre exemple, la valeur nominale de chaque action passe de 1 000 DH à 1 600 DH (1 600 000/1 000 actions), sans modification de la structure de l'actionnariat.

Cette deuxième solution est très peu prisée par les actionnaires, car elle ne donne pas lieu à de nouvelles actions supplémentaires visibles, ce qui est souvent perçu comme un avantage psychologique ou stratégique. Mais elle présente le mérite d'éliminer les complications liées aux rompus et à la négociation des droits d'attribution²⁵.

²⁵ M. El Mernissi, op. cit. p. 841.



CONCLUSION

L'augmentation du capital social, en tant qu'opération juridique fondamentale, constitue un outil incontournable de gestion des sociétés, permettant à la fois d'assurer leur développement et de préserver leur stabilité. Qu'elle soit réalisée par l'apport de nouveaux capitaux ou par l'incorporation de ressources internes, elle met en lumière des mécanismes complexes qui traduisent un équilibre délicat entre les impératifs stratégiques de la société et les exigences juridiques.

L'étude des diverses modalités d'augmentation de capital révèle l'importance d'un encadrement rigoureux pour garantir la sécurité juridique des opérations et la protection des intérêts des parties prenantes. Les apports nouveaux, bien qu'ils renforcent les moyens financiers de la société, peuvent susciter des tensions liées à la dilution des droits actionnaires. Quant aux augmentations sans nouveaux apports, elles témoignent d'une gestion comptable habile, mais nécessitent une vigilance particulière pour éviter les abus et préserver l'équité entre associés.

Cette réflexion, ancrée dans le cadre juridique marocain, s'inscrit dans une perspective plus large, illustrant le rôle essentiel du droit dans l'accompagnement des transformations économiques et structurelles des entreprises.