

Plan

Introduction :

Partie I : les actions

- I. Définition d'action :
- II. Les Différents catégories d'action :
- III. Cession des Actions :
- IV. Négociation des Actions
- V. Rémunération aux porteurs des actions :

Partie II : les certificats d'investissements

- I. Définition de certificat d'investissement :
- II. Droits des porteurs de CI :

Partie III : Les obligations

- I. Définition des Obligations :
- II. Disposition générale :
- III. Les Obligations convertibles :
- IV. Rémunération des Obligataires :

Conclusion

Bibliographie et Webographie

INTRODUCTION

Les articles cités ci-dessous sont des Articles de la Loi n°17-95 relatives aux Sociétés Anonymes.

Article premier : La société anonyme est une société commerciale à raison de sa forme et quel que soit son objet.

Son capital est divisé en actions négociables représentatives d'apports en numéraire ou en nature à l'exclusion de tout apport en industrie.

Elle doit comporter un nombre suffisant d'actionnaires lui permettant d'accomplir son objet et d'assurer sa gestion et son contrôle, sans que ce nombre soit inférieur à cinq. Les actionnaires ne supportent les pertes qu'à concurrence de leurs apports et leurs engagements ne peuvent être augmentés si ce n'est de leur propre consentement.

Article 243 : Les valeurs mobilières émises par les sociétés anonymes sont les actions formant le capital social, les certificats d'investissement et les obligations.

Sont assimilés à des valeurs mobilières les droits d'attribution ou de souscription détachés des valeurs mobilières ci-dessus énumérées.

Ne sont pas des valeurs mobilières soumises aux dispositions de la présente loi, les titres de créances négociables régis par la loi n° 35-94 promulguée par le dahir n° 1-95-3 du 24 chaâbane 1415 (26 janvier 1995).

Article 245 : Les actions et les obligations revêtent la forme nominative ou au porteur. Les valeurs mobilières nominatives ne sont pas matérialisées.

Le droit du titulaire résulte de la seule inscription sur le registre des transferts visé au dernier alinéa du présent article.

Tout titre qui n'est pas matériellement créé est réputé nominatif.

Tout titulaire d'une valeur mobilière peut opter entre la forme nominative et la forme au porteur, sauf disposition contraire de la loi.

Le titre au porteur est transmis par simple tradition.

Le titre nominatif est transmis à l'égard des tiers par un transfert sur le registre destiné à cet effet.

Toute société anonyme doit tenir à son siège social un registre dit des transferts sur lequel sont portés dans l'ordre chronologique les souscriptions et les transferts de chaque catégorie de valeurs mobilières nominatives. Ce registre est coté et paraphé par le président du tribunal.

Tout titulaire d'une valeur nominative émise par la société est en droit d'en obtenir une copie certifiée conforme par le président du conseil d'administration ou le directoire. En cas de perte du registre, les copies font foi.

Parties I : les Actions

I. Définition de L'actions :

En droit des sociétés, l' "action" est le nom que l'on donne à l'unité fractionnaire du capital des sociétés commerciales de capitaux, telles que les sociétés anonymes, les sociétés par actions simplifiées ou les sociétés en commandite par actions. Sauf les cas particuliers prévus par la loi (actions attribuées aux salariés, actions décrétées inaliénabilité statutaire ou conventionnelle, inaliénabilité des actions des sociétés en redressement judiciaire, sociétés d'exercice libéral de forme anonyme, sociétés de commissaires aux comptes)

L'action est un titre négociable. Cette négociabilité peut cependant être subordonnée à un contrôle interne introduite par une clause d'agrément dans les statuts. Mais la validité d'une cession d'actions est subordonnée à l'existence même de la société dont les titres sont cédés. Est nulle pour défaut d'objet toute cession de parts, d'actions, ou de droits conférés par ces titres, d'une société ayant disparu par l'effet d'une opération de fusion par absorption.

La principale caractéristique des actions de sociétés réside dans les droits qui y sont attachés à savoir, le droit d'être informé de la situation de l'entreprise, le droit de participer aux votes au sein des assemblées et le droit de recevoir des dividendes et de participer aux bénéfices mis en réserve (attributions gratuites et boni de liquidation).

L'actionnaire est propriétaire d'une partie de l'entreprise :

- il peut participer et voter aux assemblées générales ;
- il a des droits sur les bénéfices dégagés par l'entreprise à hauteur de sa participation dans le capital.

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

II. Les Différents Catégories D'action :

Les actions se divisent en diverses catégories :

- 1) Les actions de numéraire:

Article 246 : 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.

Le montant nominal de l'action ne peut être inférieur à 100 DH.

- 2) les actions de capital correspondant à un apport constitutif de capital et les actions de Jouissance nom donné aux actions amorties dont la valeur a été remboursée qui ne donne droit qu'au boni de liquidation.

3) les [actions](#) de priorité qui donnent à leurs titulaires un [droit](#) à recevoir un [dividende](#) plus important que celui qui est versé aux [actions](#) ordinaires. Ces [actions](#) peuvent être dépourvues de [droit](#) de vote.

Article 263 : Les actions à dividende prioritaire sans droit de vote peuvent être créées par augmentation de capital ou par conversion d'actions ordinaires déjà émises. Elles peuvent être converties en actions ordinaires.

Les actions à dividende prioritaire sans droit de vote ne peuvent représenter plus du quart du montant du capital social. Leur valeur nominale est égale à celle des actions ordinaires ou, le cas échéant, des actions ordinaires de l'une des catégories précédemment émises par la société.

Article 266 : Les titulaires d'actions à dividende prioritaire sans droit de vote sont réunis en assemblée spéciale.

Tout actionnaire possédant des actions à dividende prioritaire sans droit de vote peut participer à l'assemblée spéciale.

Toute clause contraire est réputée non écrite.

4) les [actions](#) de [garantie](#) qui sont celles que doit obligatoirement détenir les [administrateurs](#) et qui sont le plus souvent frappées d'inaliénabilité temporaire pour [garantir](#) la [responsabilité](#) de ces derniers au regard de la [société](#) qu'ils administrent et des [actionnaires](#),

5) les [actions](#) à vote plural qui donnent à leur titulaire un nombre de voix plus important que celles que détiennent les [actionnaires](#) ordinaires (l'émission de ce type d'[action](#) est règlementée).

III. La négociation des Actions :

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

Article 249 : 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.

Article 250 : Les actions demeurent négociables après la dissolution de la société et jusqu'à la clôture de la liquidation.

Article 251 : L'annulation de la société ou d'une émission d'actions n'entraîne pas la nullité des négociations intervenues antérieurement à la décision d'annulation, si les titres sont réguliers en la forme; toutefois, l'acquéreur peut exercer un recours en garantie contre son vendeur.

Article 252 : Les actions sont indivisibles à l'égard de la société, sous réserve des dispositions des articles 129 et 150 (2e alinéa).

IV. Cession des Actions :

Article 253 : Sauf en cas de succession ou de cession soit à un conjoint soit à un parent ou allié jusqu'au 2^{ème} degré inclus, la cession d' actions à un tiers à quelque titre que ce soit peut être soumise à l' agrément de la société par une clause des statuts.

Une telle clause ne peut être stipulée que si les actions revêtent exclusivement la forme nominative en vertu de la loi ou des statuts.

Article 254 : Lorsque la cession est subordonnée à l'agrément de la société, la demande d' agrément doit être notifiée à la société par lettre recommandée avec accusé de réception.

Cette demande indique les prénoms, nom et adresse du cessionnaire, le nombre des actions dont la cession est envisagée et le prix offert.

L'agrément résulte, soit d' une réponse favorable de la société notifiée au cédant, soit du défaut de réponse dans un délai de trois mois à compter de la demande.

Si la société n'agrée pas le cessionnaire proposé, le conseil d' administration ou le directoire est tenu, dans le délai de trois mois, à compter de la notification du refus, de faire acheter les actions soit par un actionnaire ou un tiers, soit, avec le consentement du cédant, par la société en vue d' une réduction de capital.

Si, à l' expiration de ce délai, l' achat n'est pas réalisé, l' agrément est considéré comme donné. Toutefois, ce délai peut être prorogé une seule fois et pour la même durée à la demande de la société par ordonnance du président du tribunal, statuant en référé.

Le prix des actions est, à défaut d' accord, déterminé par expert désigné par les parties ou à défaut d' accord entre elles, par le président du tribunal statuant en référé.

V. La Rémunération aux porteurs d'action :

L'actionnaire perçoit un dividende. On peut mesurer le rendement procuré par l'action en rapportant le montant du dividende par action au cours de l'action concernée. L'actionnaire perçoit également la différence entre le prix de vente de ses actions et le prix auquel il les a achetées. Quand cette différence est positive, il réalise une plus-value.

Partie II : Les certificats d'investissements

I. Définition de CI :

Une société anonyme peut décider de fractionner les actions existantes ou les nouvelles actions en créant des certificats d'investissement (droits pécuniaires) et des certificats de droits de vote.

Le certificat d'investissement est, de façon schématique, une action mais sans droit de vote. De ce fait, le détenteur d'un certificat d'investissement ne peut pas participer aux assemblées générales ordinaires et extraordinaires puisqu'il n'a pas la possibilité de voter. Cependant, il garde tous les autres droits des actionnaires, à savoir le droit à l'information, notamment la

possibilité de consulter les documents sociaux de l'entreprise, le droit au dividende, les droits de souscription et les droits d'attribution.

La création des certificats d'investissement est décidée par l'AGE sur proposition du conseil d'administration, du directoire ou encore des commissaires aux comptes. Toutefois, leur proportion ne peut être supérieure au quart du capital.

Article 282 : L'assemblée générale extraordinaire d'une société anonyme peut décider, sur le rapport du conseil d'administration ou du directoire et sur celui des commissaires aux comptes, la création, dans une proportion qui ne peut être supérieure au quart du capital social, de certificats d'investissement représentatifs des droits pécuniaires et de certificats de droit de vote représentatifs des autres droits attachés aux actions émises à l'occasion d'une augmentation de capital ou d'un fractionnement des actions existantes.

Article 284 : En cas de fractionnement, l'offre de création des certificats d'investissement est faite en même temps et dans une proportion égale à leur part du capital à tous les porteurs d'actions. A l'issue d'un délai fixé par l'assemblée générale extraordinaire, le solde des possibilités de création non attribuées est réparti entre les porteurs d'actions qui ont demandé à bénéficier de cette répartition supplémentaire dans une proportion égale à leur part du capital et, en tout état de cause, dans la limite de leurs demandes. Après cette répartition, le solde éventuel est réparti par le conseil d'administration ou le directoire.

Article 285 : Le certificat de droit de vote doit revêtir la forme nominative. Le certificat d'investissement est négociable; sa valeur nominale est égale à celle des actions. Lorsque les actions sont divisées, les certificats d'investissement le sont également.

II. Les droits de porteur Certificat d'investissement :

Comme les actions à dividende prioritaire et les certificats d'investissement, les droits d'attribution et les droits de souscription sont également négociables à :

- Le droit d'attribution

Emis à l'occasion d'une augmentation de capital par attribution d'actions gratuites, ce droit, comme son nom l'indique, permet aux actionnaires de l'entreprise d'obtenir des titres gratuitement. Pour ceux qui ne souhaitent pas acquérir de nouvelles actions, le droit d'attribution est librement cessible sur le marché boursier.

- Le droit de souscription

Dans le cas des augmentations de capital en numéraire, l'émetteur peut privilégier les anciens actionnaires en leur accordant le droit de souscrire en priorité à l'opération. Concrètement, un droit de souscription est détaché de l'action ancienne. Ce droit est négociable en Bourse durant la période de souscription. Il donne à son détenteur la priorité de souscrire aux actions nouvelles émises dans le cadre de l'augmentation de capital en numéraire. Son détenteur peut soit le vendre, soit participer à l'opération.

Article 288 : Les porteurs de certificats d'investissement peuvent obtenir communication des documents sociaux dans les mêmes conditions que les actionnaires.

Article 289 : En cas de distribution gratuite d'actions, de nouveaux certificats doivent être créés et remis gratuitement aux propriétaires des certificats anciens, dans la proportion du nombre des actions nouvelles attribuées aux actions anciennes, sauf renonciation de leur part au profit de l'ensemble des porteurs ou de certains d'entre eux.

Article 290 : En cas d'augmentation du capital en numéraire, il est émis de nouveaux certificats d'investissement en nombre tel que la proportion qui existait avant l'augmentation entre actions ordinaires et certificats de droit de vote soit maintenue après l'augmentation, en considérant que celle-ci sera entièrement réalisée.

Les propriétaires des certificats d'investissement ont, proportionnellement au nombre de titres qu'ils possèdent, un droit exclusif de préférence à la souscription à titre irréductible des nouveaux certificats.

Lors d'une assemblée spéciale, convoquée et statuant selon les règles de l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires, les propriétaires des certificats d'investissement peuvent renoncer à ce droit.

Les certificats non souscrits sont répartis par le conseil d'administration ou le directoire. La réalisation de l'augmentation de capital s'apprécie sur sa fraction correspondant à l'émission d'actions. Toutefois, par dérogation aux dispositions du premier alinéa ci-dessus, lorsque les propriétaires de certificats ont renoncé à leur droit préférentiel de souscription, il n'est pas procédé à l'émission de nouveaux certificats.

Les certificats de droit de vote correspondant aux nouveaux certificats d'investissement sont attribués aux porteurs d'anciens certificats de droit de vote en proportion de leurs droits, sauf renonciation de leur part au profit de l'ensemble des porteurs des certificats de droit de vote ou de certains d'entre eux.

Parti III : Les Obligations

I. Définition :

L'obligation est définie comme un titre négociable émis par une entreprise publique ou privée ou par le Trésor (l'Etat) et donnant à son souscripteur le droit de créance sur l'émetteur (l'entreprise).

II. Disposition Générale :

Article 292 : Les obligations sont des titres négociables qui, dans une même émission, confèrent les mêmes droits de créance pour une même valeur nominale.

Cette valeur nominale ne peut être inférieure à 100 dirhams.

Article 293 : L'émission d'obligations n'est permise qu'aux sociétés anonymes :

1) ayant deux années d'existence et qui ont clôturé deux exercices successifs dont les états de synthèse ont été approuvés par les actionnaires;

2) dont le capital social a été intégralement libéré.

Ces dispositions ne sont pas applicables :

1) à l'émission d'obligations bénéficiant de la garantie de l'Etat, ou des autres personnes morales autorisées par l'Etat à donner cette garantie;

2) à l'émission d'obligations gagées par des titres de créances sur l'Etat ou sur les autres personnes morales sous réserve de garantie par l'Etat de leurs créances.

Article 294 : L'assemblée générale ordinaire des actionnaires a seule qualité pour décider ou autoriser l'émission d'obligations ainsi que pour autoriser, le cas échéant, la constitution de sûretés en vue de garantir le remboursement de l'emprunt obligataire.

Cette assemblée peut déléguer au conseil d'administration ou au directoire les pouvoirs nécessaires pour procéder, dans un délai de cinq ans, à une ou plusieurs émissions d'obligations et en arrêter les modalités.

Toutefois, dans les sociétés qui ont pour objet principal d'émettre des emprunts obligataires destinés au financement des prêts qu'elles consentent, le conseil d'administration, ou le directoire est habilité de plein droit, sauf disposition statutaire contraire, à émettre ces emprunts.

Article 298 : Les modalités prévues par les dispositions des articles 22 et 23 pour la souscription des actions s'appliquent à la souscription des obligations.

Le montant de l'emprunt obligataire doit être entièrement souscrit. A défaut, les souscriptions sont réputées non venues.

Article 299 : Les porteurs d'obligations d'une même émission sont groupés de plein droit pour la défense de leurs intérêts communs en une masse dotée de la personnalité morale.

Toutefois, en cas d'émissions successives d'obligations, la société peut, lorsqu'une clause de chaque contrat d'émission le prévoit, grouper en une masse unique les porteurs d'obligations ayant des droits identiques.

Article 300 : La masse est représentée par un ou plusieurs mandataires élus par l'assemblée générale ordinaire des obligataires dans le délai d'un an à compter de l'ouverture de la souscription et au plus tard trente jours avant le premier amortissement prévu.

En attendant la tenue de l'assemblée générale, le conseil d'administration procède dès l'ouverture de la souscription à la désignation d'un mandataire provisoire parmi les personnes habilitées à exercer les fonctions d'agent d'affaire.

A défaut de désignation par le conseil d'administration du mandataire provisoire dès l'ouverture de la souscription, celui-ci peut être désigné à la demande de tout intéressé par le président du tribunal, statuant en référé. La même procédure est appliquée, lorsque l'assemblée générale ordinaire des obligataires ne procède pas à la désignation du mandataire de la masse.

Ces mandataires sont révocables à tout moment.

Article 301 : Ne peuvent être désignés comme représentants de la masse, les administrateurs et les personnes qui sont au service de la société débitrice et des sociétés garantes de l'emprunt.

Article 306 : L'assemblée des obligataires est convoquée soit :

- par le conseil d'administration ou le directoire;
- à l'initiative du ou des représentants de la masse;
- par les obligataires à condition de représenter 10% au moins des obligations et d'en aviser le ou les représentants de la masse;
- par les liquidateurs lorsque la société est en cours de liquidation.

Article 311 : Les obligataires ne sont pas admis individuellement à exercer un contrôle sur les opérations de la société ou à demander communication des documents sociaux. Toutefois, ils peuvent exiger de la société de leur fournir à tout moment les renseignements dont ils ont besoin en tant qu'obligataires.

III. Les obligations convertibles :

Les obligations convertibles en actions donnent à leurs souscripteurs le droit d'avoir, par une simple opération de conversion, des actions, de la société émettrice de titres d'une autre société cotée.

La possibilité d'émission d'obligations convertibles en actions ne s'étend pas aux sociétés dans lesquelles l'Etat détient directement ou indirectement plus de 50% du capital.

Cette possibilité de conversion offerte aux souscripteurs permet aux entreprises de servir un taux d'intérêt moins élevé que celui appliqué dans le cas d'une obligation classique (le coût de l'emprunt est donc moins cher).

Si le souscripteur demande à terme la conversion de ses obligations en action ceci entraînera un allègement de la dette de la société en question et renforcera par voie de conséquence la structure capitalistique de l'entreprise. Ceci donnera la possibilité à l'entreprise d'émettre si besoin est de nouveaux emprunts du fait de la disparition d'une partie ou de la totalité de sa dette.

Pour le souscripteur, l'avantage est grand. Lors d'une tendance défavorable des taux d'intérêt appliqués sur les obligations détenues, le souscripteur peut convertir son obligation en actions. Il fait réellement une comparaison (arbitrage) entre le cours de l'action et le cours de l'obligation.

- si le cours de l'action est inférieur au cours de l'obligation, le souscripteur n'effectue pas la conversion.
- si le cours de l'action est supérieur au cours de l'obligation, et que le taux de rendement de l'action est plus élevé que le taux d'intérêt fiscal, l'obligataire (créancier) exerce son droit de convertir son obligation en actions.

Article 318 : Dans le rapport qu'il doit présenter à l'assemblée, le conseil d'administration ou le directoire, est tenu d'indiquer les motifs de l'émission et de préciser le ou les délais au cours desquels l'option offerte aux porteurs d'obligations pourra être exercée, ainsi que les bases de conversion des obligations en actions.

Article 319 : La conversion ne peut avoir lieu qu'au gré des porteurs et uniquement dans les conditions et sur les bases de conversion fixées par le contrat d'émission de ces obligations. Ce contrat indique soit que la conversion aura lieu pendant une ou des périodes d'option déterminées, soit qu'elle aura lieu à tout moment.

Le prix de l'émission des obligations convertibles ne peut être inférieur à la valeur nominale des actions que les obligataires recevront en cas d'option pour la conversion.

Les commissaires aux comptes présentent à l'assemblée des actionnaires un rapport spécial sur les propositions qui lui sont soumises en ce qui concerne les bases de conversion.

IV. Rémunération de porteur d'obligation :

Une entreprise qui émet donc un emprunt obligataire* sur le marché boursier donne un titre à chaque acheteur. Ce titre (Obligation) donne le droit à son détenteur de percevoir un revenu. Ce revenu est calculé en fonction de (1) la valeur nominale de l'obligation, (2) du taux d'intérêt calculé sur la valeur nominale de celle-ci, et (3) des modalités de remboursement.

(1) La valeur nominale (ou valeur faciale) se présente comme la valeur unitaire de chaque obligation. C'est cette somme qui servira de référence pour le calcul de la rémunération.

(2) Chaque émission obligataire est assortie d'un taux d'intérêt qui fixe à quel pourcentage de la valeur nominale sera le montant de revenu versé aux souscripteurs.

(3) Modalités de remboursement : les emprunts obligataires sont généralement remboursés "infini" (c'est-à-dire à la date d'échéance de l'emprunt) et au pair ce qui veut dire sur la base de la valeur nominale. Certains emprunts présentent un "différé d'amortissement" où le remboursement de l'emprunt commence après une période déterminée à l'avance (quelques années). Il existe aussi d'autres modalités de remboursement que nous développerons plus en détail.

* Le montant d'un emprunt obligataire = nombre d'obligations émises × prix d'émission.

Conclusion

Une action est un titre de propriété représentatif d'une part du capital d'une société. Une obligation est un titre de créance. Son émetteur, qui peut être l'Etat, une collectivité locale ou une entreprise publique ou privée, emprunte une somme qu'il s'engage à rembourser à une date fixée à l'avance.

On conclut lorsqu'une entreprise se crée ou veut grossir, elle a besoin de capitaux.

Trois voies sont à sa disposition :

Elle augmente son capital en émettant des actions ;

Elle augmente aussi son capital par l'émission des Certificats d'investissements;

Elle s'endette en émettant des obligations.

Bibliographie et Webographie

-Bulletin officiel n° 4422 du 4 jourada II 1417 (17 octobre 1996)

-Dahir n° 1-96-124 du 14 rabii II 1417 (30 août 1996) portant promulgation de la loi n° 17-95 relative aux sociétés anonymes.

-Editeur : MemoPage.com SA 2009 © Auteur : Geoffroy Mallet Expert : F.B / P.N / Y.B