

PAROLES D'EXPERTS

[SÉRIE] RESTRUCTURATION DES GROUPES FAMILIAUX

**Du diagnostic au schéma cible :
Construire l'architecture**

Episode 2



Le diagnostic a livré une vision claire du groupe : ses actifs, sa détention capitalistique, ses risques, les objectifs de la famille. Vient alors l'étape la plus visible de la restructuration — celle que les dirigeants ont souvent en tête dès le départ : la conception du schéma cible.

C'est aussi l'étape où le risque d'erreur est le plus grand. Séduit par un montage observé ailleurs, un dirigeant peut vouloir le transposer tel quel. Or, un schéma cible ne se copie pas : il se construit, à partir d'un diagnostic, au service d'objectifs précis. Le bon schéma n'est pas le plus complexe ni le plus astucieux — c'est le plus adapté.

Un schéma cible n'est pas une fin en soi. C'est la traduction structurelle des objectifs de la famille. S'il ne les sert pas, aussi élégant soit-il, il a manqué l'essentiel.

1. Les briques d'une architecture restructurée

Une organisation restructurée se compose d'un nombre limité de structures et de mécanismes, chacun doté d'une fonction claire. Les principales briques mobilisables sont les suivantes :

- **La holding faïtière** : structure de tête détenant les participations du groupe. Elle centralise le contrôle, consolide les flux, organise la gouvernance et constitue le point d'entrée naturel de la transmission.
- **Les sous-holdings métiers** : lorsqu'un groupe exerce des activités distinctes, des sous-holdings intermédiaires permettent de regrouper les sociétés par pôle cohérent, d'en isoler les risques et d'en faciliter, le cas échéant, la cession ou l'ouverture.
- **La foncière dédiée** : structure destinée à porter l'immobilier, séparée des sociétés d'exploitation. Elle protège un actif patrimonial de long terme des aléas opérationnels et clarifie les relations locatives intragroupe.
- **Le véhicule patrimonial ou d'investissement** : structure accueillant la trésorerie excédentaire, les placements ou les projets de diversification, distincte du périmètre opérationnel.

Ces briques ne sont pas toutes nécessaires dans chaque schéma. Un groupe mono-activité n'a pas besoin de sous-holdings métiers. Un groupe sans immobilier significatif n'a pas d'usage d'une foncière. La pertinence d'une brique se juge à l'aune des objectifs, jamais par principe.

2. Les principes directeurs d'une architecture cohérente

Au-delà des briques, c'est leur agencement qui fait la qualité d'un schéma. Quelques principes directeurs guident une construction saine.

Séparer ce qui doit l'être

Le principe fondateur d'une restructuration consiste à distinguer ce que l'organisation historique avait confondu : l'exploitation et le patrimoine, les activités hétérogènes entre elles, le risque opérationnel et les actifs stratégiques. Chaque actif rejoint la structure dont la fonction correspond à sa nature.

Rechercher la simplicité, pas la sophistication

Un schéma cible doit être compris par tous les associés familiaux, présenté sans difficulté aux partenaires bancaires, et géré sans lourdeur excessive. Multiplier les étages et les structures pour un gain marginal est une erreur fréquente : la complexité a un coût permanent, en gestion comme en lisibilité.

Préserver la substance économique

Chaque structure du schéma doit avoir une justification économique réelle, et non purement fiscale. Une organisation dont les structures sont dépourvues de substance s'expose à la contestation et fragilise l'ensemble du projet. La cohérence économique n'est pas une contrainte : c'est la condition de la solidité.

Anticiper la transmission dès la conception

Le schéma cible n'est pas conçu pour la situation d'aujourd'hui seulement, mais pour accompagner le groupe sur une ou deux générations. La place de la next gen, l'entrée future d'héritiers, les modalités de sortie éventuelles : tout cela s'anticipe dès le dessin de l'architecture.

Les écueils les plus fréquents

- *Le schéma « catalogue » : sophistiqué, mais déconnecté des objectifs réels de la famille ;*
- *La sur-structuration : trop d'étages, trop d'entités, un coût de gestion permanent ;*

- *Le schéma à substance faible : des structures sans réalité économique, juridiquement fragiles ;*
- *Le schéma figé : conçu pour aujourd'hui, sans anticiper la transmission ni les évolutions ;*
- *Le schéma imposé : adopté sans l'adhésion des branches familiales concernées.*

3. Du schéma théorique au schéma réalisable

Un schéma cible n'a de valeur que s'il peut être effectivement mis en œuvre. Entre l'architecture idéale dessinée sur le papier et le schéma réalisable, plusieurs filtres doivent être appliqués.

Le premier filtre est juridique. Les clauses statutaires existantes, les pactes en vigueur, les droits des minoritaires, les procédures d'agrément : autant d'éléments qui peuvent contraindre le chemin vers la cible. Un schéma réalisable tient compte de ces réalités identifiées lors du diagnostic.

Le deuxième filtre est fiscal. Le passage de l'organisation actuelle au schéma cible emprunte des mécanismes — apports, fusions, cessions — dont le traitement fiscal doit être anticipé. L'objectif n'est pas de minimiser l'impôt à tout prix, mais de séquencer les opérations de manière à mobiliser, lorsque les conditions sont réunies, les régimes de faveur prévus par la réglementation.

Le troisième filtre est opérationnel et humain. Un schéma qui suppose l'accord d'une branche réticente, ou qui perturbe une relation bancaire essentielle, n'est pas réalisable en l'état. Il doit être ajusté, ou sa mise en œuvre soigneusement préparée.

C'est de la confrontation entre l'architecture cible et ces trois filtres que naît le schéma définitif : non pas le plus brillant intellectuellement, mais celui qui combine pertinence stratégique, faisabilité juridique et fiscale, et acceptabilité réelle.

4. Trois configurations à traiter spécifiquement

Au-delà des principes généraux, certaines situations rencontrées dans la pratique marocaine méritent un traitement dédié dans la conception du schéma cible.

La présence de personnes clés non-familiales

De nombreux groupes familiaux comptent au capital des personnes de confiance – directeurs généraux historiques, associés opérationnels, partenaires de la première heure – dont la contribution au développement du groupe est reconnue.

Le schéma cible doit clarifier leur place dans la nouvelle organisation : maintien au capital de la holding faîtière, accès à une structure intermédiaire dédiée, mécanisme de sortie progressive valorisée. Le choix dépend de leur statut réel et de la volonté de la famille de pérenniser ou non leur présence dans la durée.

Les groupes constitués par plusieurs familles

Lorsqu'un groupe a été fondé à l'origine par plusieurs associés non apparentés dont les familles sont aujourd'hui actionnaires, l'enjeu n'est plus seulement de structurer une famille mais d'organiser la coexistence de plusieurs. Le schéma cible privilégie alors souvent des sous-holdings par famille, miroirs les uns des autres, coiffées par une holding faîtière commune. Cette architecture préserve l'autonomie de chaque branche familiale, encadre les relations entre familles par un pacte renforcé, et organise par avance les conditions d'une éventuelle séparation sans rupture.

La dimension internationale

Beaucoup de groupes familiaux marocains de taille significative ont aujourd'hui une exposition internationale : filiales en Afrique de l'Ouest ou en Europe, héritiers résidents fiscaux à l'étranger, partenariats transfrontaliers. Cette dimension change le schéma cible. Choix entre une holding faîtière marocaine ou un véhicule offshore, traitement des plus-values transfrontalières, application des conventions fiscales bilatérales, retenues à la source sur dividendes intragroupe : autant de paramètres à intégrer dès la conception, et non à découvrir en cours d'exécution.

Une crainte fréquente, et infondée

« Si je restructure, vais-je perdre la main ? » La question, légitime, traverse souvent les dirigeants fondateurs. La réponse mécanique est claire : une holding bien conçue, assortie d'un pacte d'actionnaires solide et, lorsque pertinent, d'un démembrement de propriété, renforce le contrôle du dirigeant — elle ne le dilue pas. Une restructuration réussie n'est pas une perte de pouvoir : c'est un changement d'instrument.

5. Penser la trajectoire, pas seulement la cible

Définir le schéma cible ne suffit pas. Encore faut-il tracer le chemin qui y conduit. Entre l'organisation d'aujourd'hui et l'architecture visée, il existe une trajectoire — une succession d'étapes ordonnées — dont la conception est aussi importante que celle de la cible elle-même.

Cette trajectoire répond à plusieurs exigences :

- **L'ordre des opérations** : certaines étapes doivent impérativement en précéder d'autres. Constituer la holding avant d'y apporter les titres, isoler l'immobilier avant de réorganiser l'exploitation : la séquence n'est pas neutre.
- **Le rythme** : une restructuration n'est pas toujours réalisée en une seule fois. Elle peut être échelonnée, par paliers, pour absorber la charge, préserver la trésorerie et laisser la famille s'approprier chaque étape.
- **Les points de contrôle** : à chaque palier, il est utile de vérifier que le résultat obtenu correspond à l'intention et que les conditions de l'étape suivante sont réunies.

Penser la trajectoire permet aussi de gérer l'incertitude. Un groupe familial vit, évolue, et ses objectifs peuvent s'ajuster en cours de route. Une restructuration conçue par étapes offre des points de respiration où le cap peut être confirmé ou affiné, sans tout remettre en cause.

Enfin, la trajectoire doit intégrer une dimension trop souvent oubliée : la situation de transition. Pendant les mois que dure une restructuration, le groupe continue de fonctionner, de contracter, de financer son activité. Le schéma doit prévoir son fonctionnement pendant la transformation, et anticiper la formalisation des nouvelles relations contractuelles et flux financiers intragroupe — cash pooling, management fees, loyers, redevances — qu'un schéma cible structuré crée mécaniquement, sujet sur lequel nous reviendrons.

6. La valorisation des actifs : un exercice charnière

Entre la conception du schéma cible et sa mise en œuvre concrète, un exercice s'impose : la valorisation des actifs et des titres qui seront mobilisés par la restructuration. Cet exercice n'est pas une formalité administrative — c'est une étape déterminante, à plusieurs titres.

Sur le plan fiscal d'abord, l'évaluation par un commissaire aux apports conditionne le bénéfice des régimes de faveur. La valeur retenue sert de base au calcul des plus-values, au montant des droits d'enregistrement et à l'assiette des futures cessions. Une évaluation contestable fragilise l'ensemble du dispositif fiscal mobilisé.

Sur le plan stratégique ensuite, la valorisation met le groupe en perspective. Elle révèle la valeur réelle de ce que la famille possède, souvent sous-estimée par les dirigeants eux-mêmes. Cette mise à plat est précieuse : elle rend visible la valeur créée, légitime les arbitrages patrimoniaux entre branches, et prépare un éventuel adossement, partenariat ou ouverture de capital. Un groupe correctement valorisé est un groupe en position de négocier.

Sur le plan familial enfin, la valorisation objective les équilibres. Elle permet de répartir équitablement entre branches, de fixer des soultes en cas de sortie, et de rassurer les héritiers minoritaires sur la valeur de ce qui leur revient. Là où l'opacité nourrit les soupçons, la valorisation rigoureuse installe la confiance.

La conception, moment de vérité du projet

La conception du schéma cible est le moment où le projet prend forme. C'est là que les objectifs de la famille, jusque-là exprimés en intentions, deviennent une architecture concrète. Un schéma bien conçu — adapté, sobre, doté de substance, anticipant la transmission et assorti d'une trajectoire réaliste — rend la suite du projet fluide. Un schéma mal conçu se paie à chaque étape ultérieure.

Dans le prochain épisode

Par quels mécanismes juridiques et fiscaux y parvenir ? Apport, fusion, scission, donation, démembrement : la boîte à outils mobilisable au Maroc et la logique de leur articulation.

NOS EXPERTS

sont à votre écoute



Abdelkader BOUKHRISS
Président
ab@sfm.ma



Anass BENJELLOUN
Tax Partner
abe@sfm.ma