



MICRO-PLAYBOOK

Comment éviter de surpayer une PME ?

Tester valeur, cash, financement et downside sans inventer de multiple.

LANGUE

FR

STATUT

RELEASE CANDIDATE

EVIDENCE CUTOFF

24 September 2026

REFERENCE

B04

Comment éviter de surpayer une PME ?

Le problème

Le risque n'est pas seulement de payer un multiple élevé. Il est de payer un prix qui ne résiste pas à la normalisation des résultats, au besoin de working capital, au CAPEX, au coût du financement ou à un scénario moins favorable.

DealPME n'émet pas d'opinion formelle de valeur dans le périmètre gouverné. Ce playbook enseigne une discipline de prix et les questions à soumettre au professionnel de valorisation ou au conseil financier.

Étape 1 — Définir ce que le prix représente

Distinguer entreprise value, equity value, dette, cash, working capital, actifs/non-operating items et transaction costs. Une comparaison de multiples est inutilisable si les bases diffèrent.

Étape 2 — Normaliser l'EBITDA / cash flow

Lister chaque ajustement : rémunération dirigeant, related parties, charges exceptionnelles, revenus non récurrents, coûts qui réapparaîtront, subventions, sous-investissement, FX.

Chaque adjustment a besoin d'une preuve, d'un propriétaire et d'un traitement **ACCEPT** , **REJECT** , **PARTIAL** , **PRO_REVIEW** .

Étape 3 — Tester la conversion en cash

EBITDA n'est pas cash. Examinez taxes, working capital, sustaining CAPEX, debt service, seasonality et besoins de croissance.

Étape 4 — Utiliser les comparables avec prudence

IVS structure les approches de valorisation et l'usage des données. Lorsque les comparables sont rares, la bonne réponse n'est pas d'inventer un multiple local. Documentez la comparabilité : taille, pays, secteur, croissance, marge, contrôle, date, liquidité et qualité des données.

Étape 5 — Construire un downside

Au minimum : baisse revenue, compression de marge, hausse du working capital, CAPEX inattendu, retard d'intégration, coût de dette supérieur.

Étape 6 — Tester la capacité de financement

Un prix peut sembler acceptable en equity value mais créer une structure de dette fragile. Vérifiez DSCR/headroom selon le modèle du prêteur, cash minimum et réserves.

Étape 7 — Regarder les termes, pas seulement le prix

Deferred consideration, earn-out, seller financing, warranties, escrow partenaire, rollover equity et conditions peuvent redistribuer le risque entre parties.

Valuation Sanity Check

Test	Base case	Downside	Evidence	Question
Normalized EBITDA				adjustments robust?
Cash conversion				cash after WC/CAPEX?
Debt capacity				lender case survives?
Customer concentration				revenue at risk?
Owner dependency				transition cost/time?
Implied multiple				comparable evidence?
Equity headroom				reserve after close?

Stop conditions

- ajustements EBITDA non prouvés ;
- cash flow insuffisant après CAPEX/WC ;
- financement ne tient que dans le scénario optimiste ;
- comparables non réellement comparables ;
- dette/cash/working capital non définis ;
- prix justifié uniquement par « le marché paie X fois » sans source ;
- acquisition dépend d'un refinancement hypothétique immédiat.

Ce que peut faire Deal-Pricer

Dans l'architecture conditionnelle, Deal-Pricer peut fournir une fourchette indicative avec méthode et sources visibles. Il ne doit jamais être présenté comme une opinion formelle de valeur DealPME.

Escalade professionnelle

Lorsque le prix est matériel, complexe, litigieux, fiscalement sensible ou destiné à un tiers financier, utiliser un évaluateur/conseil qualifié et documenter scope, basis of value, méthodes, hypothèses et limitations.

Construire le bridge valeur d'entreprise → valeur des titres

Documenter explicitement : entreprise value, dette incluse/exclue, cash, cash-like/debt-like items, working capital target, provisions spécifiques, transaction costs et éléments non opérationnels. Chaque item doit avoir définition contractuelle ou question ouverte.

Comparable Evidence Checklist

Pour chaque comparable : source, date, pays, secteur, taille, croissance, marge, contrôle, type de transaction, métrique, qualité de données et ajustements nécessaires. Si ces champs sont inconnus, le multiple a une valeur probante limitée.

Boucle financement-prix

Après chaque changement significatif de prix ou structure, recalculer sources & uses, debt service, minimum cash et downside. Le prix ne doit pas être négocié dans un modèle tandis que le financement vit dans un autre.

Discipline de walk-away

Avant l'offre, définir les conditions qui rendent l'économie incohérente : cash flow insuffisant, leverage trop fragile, capex caché, dépendance majeure non traitée, management manquant, risque réglementaire bloquant. Ces conditions sont des garde-fous ; elles ne sont pas une formule universelle.

Mini-FAQ

Puis-je appliquer un multiple trouvé dans une transaction voisine ? Seulement après avoir analysé comparabilité et base de calcul. Un multiple sans contexte n'est pas une preuve de valeur.

Dois-je fixer un prix maximum unique ? Vous pouvez fixer une discipline économique, mais les termes (deferred, earn-out, seller finance) peuvent changer le risque et donc l'économie réelle.

Outil de travail — Downside Scenarios

Imprimez ou complétez ce tableau pendant le processus. Les champs vides sont intentionnels : ils doivent être renseignés à partir de preuves ou de décisions propres au dossier.

Scenario	Revenue	Margin	Working capital	CAPEX	Debt cost	Cash after debt service
Base						
Moderate downside						
Severe plausible						

Outil de travail — Ebitda Adjustments

Imprimez ou complétez ce tableau pendant le processus. Les champs vides sont intentionnels : ils doivent être renseignés à partir de preuves ou de décisions propres au dossier.

Adjustment	Management rationale	Evidence	Buyer treatment	Recurring?	Amount
			ACCEPT / REJECT / PARTIAL / PRO_REVIEW		

Outil de travail — Valuation Sanity Check

Imprimez ou complétez ce tableau pendant le processus. Les champs vides sont intentionnels : ils doivent être renseignés à partir de preuves ou de décisions propres au dossier.

Test	Base case	Downside	Evidence	Status	Question
Normalized EBITDA					Are adjustments robust?
Cash conversion					Cash after WC/ CAPEX?
Debt capacity					Does lender case survive?
Customer concentration					Revenue at risk?
Owner dependency					Transition cost/time?
Implied multiple					Comparable evidence?
Equity headroom					Reserve after close?

Sources, méthodologie et limites

Les sources ci-dessous soutiennent les règles, méthodes ou éléments de contexte utilisés dans ce playbook. Elles ne transforment pas le document en avis juridique, fiscal, financier, de valorisation ou d'investissement.

International Valuation Standards

Éditeur: IVSC · Niveau: Tier 3 / international standard setter

Utilisation: Valuation scope, bases, approaches, data, models and reporting; relevant for valuation discipline, not DealPME valuation advice.

<https://ivsc.org/standards/>

DealPME governed product baseline - Core Build Pack and P04-P25 process reference

Éditeur: DealPME · Niveau: Governed internal source

Utilisation: Product rules for disclosure, qualification, VDR, diligence, closing, Deal-Ready, partner boundaries and human decision ownership.

Source interne gouvernée / Governed internal source