



MICRO-PLAYBOOK

Prix, contrôle et conditions : que négocie-t-on réellement ?

Comparer l'économie et le risque d'une offre, pas seulement son prix de première page.

LANGUE

FR

STATUT

RELEASE CANDIDATE

EVIDENCE CUTOFF

24 September 2026

REFERENCE

S04

Prix, contrôle et conditions : que négocie-t-on réellement ?

Une offre n'est pas un nombre

Deux propositions à 1 milliard FCFA peuvent produire des résultats très différents si l'une paie tout au closing et l'autre dépend d'un earn-out, d'un financement futur, d'une garantie importante ou d'un rôle obligatoire du cédant.

Le cédant doit donc comparer **économie, certitude, conditions, risque et rôle futur**. Le playbook ne choisit pas une offre à sa place.

1. Cash au closing

Quel montant est payé sans condition supplémentaire une fois les conditions de closing satisfaites ?

Dans quelle devise ? Par quelle banque ? Quelle portion sert au remboursement de dette ou à d'autres ajustements ?

2. Paiement différé

Un montant différé crée un risque de crédit sur l'acquéreur. Il faut comprendre échéance, intérêt, sécurité éventuelle, rang, événements de défaut et capacité de paiement future.

3. Earn-out

L'earn-out peut rapprocher deux visions de valeur mais crée un nouveau risque : **qui contrôle les décisions qui déterminent la performance mesurée ?** Définition de l'EBITDA/revenue, politiques comptables, capex, prix intragroupe, management et droit d'information deviennent centraux.

4. Seller financing

Le vendeur finance une partie du prix. Cela facilite la structure mais prolonge son exposition. Le montant, intérêt, maturité, sûreté, subordination, covenant et mécanisme d'accélération doivent être traités professionnellement.

5. Dette nette et working capital

Le prix peut être exprimé en valeur d'entreprise puis ajusté pour dette/cash et niveau de working capital. Sans définition claire des postes, le « prix convenu » peut changer fortement à completion.

6. Garanties, indemnités et escrow

Une offre plus élevée peut transférer davantage de risque au vendeur via garanties, retenues, escrows partenaires, caps/baskets ou indemnités spécifiques. Comparez le risque économique, pas seulement le chiffre de première page.

7. Exclusivité

L'exclusivité protège l'acquéreur qui investit dans la diligence, mais réduit les options du vendeur. Elle doit avoir objet, durée, obligations, exceptions et conséquences explicites.

8. Rôle post-closing

Transition, conseil, management temporaire, rollover equity ou non-compete peuvent modifier la valeur personnelle de l'opération. Ne les traitez pas comme annexes secondaires.

Offer Comparison Grid

Dimension	Offre A	Offre B	Question
Headline price			même base ?
Cash at close			montant certain ?
Deferred			risque de crédit ?
Earn-out			métrique contrôlable ?
Financing condition			fonds engagés ?
Net debt/WC			définitions ?
Warranties/indemnities			exposition maximale ?
Exclusivity			durée / sortie ?
Seller role			durée / autorité ?
Closing probability			conditions critiques ?

Règle de discipline

Ne convertir aucun critère en score unique qui masquerait le risque. Un vendeur peut préférer certitude, prix, rapidité ou continuité pour des raisons différentes. Le tableau rend les arbitrages visibles ; il ne désigne pas un vainqueur.

Questions à poser au conseil

- quelles clauses sont juridiquement engageantes dans la LOI ?
- comment se calcule le prix final ?
- quelles conditions dépendent de l'acquéreur ?
- quelle portion du prix reste exposée après closing ?
- quels recours en cas de non-paiement ?
- quelles garanties survivent combien de temps ?

DealPME

P14 peut structurer offre/contre-offre/LOI et comparaison factuelle ; P15 traite les points de diligence ; P16 le statut de réalisation. Les parties décident d'accepter ou refuser. DealPME ne recommande pas l'offre gagnante.

Certitude de closing : une dimension distincte

Créer une colonne **CERTAINTY** qui documente : financement conditionnel, approvals, antitrust/réglementaire si applicable, due diligence restante, dépendance à co-investisseurs, calendrier et CPs. Une offre moins élevée peut être plus certaine ; cela ne signifie pas qu'elle est « meilleure » pour tous les vendeurs.

Price bridge

Reconstituer du headline enterprise value jusqu'au cash net vendeur : dette remboursée, cash retenu/ajouté, working capital, frais, taxes si pertinentes, deferred, escrow partenaire, earn-out. Sans bridge, deux offres ne sont pas vraiment comparables.

Journal de négociation

Pour chaque terme modifié : ancienne version, nouvelle version, raison, valeur économique, owner, counsel review, date. Cela évite que des concessions sur plusieurs documents s'accumulent sans vision d'ensemble.

Mini-FAQ

Doit-on refuser tout earn-out ? Non. Il peut résoudre un écart de valeur mais demande des définitions et protections claires.

Le prix le plus élevé est-il toujours préférable ? Le playbook ne tranche pas. Comparez certitude, timing, risque post-close et objectifs personnels en plus du prix.

Outil de travail — Offer Comparison Grid

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.

Dimension	Offer A	Offer B	Evidence / definition	Seller priority
Headline price				
Cash at close				
Deferred consideration				
Earn-out				
Financing condition				
Net debt / working capital				
Warranties / indemnities				
Exclusivity				
Seller role				

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.

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