



— [CLUB DES REPNEURS MALINS · MINI-GUIDE VALORISATION]

EBE retraité, EBITDA, CAF : les 3 chiffres que tout repreneur confond.

*L'un fixe le **prix**. L'autre décide de votre **financement**. Les confondre, c'est payer trop cher — ou se faire refuser par la banque.*

EBE vs EBITDA

Les retraitements

CAF & capacité d'emprunt

Exemple chiffré

LE CONSTAT

Trois chiffres. Trois rôles différents. Une confusion qui *coûte cher*.

« Elle fait **240 000 € d'EBE**, comptez 4 fois, ça fait un million. » Vous notez, vous hochez la tête — et vous venez peut-être de commettre les deux erreurs les plus chères de la reprise : prendre l'EBE brut pour argent comptant, et croire que « faire 240 K€ d'EBE » veut dire « pouvoir rembourser 240 K€ ».

×3 à ×5

Le prix d'une PME se fixe sur un **multiple de l'EBE retraité**.
Un retraitement de 60 K€ mal négocié à un multiple de 4,
c'est **240 000 €** de prix en plus ou en moins. Ce n'est pas un
détail comptable : c'est votre plus gros levier.

VUE D'ENSEMBLE

Qui fait quoi : le prix, la rentabilité, le cash.

LE PRIX

EBE / EBITDA*La rentabilité d'exploitation*

Ce que l'entreprise gagne sur son métier, avant financement, impôts et amortissements. La base à laquelle on applique un multiple.

LA NÉGOCIATION

EBE retraité*La vraie rentabilité récurrente*

L'EBE nettoyé des choix du cédant (sa rému, ses charges perso, un loyer hors marché). Le seul chiffre honnête sur ce que la boîte gagnera pour VOUS.

LE FINANCEMENT

CAF*Le cash réellement dégagé*

La trésorerie que l'activité génère chaque année. C'est elle qui rembourse votre emprunt. Le seul chiffre que le banquier regarde vraiment.

LA RÈGLE DES 3 CHIFFRES

« L'EBE retraité fixe ce que vous payez. La CAF décide ce que vous pouvez emprunter. Ne jamais négocier un prix avec le chiffre du financement, ni monter un financement avec le chiffre du prix. »



1

LE CHIFFRE DU PRIX

EBE & EBITDA : la rentabilité d'exploitation

Ce que l'entreprise gagne sur son cœur de métier, **avant** les choix de financement, de fiscalité et d'amortissement. La matière première de toute valorisation.

Ce que l'EBE dit — et ne dit pas

La richesse créée par l'exploitation seule : **valeur ajoutée – charges de personnel – impôts & taxes**, avant amortissements, frais financiers et impôt sur les bénéfices.

Deux entreprises au même chiffre d'affaires peuvent avoir des EBE du simple au triple : l'EBE dit laquelle est réellement rentable.

LA FORMULE MENTALE

Valeur d'entreprise $\approx$ **EBE retraité** $\times$ **multiple**

Prix des titres = Valeur d'entreprise – dette nette

EBE ou EBITDA : faut-il choisir ?

Pour une PME française, des cousins : l'écart tient à quelques retraitements techniques. Le fond est identique. Ce qui compte, ce n'est pas le sigle — c'est le mot « **retraité** ».

⚠ LE PIÈGE DU MULTIPLE « DE COMPTOIR »

« Comptez 4 fois l'EBE » ne veut rien dire hors contexte. Le multiple dépend du secteur, de la taille, de la récurrence, de la dépendance au dirigeant. Un multiple annoncé par le cédant est un point de départ, jamais une vérité.



2

LE CHIFFRE DE LA NÉGO

EBE retraité : votre plus gros levier

Une seule question : « combien cette entreprise gagnera-t-elle réellement, une fois
que ce sera **MOI** aux commandes ? »

Les retraitements qui déplacent le prix

↑ À AJOUTER · Font monter l'EBE

Rémunération du dirigeant hors marché. 180 K€ là où un directeur salarié coûte 90 K€ ? Les 90 K€ d'écart reviennent dans l'EBE.

Charges personnelles dans la société. Véhicule de loisir, frais non professionnels, « extras » : ils disparaîtront.

Loyer SCI supérieur au marché. 60 K€ facturés quand le marché est à 40 K€ ? L'écart de 20 K€ se retrace.

Charges exceptionnelles. Litige soldé, déménagement, amende ponctuelle : ça sort du récurrent.

↓ À RETRANCHER · Font baisser l'EBE

Poste clé non rémunéré. Le cédant assure seul production et commercial ? Vous devrez recruter : ce coût futur réduit l'EBE.

Sous-investissement. Parc machine ou outil informatique à bout de souffle : la remise à niveau pèsera sur la rentabilité.

Produits non récurrents. Subvention exceptionnelle, client one-shot : ça a gonflé l'EBE une année, ça ne reviendra pas.

⚠ **Le retraitement se prouve.** Bulletins de paie, baux, grand livre, factures.
« Au doigt mouillé », il ne tient pas trois minutes.

L'ŒIL DE L'EXPERT · DISCIPLINE DE VALORISATION

« Le cédant vend son EBE d'hier. Vous, vous achetez votre EBE de demain. Tout l'écart entre les deux, c'est de la négociation — à condition de l'avoir chiffré, pièce à l'appui, avant de vous asseoir à la table. »



3

LE CHIFFRE DU BANQUIER

CAF : ce qui décide de votre financement

Le plus beau prix du monde ne sert à rien si la CAF ne suit pas. La CAF, c'est le cash que l'activité dégage vraiment — et c'est lui, **pas l'EBE**, qui rembourse votre emprunt.

Ce qu'est la CAF, simplement

La trésorerie potentielle générée par l'exploitation sur une année. On rajoute les amortissements parce que ce sont des charges « comptables » qui ne sortent pas de cash : la machine a été payée avant.

LA FORMULE MENTALE

$$\text{CAF} \approx \text{Résultat net} + \text{Amortissements \& provisions}$$

Dans une reprise via holding, l'emprunt est remboursé par les **dividendes que la cible fait remonter** — donc par le cash, pas par l'EBE théorique.

LE RATIO QUI DÉBLOQUE LE FINANCEMENT

$$\text{DSCR} = \text{CAF} \div \text{Annuité de crédit}$$

» **visez $\geq 1,3\times$**

Sous 1,2 $\times$, la banque tique : aucune marge en cas de coup dur. Autour de 1,5–2 $\times$, vous êtes en position de force. C'est ce ratio, pas le prix affiché, qui rend un deal « bankable ».

⚠ **EBE $\neq$ CASH** · la confusion qui tue les dossiers

Un EBE élevé avec un BFR qui explose ou de lourds investissements à venir peut donner une CAF famélique. Le prix se négocie sur l'EBE retraité ; la faisabilité se vérifie sur la CAF.

Étape 1 — On retraite l'EBE

PME de services B2B, 2 M€ de CA. Le cédant annonce « 240 K€ d'EBE, ×4, donc 1 M€ ».

Poste	Impact sur l'EBE
EBE comptable affiché	240 000 €
+ Rému dirigeant hors marché (180 → 90 K€)	+ 90 000 €
+ Charges personnelles dans la société	+ 20 000 €
+ Loyer SCI au-dessus du marché	+ 20 000 €
– Recrutement d'un poste clé non compté	– 30 000 €
EBE retraité	340 000 €

L'EBE réel n'est pas 240 K€ mais **340 K€** — soit **+42 %**. Vous menez désormais la discussion avec les vrais chiffres.

Étape 2 — La fourchette de prix

~1,2 M€

340 K€ × un multiple de **3,5**
(PME de cette taille, dépendance
dirigeant modérée) ≈ **1 190 K€** de
valeur d'entreprise.

Le « ×4 sur 240 » du cédant (960 K€) et votre « ×3,5 sur 340 » ne parlent plus de la même boîte : le débat porte enfin sur le **multiple**, pas sur un EBE faux.

Étape 3 — On vérifie que ça se finance

Du résultat au cash	Montant
EBE retraité	340 000 €
– Amortissements	– 40 000 €
– Impôt sur les sociétés (~25 %)	– 75 000 €
Résultat net (~)	225 000 €
+ Amortissements (charge sans sortie de cash)	+ 40 000 €
CAF	≈ 265 000 €

Financement d'acquisition : 800 K€ sur 7 ans ≈ **135 K€ d'annuité**.

LE VERDICT BANCAIRE

$$\text{DSCR} = 265 \div 135$$

1,96x

Très confortable : la banque suit, et vous gardez de la marge pour vivre et investir.

LA LECTURE CROISÉE

« Le retraitement a fait passer le prix défendable de 960 K€ à 1,2 M€ — mais c'est la CAF de 265 K€ qui prouve que le deal tient debout. »



LA PHRASE À RETENIR

« *Un prix sans CAF, c'est un rêve. Une CAF sans prix négocié, c'est de l'argent laissé sur la table.* »

— LA DISCIPLINE DE VALORISATION · MODULE 3 DU CLUB

✓ VOTRE CHECKLIST

Les 3 chiffres à recalculer avant toute offre

- | | |
|---|---|
| ☐ J'ai recalculé l'EBE retraité moi-même, ligne à ligne, sans me fier au chiffre du cédant. | ☐ Chaque retraitement est justifié par une pièce (paie, bail, grand livre, factures). |
| ☐ J'ai listé les retraitements à la baisse autant que ceux à la hausse. | ☐ Mon multiple est justifié par le secteur et le risque , pas repris du vendeur. |
| ☐ J'ai calculé la CAF et je ne l'ai pas confondue avec l'EBE. | ☐ Mon DSCR est $\geq 1,3\times$ — sinon je revois le prix, l'apport ou la durée. |
| ☐ J'ai vérifié l'impact du BFR et de la dette existante sur le cash disponible. | |

*Tant que ces cases ne sont pas cochées, vous n'avez pas un prix : vous avez une **intuition**. Et une intuition, ça ne se finance pas.*



ET MAINTENANT ?

Savoir lire les chiffres, c'est bien. Les *défendre à la table*, c'est mieux.

Retraiter un EBE, sécuriser une CAF, tenir un multiple face au conseil du cédant : ça s'apprend, et surtout ça se fait à plusieurs. C'est exactement ce que le Club structure — la méthode, les experts-comptables et avocats praticiens, et le regard de repreneurs déjà passés par là.

Warm-up Essentiel

dès 697 €

9 modules, 49 vidéos — dont le **Module 3 Analyse & Valorisation** : retraitements, multiples, CAF et montage financier. Une session individuelle + l'accès à la communauté.

Découvrir le Warm-up → warmup.clubdesrepreneursmalins.com

Le Club • 6 ou 12 mois

dès 4 500 €

Les ateliers hebdomadaires, le réseau de 18 experts praticiens (dont experts-comptables et DAF), et l'accompagnement deal par deal. Sur appel diagnostic.

Découvrir le Club → clubdesrepreneursmalins.com



Réserver ma session découverte

30 min, sans engagement · cliquez ici →

clubdesrepreneursmalins.com
contact@clubdesrepreneursmalins.com · +33 6 63 23 12 60