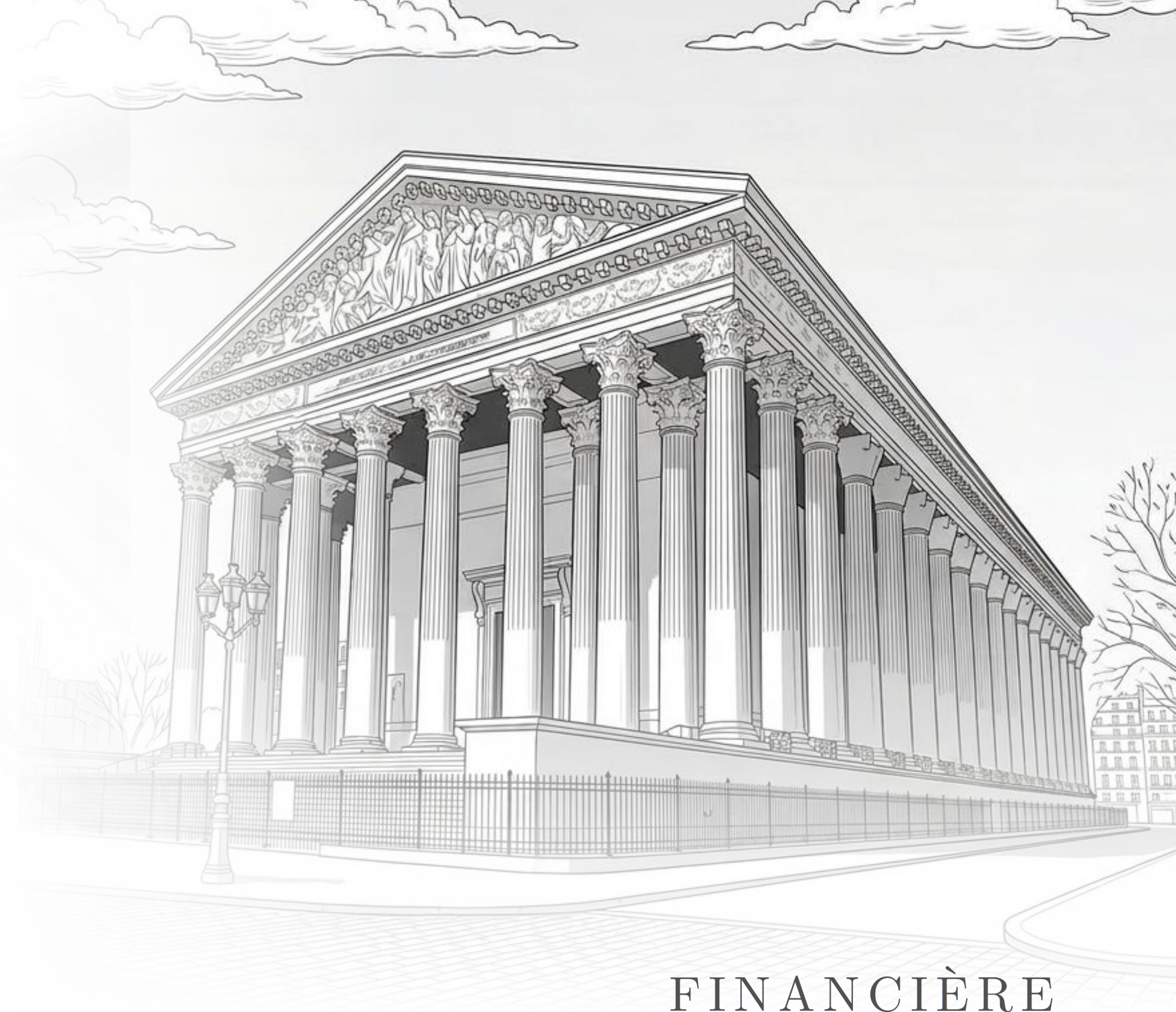


PROPOSITION DE SERVICES



FINANCIÈRE

MADELEINE

M&A Transaction Services | Restructuring | Accompagnement Financier

SOMMAIRE

FINANCIÈRE
MADELEINE

1 A PROPOS

2 OFFRE DE SERVICES

3 SAVOIR-FAIRE

4 RETROPLANNING TYPE

5 REALISATIONS PERSONNELLES

6 ANNEXES

FINANCIÈRE MADELEINE

“A chaque intervention, Financière Madeleine s’engage à soutenir la croissance et la réussite durable des entrepreneurs et des investisseurs. Par l’écoute et l’adaptabilité, Financière Madeleine a développé une approche opérationnelle et financière pour créer de la valeur à vos côtés.”



Grégoire LECLERC

 07 52 62 60 92

 g.leclerc@financieremadeleine.com

5 ans d’expérience

Diplômé TBS | Master Corporate Finance

Spécialités

M&A Transaction Services | Restructuring | DAF Exter.

Par son parcours en fonds d’investissement et banques d’affaires, Grégoire a développé une approche du Transaction Services orientée stratégie business et M&A. Il a également accompagné une entreprise dans la structuration d’une levée de dette déterminante pour la transformation de son business model.

Méthodique et persévérant, il se distingue par un accompagnement stratégique rigoureux, mené en étroite collaboration avec les décisionnaires, tant au niveau des équipes dirigeantes que des investisseurs.

Passionné de sport, il cultive le goût du challenge et du travail d’équipe, des valeurs qu’il transpose dans la relation client, pensée comme un véritable partenariat.

M&A Transaction Services

VENDOR DUE DILIGENCE / ACQUISITION

Vendeur / Acheteur / Levée de fonds

R DAF VS

- ❖ Analyse du ou des **modèle(s) économique(s)** et des leviers de **création de marge**.
- ❖ **Structuration des données financières** et fiabilisation des états financiers.
- ❖ Synthèse des **performances passées** notamment avec **l'analyse des tableaux de bord analytique et des principaux indicateurs clés du business model**.
- ❖ **Préparation de supports à destination de divers investisseurs** et accompagnement dans la communication.

REVUE DE VDD

Position Achat

- ❖ Identification et approfondissement des **points saillants du rapport** en évaluant la **cohérence globale**.
- ❖ **Révision de la qualité de l'information** et **préparation** de la communication avec des tiers.
- ❖ Vérification de la cohérence entre la **performance historique et les projections du management**.
- ❖ **Analyse des hypothèses retenues** dans les projections du management et **challenges des agrégats retraités**.

MISSIONS AD HOC

Position Vente / Achat

- ❖ **Détermination du besoin selon les objectifs et réalisation des travaux** allant du cadrage financier aux analyses reporting et opérationnelles.
- ❖ **Support dans la communication pour répondre aux besoins** des tiers de l'entreprise.

Définition clé – VDD (Vendor Due Diligence) ou Due Diligence : ensemble des vérifications opérées dans le but de sécuriser et faciliter une cession d'entreprise. Ces travaux peuvent être réalisés dans différentes spécialités (financier, juridique, stratégique...) pour conseiller le vendeur (Vendor) ou l'acheteur (Buyer).



➤ **Accélère et facilite** le processus M&A

- par la mise en évidence, l'anticipation et la compréhension des **risques**
- par la **formalisation d'un support** servant de base pour les échanges avec les tiers

➤ **Optimise la valorisation** de la société

- par le calcul de la **rentabilité normative** de l'actif et la **dette nette** reliée



“La proposition de valeur sur-mesure de Financière Madeleine s'appuie sur la compréhension de votre besoin et l'accompagnement nécessaire pour la réussite de votre projet.”

TS

Restructuring

- Informe toutes les parties prenantes pour :
 - anticiper et quantifier **les risques de liquidités et de continuité d'exploitation**
 - rétablir la **confiance dans les chiffres**
 - accélérer et faciliter les **décisions avec les créanciers**
- Présenter un plan de poursuite d'activité pour asseoir la **crédibilité** du management

“*La proposition de valeur sur-mesure de Financière Madeleine s'appuie sur la compréhension de votre besoin et l'accompagnement nécessaire pour la réussite de votre projet.*”

DAF VS

INDEPENDANT BUSINESS REVIEW

- ❖ Analyse critique de la **performance historique et étude de la génération de trésorerie**.
- ❖ Cartographie de l'endettement et **analyse de la capacité de désendettement**.
- ❖ Revue indépendante du **business plan avec revue des hypothèses et réalisation de cas dégradés** (marges, investissements, etc.).
- ❖ Production d'un rapport structuré, objectif et documenté à **destination des parties prenantes**.

ACCOMPAGNEMENT RESTRUCTURING

- ❖ Modélisation de la **trésorerie à court terme et suivi de l'évolution** de la situation.
- ❖ Aide et assistance à la **négociation avec des tiers** par la production de documents supports.
- ❖ Définition et structuration d'un **plan de retournement opérationnel et financier** par la proposition de scénarios.
- ❖ Analyse et préparation des **voies amiables et juridiques envisageables**.

SOLLICITATION PAR DES TIERS

- ❖ Accompagnement à la détermination du **besoin en communication financière**.
- ❖ Réalisation des travaux et supports destinés **aux communications financières**.

*Définition clé – **IBR (Independent Business Review)** : examen indépendant de la performance de l'entreprise servant de base de discussions pour l'ensemble des créanciers concernés par la procédure de restructuration. Cette étude de l'entreprise porte une attention particulière sur les besoins de trésorerie à court/moyen terme et sur la robustesse du/des plan(s) de reprise.*

TS

R

Accompagnement Financier

- Accompagner le management dans **le pilotage, l'optimisation et la croissance** de son activité
- Déploiement d'une architecture de remontée de **données financières qualifiées** et **communicables** avec les parties prenantes
- Epauler le management dans sa **relation avec ses parties prenantes**

“La proposition de valeur sur-mesure de Financière Madeleine s'appuie sur la compréhension de votre besoin et l'accompagnement nécessaire pour la réussite de votre projet.”

VS

REPORTING (tableaux de bord analytique)

- ❖ Structuration et pilotage de la fonction financière par la **mise en place** ou **l'amélioration des outils de gestion**.
- ❖ Suivi de la performance et aide à la prise de décision par la **construction de tableaux de bord adaptés au business model** et aux enjeux de l'entreprise.

BUDGET & BUSINESS PLAN (prévisionnel)

- ❖ Accompagnement du management et de toutes les fonctions métiers **dans la création du budget annuel et du business plan (prévisionnel)** de l'entreprise.
- ❖ **Accompagnement dans l'analyse des écarts au budget annuel** en cohérence avec le reporting, la saisonnalité du business et les entretiens avec les fonctions métiers et le management.

CASH MANAGEMENT (gestion et optimisation de la trésorerie)

- ❖ Mise en place de **tableaux de bord** pour analyser **l'évolution de la trésorerie à court, moyen et long terme**.
- ❖ Outil de **pilotage du besoin en fonds de roulement mensuel** de l'exercice et **accompagnement dans le financement de l'entreprise**.

ACCOMPAGNEMENT SUR LES PROJETS STRATEGIQUES

- ❖ **Accompagnement interne sur toutes les problématiques de haut de bilan** (acquisition, levée de fonds en capital ou dette, refinancement, etc.) en cohérence avec l'activité et les enjeux de l'entreprise.
- ❖ **Accompagnement avec les parties prenantes de l'entreprise** dans le cadre d'opérations stratégiques.

TS

R

DAF

Valorisation & Stratégie



- Construction d'un modèle financier sur des **KPIs business** et des **paramètres identifiés**:
 - pour asseoir une **valorisation et des prévisions compréhensibles** de tous
 - pour **fluidifier** les discussions et **négociations**
 - pour démontrer la **robustesse** de la valorisation défendue
 - pour **optimiser la valorisation** selon les leviers de création de valeur

- **Recherche de cibles** à l'achat ou la vente

“La proposition de valeur sur-mesure de Financière Madeleine s'appuie sur la compréhension de votre besoin et l'accompagnement nécessaire pour la réussite de votre projet.”

VALORISATION APPLICABLE

- ❖ Sélection des **méthodes de valorisation pertinentes** : DCF, comparables, patrimoniale...
- ❖ **Analyse financière** de la société dans un objectif de valorisation.
- ❖ **Justification** des méthodes retenues et des paramètres clés (Ex. EBITDA Ajusté).
- ❖ Identification des **parties prenantes** et du niveau d'indépendance requis.

MODELISATION FINANCIERE

- ❖ **Elaboration ou revue** du Business Plan 3-5 ans, avec les dirigeants.
- ❖ **Construction** d'un modèle de valorisation dynamique avec scénario.
- ❖ Sensibilisation aux **principaux leviers** de valeur : Croissance, marge, CAPEX...
- ❖ **Croisement des résultats** et détermination d'une fourchette de valeur.

ASSISTANCE A LA COMMUNICATION

- ❖ **Réalisation d'un rapport** ou d'une note synthétique formalisant les hypothèses de valorisation.
- ❖ **Explication pédagogique** de la valorisation auprès des parties prenantes.

RECHERCHE STRATEGIQUE D'ACQUISITION OU DE CESSION

- ❖ **Cartographie des entreprises selon un secteur / un type d'activité** afin d'identifier les opportunités stratégiques d'acquisition ou de cession.
- ❖ **Présentation des cibles** selon les principaux indicateurs clés financiers.

Veillez trouver en dernière slide des annexes un glossaire complet définissant les termes suivants : Business Plan, CAPEX, DCF (Discounted Cash Flow), EBITDA ajusté.

+25

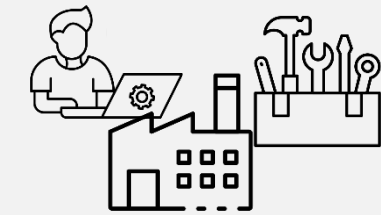
Missions traitées

1 an

Accompagnement
Levée de fonds + dette*
sur l'année 2025

CA 1-50m€

Taille des entreprises
accompagnées



Tous secteurs
d'activité

De la réunion introductive au rendu final, **Financière Madeleine vous accompagne pour garantir la réussite du projet.**

L'écoute et la compréhension de vos besoins sont les clés pour vous aider à atteindre vos objectifs. Financière Madeleine **s'ajuste à chaque interlocuteur.**

L'approche de Financière Madeleine est avant tout humaine pour comprendre votre business. L'investigation et la pédagogie, permettent de traduire l'opérationnel en financier.

En donnant vie à vos indicateurs clés et à votre stratégie opérationnelle par les chiffres, Financière Madeleine permet à vos interlocuteurs de mieux appréhender votre business model.

**Proximité et
Flexibilité**

**Méthodes et
Outils**

Fort d'une expérience solide au sein de cabinets et de boutiques de renom, Financière Madeleine applique **les méthodes et les pratiques de marché.**

Les outils utilisés permettent une **analyse rapide et fiable de la santé économique de l'entreprise.**

**Approche
Opérationnelle**

**Offre agile et
attractive**

L'offre s'adapte à vos besoins, d'une **prestation ciblée à un accompagnement complet** (de la transaction au DAF externalisé).

Des prestations à des tarifs attractifs, sans concession sur la qualité et la disponibilité pour exécuter vos projets.

*Cf. mission Castalie détaillée en slide 12

Veillez trouver ci-dessous un exemple de rétroplanning simplifié pour une mission standard dans le cadre d'une vente de société. Une présentation simplifiée de slides du rapport produit est disponible en annexe.

Rencontrons-nous pendant un rendez-vous non-engageant et gratuit pour identifier ensemble vos besoins et les analyses nécessaires pour faciliter la transaction que vous envisagez.

Exemple Rétroplanning

QR

Q&R management & client

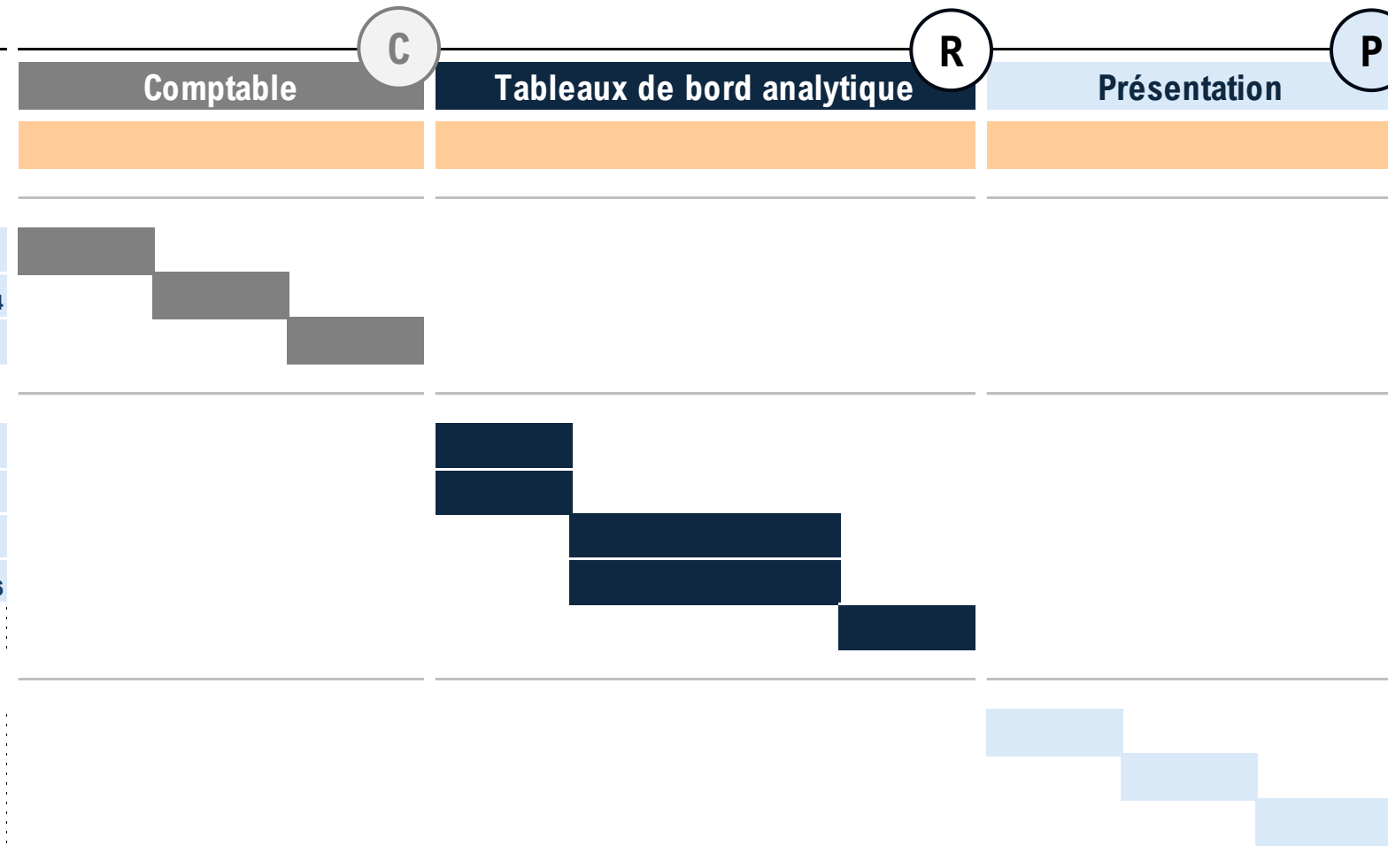
Collecte des données comptables
Réalisation des états financiers comptables
Cadrage état financier

Annexe 1
Annexes 3 - 4
Annexe 1

Collecte des données reporting
Cadrage à la comptabilité
Analyse des documents
Discussion & ajustements
Mise en forme pour présentation

Annexe 1
Annexe 1
Annexe 2
Annexes 5 - 6

Constitution du support
Revue avec le mgt de la société
Rendu



A noter que chaque mission est réalisée sur-mesure en fonction des besoins identifiés par le client, les annexes présentées ne représentent qu'une petite partie d'un rapport classique (les slides suivants n'ont pas été présentés : révision du budget de l'entreprise, étude du carnet de commande, étude de la performance financière courant d'année...).

QR

Réunion d'introduction et Questions & Réponses :

L'ensemble des réunions permet de comprendre vos objectifs et mener les investigations nécessaires. C'est par la **pertinence et l'efficacité de ces interactions** que le rapport financier prend son volume « opérationnel ».

C

Cadrage et réconciliation à la comptabilité :

Socle de l'analyse, le **cadrage à la comptabilité est un prérequis avant toute analyse**. C'est également à cette étape que la conformité de votre comptabilité et de votre consolidation est vérifiée.

R

Analyse du reporting :

Chaque entreprise suit au quotidien des indicateurs formalisés ou non. Le rôle de Financière Madeleine est de **collecter, comprendre, exploiter et structurer ces données pour réaliser des analyses** reflétant la réalité de votre business.

P

Présentation et rendu des livrables :

Les livrables sont rédigés dans **une logique business**, afin de répondre à vos objectifs mais également de contribuer au pilotage financier de votre business. Au-delà des rendus écrits, **l'accompagnement se veut pédagogique**.

Industrie & Services

Démolition et Terrassement

En cours

VDD

2026

Isolation industrielle



Entre au capital de



Revue de VDD*

2024

Rénovation énergétique BTP



A acquis



Buy Side Due Diligence*

2024

Communication



EUROPA GROUP

A acquis



Revue de VDD*

2024

Robotisation



Entre au capital de



Buy Side Due Diligence*

2023

Restauration Rapide



Ont participé au financement



Buy / Sell Side Due Dil.* 2023/24

x2

*Missions réalisées sous la supervision du management de Mortier & Associés, auquel G. Leclerc a apporté son concours. Elles ne constituent pas des réalisations de Financière Madeleine. Les opérations étant publiques, les équipes participantes ont été citées lors de leur publication.

Start-Up

Data



A acquis



Revue de VDD* 2023

Cybersécurité



A acquis



Buy Side Due Diligence* 2023

Générateur à Hydrogène



Ont acquis



Buy Side Due Diligence* 2023

Transport Sanitaire



A acquis



Buy Side Due Diligence* 2023

**Missions réalisées sous la supervision du management de Mortier & Associés, auquel G. Leclerc a apporté son concours. Elles ne constituent pas des réalisations de Financière Madeleine. Les opérations étant publiques, les équipes participantes ont été citées lors de leur publication.*

Accompagnement Levée / Direction Financière

Location de fontaines à eau



+

Amundi
Investment SolutionsGROUPE
SEB

Ont financé en Dette et
Equity à hauteur de :

25m€



Pour le refinancement et le changement de business model (arrêt du leasing pour une détention en propre de l'ensemble du parc de fontaines), j'ai réalisé les missions suivantes :

- Pilotage et animation de l'ensemble du processus de levée avec le management,
- Pilotage et réalisation des analyses pour la due diligence (validée par Eight Advisory),
- Préparation des supports financiers investisseurs : business plan, tableau emplois et ressources, performance à date et analyses ad hoc,
- Accompagnement et animation de la communication avec les investisseurs et prêteurs.

Post-opération, j'ai accompagné Castalie dans la mise en place opérationnelle du changement de business model (contrats leasing vers autoporté).

Accompagnement d'un an en levée de Dette et Equity – c.25m€

2025

Projet X | Cadrage comptes 2025R

€ en milliers	Fichier des écritures comptables	Plaquette comptable	Ecart
Compte de résultat :			
Chiffre d'affaires	2 597	2 597	-
Résultat d'exploitation	852	852	-
Résultat net	654	654	-
Bilan :			
Actif immobilisé	564	564	-
Trésorerie	963	963	-
Capitaux propres	1 523	1 523	-

Projet X | Cadrage du chiffre d'affaires

€ en milliers	2022R	2023R	2024R
Chiffre d'affaires analytique	10 569	11 485	14 789
Chiffre d'affaires ponctuel	700	-	800
Avoirs et autres	(12)	(225)	(30)
Ecart non-réconcilié	(10)	15	(25)
Chiffre d'affaires comptabilité	11 247	11 275	15 534

Projet X | Cadrage des charges de personnel

€ en milliers	2022R	2023R	2024R
Charges de personnel - livre de paie	(1 569)	(1 654)	(1 725)
Var. provision pour CP	(125)	(47)	(12)
Gratification de stage	(5)	(7)	(8)
Autres avantages en nature	(123)	(132)	(145)
Ecart à rationaliser	(10)	(5)	(15)
Charges de personnel - comptabilité	1 306	1 463	1 545

Source : Comptabilité, Données Mgt, Livres de paie, Rapport CAC

*Exemple de format

Collecte de données et Cadrage comptable :

Les chiffres comptables, déclarés par l'entreprise et éventuellement certifiés par les experts-comptables / commissaires aux comptes constituent le socle légal des travaux réalisés. **Tous les documents exploités sont rapprochés aux liasses fiscales et / ou plaquettes comptables, pour asseoir l'ensemble des analyses réalisées.**

Les documents comptables collectés dans le cadre de la mission sur les 3 derniers exercices comptables et l'année en cours, sont les suivants :

- Fichier des écritures comptables pour une analyse fine de toutes vos opérations comptables,
- Grand livre pour une analyse fine de l'exercice comptable en cours,
- Liasse fiscale et plaquettes comptables pour réconcilier et valider les chiffres exploités,
- Registre unique du personnel pour une analyse fine de la composition de vos effectifs,
- Livre de paie pour analyser votre masse salariale,
- Relevés bancaires aux dates de clôture et à la date la plus récente,
- Contrats de dettes bancaires et financières,
- Balance âgée fournisseurs et clients,
- *Tout autre document nécessaire selon les analyses réalisées (dossier de subvention, accord d'intéressement, provision pour indemnité de départ à la retraite, relevé de factoring...).*

Collecte de données et Cadrage analytique :

Les équipes de direction dans de nombreuses entreprises pilotent leurs activités au moyen de **données chiffrées "plus opérationnelles"**, souvent déconnectées de la comptabilité. Afin d'en permettre une exploitation fiable, **Financière Madeleine recoupe et reconstitue ces informations en les croisant avec les données comptables, ce qui leur confère pleine légitimité.** Veuillez trouver en annexe suivante un exemple de compte de résultat.

Pour donner un volume opérationnel aux travaux réalisés et justifier la dynamique de la performance de votre entreprise FM collecte :

- Vos tableaux de bord (chiffre d'affaires, suivi de marge, données extra-financières...),
- Schéma de vente, si complexe,
- Collecte de données lors de réunions dédiées pour étayer les fondements des analyses,
- *Tout autre document produit par le management et pertinent dans le cadre des analyses financières menées.*

Définition clé – Réalisé (cf. 2024R) : la mention à la fin de l'année "R" signifie "Réalisé" et permet de notifier qu'il s'agit d'un exercice comptable passé et clôturé.

COMPTE DE RÉSULTAT		Exercice clos le 31/12/2023 (12 mois)		Exercice précédent 31/12/2022 (12 mois)		Variation absolue (12 / 12)		%	
	France	Exportation	Total	%	Total	%	Variation	%	
Ventes de marchandises									
Production vendue biens									
Production vendue services									
Chiffres d'Affaires Nets									
Production stockée									
Production immobilisée									
Subventions d'exploitation									
Reprises sur amortis. et prov., transfert de charges									
Autres produits									
Total des produits d'exploitation (I)									
Achats de marchandises (y compris droits de douane)									
Variation de stock (marchandises)									
Achats de matières premières et autres approvisionnements									
Variation de stock (matières premières et autres approv.)									
Autres achats et charges externes									
Impôts, taxes et versements assimilés									
Salaires et traitements									
Charges sociales									
Dotations aux amortissements sur immobilisations									
Dotations aux provisions sur immobilisations									
Dotations aux provisions sur actif circulant									
Dotations aux provisions pour risques et charges									
Autres charges									
Total des charges d'exploitation (II)									
RÉSULTAT D'EXPLOITATION (I-II)									
Quotes-parts de résultat sur opérations faites en commun									
Bénéfice attribué ou perte transférée (III)									
Perte supportée ou bénéfice transféré (IV)									
Produits financiers de participations									
Produits des autres valeurs mobilières et créances									
Autres intérêts et produits assimilés									
Reprises sur provisions et transferts de charges									
Différences positives de change									
Produits nets sur cessions valeurs mobilières placement									
Total des produits financiers (V)									
Dotations financières aux amortissements et provisions									
Intérêts et charges assimilées									
Différences négatives de change									
Charges nettes sur cessions valeurs mobilières placements									
Total des charges financières (VI)									
RÉSULTAT FINANCIER (V-VI)									
RÉSULTAT COURANT AVANT IMPÔTS (I-II+III-IV+V-VI)									

*Exemple de format

Définition clé – EBITDA (comparable à l'Excédent Brut d'Exploitation) : indicateur de performance opérationnelle qui mesure le résultat économique généré par l'entreprise avant la prise en compte de ses politiques d'amortissement, de financement et de fiscalité. Cet indicateur est communément utilisé pour la valorisation des Sociétés.

Projet X | Compte de résultat analytique

€ en milliers	FY23R	FY24R	FY25R	Var. FY23-25	CAGR FY23-25
Chiffre d'affaires	17 360	15 876	17 900	541	2%
<i>Croissance du CA</i>	<i>n/a</i>	<i>(9)%</i>	<i>13%</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>
Charges de personnel - direct	(1 947)	(1 906)	(2 163)	(216)	5%
Personnel extérieur	(976)	(1 364)	(1 546)	(571)	26%
Charges de personnel - direct (interne / externe)	(2 923)	(3 270)	(3 710)	(787)	13%
Charges externes directes	(8 568)	(6 772)	(7 760)	807	(5)%
Charges directes	(11 490)	(10 042)	(11 470)	21	(0)%
Marge sur coûts directs	5 869	5 834	6 431	561	5%
<i>Marge en % du CA</i>	<i>34%</i>	<i>37%</i>	<i>36%</i>	<i>2,1pp</i>	<i>n/a</i>
Charges de personnel - indirect	(1 355)	(1 515)	(1 593)	(238)	8%
Charges externes	(1 602)	(1 514)	(1 675)	(73)	2%
Management fees	(595)	(636)	(618)	(24)	2%
Impôts et taxes	(121)	(73)	(105)	16	(7)%
Charges indirectes	(3 673)	(3 738)	(3 991)	(318)	4%
<i>Part en % du CA</i>	<i>(21)%</i>	<i>(24)%</i>	<i>(22)%</i>	<i>(1,1)pp</i>	<i>n/a</i>
EBITDA hors lease	2 196	2 096	2 439	243	5%
<i>Marge en % du CA</i>	<i>13%</i>	<i>13%</i>	<i>14%</i>	<i>1,0pp</i>	<i>n/a</i>
Crédit-bail	(268)	(259)	(171)	96	(20)%
Locations longue durée - matériel chantier	(207)	(225)	(190)	17	(4)%
EBITDA	1 722	1 613	2 078	356	10%
<i>Marge en % du CA</i>	<i>10%</i>	<i>10%</i>	<i>12%</i>	<i>1,7pp</i>	<i>n/a</i>
KPIs - BU en % du CA :					
Part du CA - BU 1	69%	75%	74%	5,3pp	n/a
Part du CA - BU 2	30%	24%	25%	(5,1)pp	n/a
Part du CA - Autres CA	1%	0%	0%	(0,2)pp	n/a
KPIs - Marge sur coûts directs en % du CA par BU :					
Marge sur coûts directs - BU 1	43%	37%	34%	(8,2)pp	n/a
<i>Marge - BU 2 hors chantier X</i>	<i>59%</i>	<i>60%</i>	<i>60%</i>	<i>1,0pp</i>	<i>n/a</i>
Marge sur coûts directs - BU 2	44%	44%	54%	10,1pp	n/a
<i>Marge sur coûts directs - Part non-affectée</i>	<i>(10)%</i>	<i>(2)%</i>	<i>(4)%</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>
ETPs	48,5	47,1	47,5	(1,1)	(1)%

Source : Comptabilité, Données Mgt, Livre de Paie, Analyses Financière Madeleine

Dans l'exemple ci-dessus (tiré d'un vrai rapport anonymisé), le lecteur dispose d'une vision complète pour apprécier (i) le taux de marge sur coûts directs et son évolution en prise directe avec l'opérationnel et (ii) les autres charges externes, dites de "structure" (ou indirectes) afin d'avoir une vue claire sur la structure coûts. Cette vision est une synthèse et l'ensemble des slides suivants viseront à justifier l'ensemble des points saillants (évolution de la marge et composition des coûts).

Objectif du compte de résultat analytique :

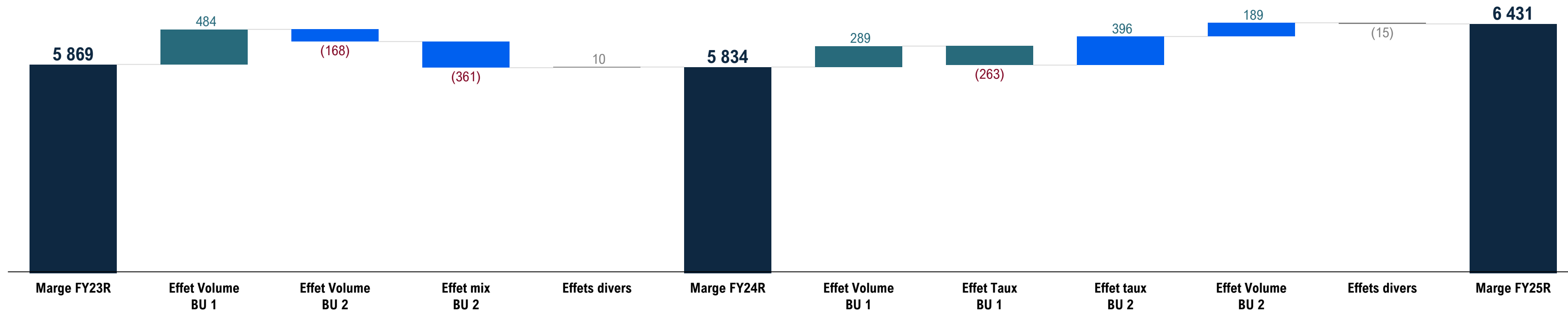
Sur la base des chiffres suivis par le Management pour gérer l'entreprise, un compte de résultat analytique est recréé en conformité avec la comptabilité (cf. cadrage analytique). Cette vision permet :

- **d'expliquer la dynamique de l'activité** au regard des indicateurs clés extra-financiers (notion de marge sur coûts variables) et de redescendre la composition des charges indirectes,
- **d'être aligné avec la vision financière du Management** et donc **ses prévisions** (continuité avec le business plan),
- de synthétiser les **points clés** de discussions autour de la **rentabilité normative de l'entreprise servant de base de valorisation** (EBITDA ajusté/normatif décrit dans la slide suivante).

Le compte de résultat analytique et les sous-analyses réalisées préparent aux discussions clés autour de la performance de la société :

- Quel est le business model de la Société (clients, fournisseurs, mode de production, activités internalisées, carnet de commande...)?
- Quels sont les sujets clés autour de l'activité de la Société (commercial, productivité, dépendance client/fournisseur...)?
- Quels sont les indicateurs extra-financiers clés en lien avec la performance de l'entreprise?
- Comment recréer une marge sur coûts directs (décomposition du personnel direct/indirect, etc.) et comment justifier sa variation?
- Quels sont les principaux leviers qui impactent la croissance de l'activité et sa marge?
- Quelles sont les charges indirectes? Quelles sont les charges spécifiques en lien avec le mode de détention de la Société et en lien avec son activité?

Marge sur coûts directs FY23-25R



Dans l'exemple (tiré d'un vrai rapport anonymisé) ci-dessus, l'analyse détaille l'évolution de la marge sur coûts directs (en lien avec le slide précédent). Il est possible de décomposer précisément chaque effet Volume, Taux et Mix (impact de la contribution en % de chaque BU) pour pouvoir le qualifier avec des événements opérationnels concrets.

Objectif du bridge de marge sur coûts directs :

Présenter les leviers de l'évolution de la marge sur coûts directs/variables pour **identifier les principaux facteurs de variation et en expliquer les causes**.

Exemple de Bridge de marge

- Présentation et analyse de la marge selon le modèle économique (par projet, par client, par zone géographique, par Business Units...).
- Calcul des effets selon les indicateurs clés pertinents : prix, volume et mix (pondération de vente des produits A, B ou C ayant des contributions en marge différentes).
- Présentation de synthèse des évolutions de la marge en taux et en volume (format tableau + graphique).
- *Les bridges de marge et calcul d'effets sont aussi transposables à toutes les autres analyses : chiffre d'affaires, charges externes, EBITDA, masse salariale...*

ACTIF	Exercice clos le 31/12/2021 (12 mois)		Exercice précédent 31/12/2020 (12 mois)		Variation
	Brut	Amort. prov.	Net	Net	
Capital souscrit non appelé (0)					
Actif immobilisé					
Frais d'établissement					
Recherche et développement					
Concessions, brevets, droits similaires					
Fonds commercial					
Autres immobilisations incorporelles					
Avances et acomptes sur immobilisations incorporelles					
Terrains					
Constructions					
Installations techniques, matériel et outillage industriels					
Autres immobilisations corporelles					
Immobilisations en cours					
Avances et acomptes					
Participations évaluées selon mise en équivalence					
Autres participations					
Créances rattachées à des participations					
Autres titres immobilisés					
Prêts					
Autres immobilisations financières					
TOTAL (I)					
Actif circulant					
Matières premières, approvisionnements					
En-cours de production de biens					
En-cours de production de services					
Produits intermédiaires et finis					
Marchandises					
Avances et acomptes versés sur commandes					
Clients et comptes rattachés					
Autres créances					
· Fournisseurs débiteurs					
· Personnel					
· Organismes sociaux					
· Etat, impôts sur les bénéfices					
· Etat, taxes sur le chiffre d'affaires					
· Autres					
Capital souscrit et appelé, non versé					
Valeurs mobilières de placement					
Disponibilités					
Instruments financiers à terme et jetons détenus					
Charges constatées d'avance					
TOTAL (II)					
Charges à répartir sur plusieurs exercices (III)					
Primes de remboursement des obligations (IV)					
Ecarts de conversion et différences d'évaluation actif (V)					
TOTAL ACTIF (0 à V)					

*Exemple de format

Définitions clés :

Besoin en Fonds de Roulement : décalage de trésorerie issu de l'activité courante de l'entreprise. Exemple : Paiement des matières à (30) jours, vente des stocks en 10 jours et paiement client en 30 jours soit $-30+10+30 = 10$ jours de besoin en fonds de roulement.

Dettes nettes : montant net des dettes financières d'une entreprise et comptes courants associés, diminué de la trésorerie de l'entreprise.

Dettes nettes ajustées : dette nette augmentée des décaissements dus par le vendeur ou diminuée des encaissements prévus. Veuillez trouver une description précise de la dette nette ajustée en slide suivante.

Projet X | Bilan fonctionnel

€ en milliers	Déc. 23R	Déc. 24R	Déc. 25R
Immobilisations incorporelles nettes	2	0	0
Immobilisations Corporelles nettes	462	510	502
Immobilisations financières nettes	47	68	57
Actif immobilisé net	511	578	559
Stocks bruts	325	296	369
Fournisseurs	(3 747)	(1 806)	(2 317)
Clients bruts	10 474	8 490	8 116
Dépréciation clients	(511)	(507)	(490)
BFRE	6 673	6 535	5 706
BFRHE	(2 219)	(1 692)	(1 896)
BFR	4 454	4 844	3 810
Dettes d'IS	(19)	(24)	69
Emprunts	(32)	(11)	0
Comptes courants	(829)	(5 540)	(2 232)
VMP nettes	0	1 172	1 155
Disponibilités	6 433	5 747	4 375
Trésorerie nette	5 572	1 369	3 298
Actif net	10 518	6 766	7 737
Capitaux propres	10 518	6 766	7 737
KPIs - en % de CA TTC :			
BFRE	38%	40%	33%
BFRHE	(12)%	(10)%	(11)%
BFR	26%	30%	22%
DSO moyen par apurement (jours)	106	97	95
DPO moyen par apurement (jours)	72	71	65
DSO clôture par apurement (jours)	107	95	73
DPO clôture par apurement (jours)	84	63	61
Trésorerie nette / actif net	53%	20%	43%

Source : Comptabilité

Objectif du bilan fonctionnel :

La compréhension du bilan fonctionnel vise à **sécuriser l'acheteur / l'investisseur sur l'acquisition des actifs de l'entreprise**. Cette présentation synthétique permet de mieux appréhender les variations de trésorerie (variation du Besoin en Fonds de Roulement, variation de dette nette...) et les zones de risques (vétusté de l'actif, provisions pour risques et charges).

Le bilan fonctionnel introduit les discussions autour de la "dette nette ajustée", élément qui ajustera la valorisation de la Société selon la valeur réelle de son actif et de ses dettes (financières ou liées à son activité).

Le compte de résultat analytique et les sous-analyses réalisées préparent aux discussions clés autour de la valeur de l'actif :

- Quelle est la composition de l'actif immobilisé ? Quels sont les investissements à réaliser pour l'activité de la Société ? L'actif immobilisé est-il vétuste ?
- En particulier autour du Besoin en Fonds de Roulement d'exploitation (BFR) :
 - Quelle est sa composition (dettes fournisseurs / créances clients anciennes...) ?
 - Comment évolue ce poste (forte saisonnalité avec des pics de financements nécessaires) ?
 - Le besoin en fonds de roulement est-il optimisé (selon les jours de paiement et rotation du stock) ? Existe-t-il des mécanismes de financement des créances ou des stocks ?
 - Quel est le besoin en fonds de roulement récurrent ou "normatif" ? Sur la base de cette analyse la valeur de l'entreprise est ajustée à la hausse ou à la baisse.
- Quelle est la composition / description de l'endettement financier de l'entreprise (dette court terme / amortissable ou in fine, dette factor...) ?
- Quelles sont les potentielles zones de risques hors exploitation et comment les qualifier (justification de l'obtention d'une subvention, qualification des provisions pour risques et charges) ?
- Quels sont les engagements hors-bilan de l'entreprise ?

Projet X | Tableau de flux de trésorerie

€ en milliers	FY23	FY24	FY25	Cumul
EBITDA	1 722	1 613	2 078	5 412
Paieement d'IS	(394)	(383)	(412)	(1 189)
Variation BFRE	(1 369)	391	253	(726)
Variation BFRHE	622	(527)	204	299
Variation BFR	(747)	(136)	456	(427)
Cash flow opérationnel	581	1 094	2 122	3 796
Résultat exceptionnel cash	29	(4)	9	33
Matériel	(252)	(123)	(35)	(410)
Matériel de transport	(6)	(61)	(91)	(158)
Agencements et installations	(16)	(50)	(19)	(86)
Autres CAPEX	(5)	(2)	(14)	(20)
CAPEX	(278)	(236)	(160)	(674)
Prêts et cautions	15	(21)	10	5
Free cash flow	346	833	1 981	3 161
Résultat financier cash	85	198	130	413
Emprunts	(36)	(21)	(11)	(68)
Moins-values VMP	-	(35)	(18)	(53)
Comptes courants	0	(0)	0	-
Cash flow financier	48	142	102	292
Dividendes	(610)	(488)	(3 473)	(4 572)
Net cash flow	(216)	486	(1 389)	(1 119)
Trésorerie (Disponibilité + VMP brutes) :				
Ouverture	6 649	6 433	6 919	6 649
Clôture	6 433	6 919	5 530	5 530
KPIs - Trésorerie				
Tx. Conversion cash EBITDA (Free cash flow)	20%	52%	95%	58%

Source : Comptabilité

*Exemple de format

Objectif du tableau de flux de trésorerie :

Le tableau de flux de trésorerie lie l'activité de l'entreprise, la variation des actifs de la Société et ses sources de financement pour justifier la génération / consommation de trésorerie. Présenter le tableau de flux de trésorerie selon les éléments significatifs permet :

- **d'identifier les leviers cash liés au business model** (forte amplitude du besoin en fonds de roulement, investissements significatifs...),
- **d'une vision opérationnelle, d'avoir un regard critique** sur (i) la **performance de l'activité**, (ii) la capacité de l'entreprise à **piloter son besoin en fonds de roulement** (recouvrement clients, paiements fournisseurs, rotation du stock...) et (iii) la **pertinence de ses investissements** face à l'activité générée,
- **d'une vision financière, de comprendre les sources de financement et les obligations liées pour l'entreprise.**

Le tableau de flux de trésorerie est clé pour asseoir la thèse d'investissement de l'acquéreur et le rassurer sur les questions suivantes :

- A quel niveau la rentabilité de l'activité se convertit en trésorerie (consommation de trésorerie par le besoin en fonds de roulement) ?
- Le besoin en fonds de roulement présente-t-il une optimisation ou une dégradation non-normative (niveau exceptionnel de créance client...) ?
- Les éléments non-récurrents de génération / consommation de trésorerie sont-ils correctement identifiés ?
- En particulier autour des investissements (ou Capex) :
 - Quelle est la composition des investissements et leur finalité (maintenance de l'actif ou croissance de l'actif) ?
 - Les investissements de maintenance de l'actif sont-ils réalisés ? Existe-t-il des investissements significatifs à prévoir pour maintenir l'activité stable ?
 - L'entreprise a-t-elle réalisé des investissements pour faire croître l'activité ? Si oui, quel sera le gain (augmentation de l'activité, optimisation de la production...) ?
- L'entreprise est-elle en capacité de s'autofinancer voire verser des dividendes ? Ou quels sont les besoins de l'activité en matière de financement pour (i) maintenir son activité et/ou (ii) soutenir son plan de développement ?
- Quelle est la structure des financements de la Société ? Quelles sont ses obligations liées ?

Définitions clés – Capex (ou investissement) : désigne les dépenses d'investissement réalisées pour l'acquisition d'actifs exploités sur le long terme.

Projet X | EBITDA ajusté (QoE)

€ en milliers		FY23	FY24	FY25
EBITDA reporté (comptabilité)		1 722	1 613	2 078
Retraitement financement de matériel	1	480	496	280
Ajustement de la rémunération du PDG	2	389	430	412
EBITDA périmètre comparable		2 591	2 539	2 770
Réaffectations de facturation de chantier				
Réaffectations de facturation de chantier	3	91	(180)	200
Retraitements Pro Forma				
Non remplacement de l'assistante administrative	4	47	46	50
Ajustements des loyers du site principal	5	(36)	-	-
Retraitement de non-réurrence				
Assurance IFC	6	-	-	57
Dons	7	14	3	26
Sinistre	8	(30)	(35)	10
Honoraires exceptionnels	9	21	17	-
Retraitement des charges non récurrentes		5	(15)	93
Indemnité licenciement inaptitude pro - exceptionnelle	10	1	2	45
Retraitements de normalisation				
Indemnité de rupture conventionnelle	11	(1)	(20)	21
Ajustements hors rémunération et assurance DG		107	(167)	409
<i>En part du CA retraité</i>		<i>0,6%</i>	<i>(1,1)%</i>	<i>2,3%</i>
EBITDA Ajusté		2 697	2 371	3 179
Autres éléments à considérer				
Signature du contrat-cadre Client E (RFA)	12	(154)	(54)	(6)
Normalisation des dépenses d'entretiens	13	(12)	38	-
Changement méthode comptable - stock clôture	14	32	(32)	-
Assurance homme clé		tbd	tbd	tbd
KPIs - en % du CA :				
EBITDA reporté (comptabilité)		9,9%	10,2%	11,6%
EBITDA périmètre comparable		14,9%	16,0%	15,5%
EBITDA Ajusté		15,5%	14,9%	17,8%

Source : Comptabilité, Données Mgt, Analyses Financière Madeleine

*Exemple de format

Objectif de la révision de l'EBITDA ajusté :

Sur la période analysée, la révision de l'EBITDA permet (i) d'être **au plus proche de la réalité économique et opérationnelle**, (ii) de rendre les exercices comptables comparables entre eux pour **afficher la réelle dynamique de la marge de l'activité** et (iii) de **refléter le contexte actuel et futur de l'entreprise** (Quid de la rémunération du dirigeant...).

L'EBITDA ajusté est calculé de concert avec le Management de la Société et appuyé par les analyses réalisées précédemment. Il s'agit de **l'agrégat de référence utilisé pour la valorisation de l'entreprise**.

Cet exercice est clé et sensible pour la valorisation de l'entreprise. Financière Madeleine vous accompagne pour :

- Définir les ajustements pertinents et les justifier,
- Sensibiliser aux ajustements possibles en lien avec la vision de l'entreprise,
- Défendre la pertinence des ajustements déterminés et les appuyer par les analyses du rapport.

Veillez trouver ci-contre un exemple (tiré d'un vrai rapport anonymisé) de révision de l'EBITDA ajusté. Les ajustements présentés sont spécifiques à chaque entreprise et visent à refléter la rentabilité pérenne de l'entreprise. *Si la valorisation de l'entreprise s'effectuait sur un multiple de x5 sur l'EBITDA 2025R alors la valorisation serait optimisée de 1,1m€ x 5 = 5,5m€ (attention cette optimisation de la valorisation est à considérer face aux ajustements de dette nette qui peuvent être négatifs, cf. slide suivante).*

Définitions clés :

EBITDA : indicateur de performance opérationnelle qui mesure le résultat économique généré par l'entreprise avant la prise en compte de ses politiques d'amortissement, de financement et de fiscalité. Cet indicateur est communément utilisé pour la valorisation des Sociétés.

Quality of Earnings (ou révision de l'EBITDA ajusté) : terme anglosaxon communément utilisé dans les Due Diligence. Cette analyse correspond aux ajustements de l'EBITDA.

Projet X | Trésorerie / (dette) nette ajustée (QoD)

€ en milliers		Déc. 25R
Emprunts		0
Comptes courants		(2 232)
VMP brutes		1 208
Provisions pour dépréciation des comptes financiers		(53)
VMP nettes		1 155
Disponibilités		4 375
Dette nette reportée		3 298
Retraitement		
Loyers restants dus - crédit-bail		(301)
Equivalent dette LLD restantes		(30)
Loyers restants dus - financement d'actif	1	(331)
Ajustement cash (BFR ajusté)	2	(575)
Total retraitement		(906)
Réintégration		
Fournisseur M impayé	3	(18)
Indemnités de IFC - sortie à 5 ans (hors bilan)	4	(39)
Total réintégration		(56)
Trésorerie / (dette) nette ajustée		2 374
Autres éléments à considérer		
Dette d'IS	5	69
Prêts salariés	6	28
Garanties bancaires chantiers	7	tbd
Indemnités de sorties personnel	8	[0-150k€]
Effet impôt - amort. du pont lourd (stock à immo.)	9	[0-5k€]

Source : Comptabilité, Données Mgt, Analyses Financière Madeleine

*Exemple de format

Objectif de la révision de la dette nette ajustée :

A différentes dates données, la révision de la dette nette permet (i) d'**aligner la dette nette face à l'EBITDA ajusté défini**, (ii) cartographier les **dettes dues par le vendeur** et (iii) **définir les niveaux normatifs d'actif / passif opérationnel** (en particulier le BFR normatif).

La dette nette ajustée est calculée de concert avec le Management de la Société et appuyée par les analyses réalisées précédemment. **La dette nette ajustée est retranchée de la valorisation définie par la multiplication de l'EBITDA ajusté.**

Cet exercice est clé et sensible pour la valorisation de l'entreprise. Financière Madeleine vous accompagne pour :

- Définir les ajustements pertinents et les justifier,
- Sensibiliser aux ajustements possibles en lien avec la vision de l'entreprise,
- Défendre la pertinence des ajustements déterminés et les appuyer par les analyses du rapport.

Veillez trouver ci-contre un exemple (tiré d'un vrai rapport anonymisé) de révision de la dette nette ajustée. Les ajustements présentés sont spécifiques à chaque entreprise et visent à refléter une trésorerie / (dette) nette cohérente avec la rentabilité ajustée. *Dans le cas présent, la valorisation de l'entreprise au 31/12/2025 serait dégradée de (1,0)m€, ajustement à considérer face aux gains d'EBITDA ajusté (cf. slide EBITDA ajusté (QoE)).*

Définitions clés :

Quality of Net Debt (ou révision de la dette nette ajustée) : terme anglosaxon communément utilisé dans les Due Diligence. Cette analyse correspond aux ajustements de la dette nette.

Abréviations et définitions

AAE	Avoirs à émettre – Avoirs non encore envoyés
BU	Business Unit – Unité d'affaires / Division
BFR	Besoin en Fonds de Roulement – Actifs circulants – Passifs circulants opérationnels
Bridge	Rapprochement expliquant une variation (ex : EBITDA bridge)
CAPEX	Investissements corporels / immobilisations
Cash Flow	Tableau Flux de trésorerie
Cut-off	Travaux d'arrêté comptable / rattachement à la bonne période
DAF	Directeur Administratif et Financier
EBITDA	Résultat opérationnel avant intérêts, impôts, dépréciations et amortissements. Quasi-équivalent de l'Excédent Brut d'Exploitation (EBE)
FAE	Factures à Établir – Produits réalisés mais non encore facturés
FM	Financière Madeleine
IBR	Independent Business Review – diagnostic stratégique, économique et financier, souvent déclenchée par l'entreprise elle-même, une banque, un créancier, un actionnaire ou une autre partie prenante
KPIs	Key Performance Indicators – Indicateurs clés de performance
P&L	Profit & Loss – Compte de résultat
PCA	Produits Constatés d'Avance – Revenus enregistrés d'avance pour prestations non réalisées
CP	Congés Payés
QoE	Quality of Earnings – Analyse de la qualité du résultat (EBITDA normalisé)
QoD	Quality of Debt – Analyse de la qualité et de la composition de la dette nette ajustée
Reporting	Rapports financiers / Tableaux de bord
RFA	Ristournes de Fin d'Année – Remises commerciales calculées a posteriori
VDD	Vendor Due Diligence – Diagnostic approfondi de plusieurs aspects de l'entreprise (financier, juridique, fiscal ou social) par des indépendants et à l'attention de potentiels investisseurs.

FINANCIÈRE

MADELEINE

M&A Transaction Services | Restructuring | Accompagnement Financier