KEOS FINANCE

corporate finance solution

ESEMPI DI INTERVENTO | S5

Investment, Funding & Restructuring

Valutare un investimento, strutturare la nuova finanza e rendere sostenibile il debito: tre casi, un’unica Solution.

I CASI

Tre fabbisogni, tre decisioni

Capex €2 mln | Fabbisogno €5 mln | Debito €8 mln

Capacità finanziaria, struttura delle fonti e piano d’azione prima di assumere gli impegni.

CASI AZIENDALI ILLUSTRATIVI

Società, dati, condizioni e risultati sono simulati.
I tre casi sono indipendenti e non rappresentano incarichi realmente svolti.

LA S5 E I TRE PERCORSI

Dalla sostenibilità alla scelta della struttura

Il punto di partenza è la capacità finanziaria dell'impresa. Gli strumenti vengono confrontati dopo aver definito impieghi, flussi, rischi e vincoli.

Percorso	Caso	Decisione da supportare	Dove
01 / INVESTMENT	Impresa Epsilon	Una nuova linea da €2 mln. Valutare rendimento, fabbisogno complessivo e sostenibilità delle fonti.	Pagine 3-5
02 / FUNDING	Impresa Zeta	Un fabbisogno da €5 mln. Definire quanta parte può essere debito e quanta richiede equity.	Pagine 6-8
03 / RESTRUCTURING	Impresa Eta	€8 mln di debito e scadenze non sostenibili. Ridurre l'esposizione e allineare le rate ai flussi.	Pagine 9-11

IL CRITERIO COMUNE

CFADS = cassa operativa disponibile dopo imposte, manutenzione e circolante, prima di interessi e rimborsi.
DSCR = CFADS / (capitale + interessi). In questi esempi: soglia interna **1,20x**. Non è una regola universale.

PRIMA LA CAPACITÀ FINANZIARIA

Forecast e scenari → liquidità e servizio del debito → fonti e impieghi → alternative → condizioni di esecuzione. Perizia degli asset, garanzie, covenant, fiscalità e documentazione vanno verificati nel singolo caso.

COME LEGGERE GLI ESEMPI

Ogni caso presenta fabbisogno, modello e decisione proposta. Gli importi non si sommano tra imprese. Tassi, costi, soglie e rendimenti sono ipotesi del modello; non sono offerte o benchmark di mercato. La struttura proposta resta subordinata agli impegni di soci, controparti e finanziatori.

01 / INVESTMENT · IL FABBISOGNO

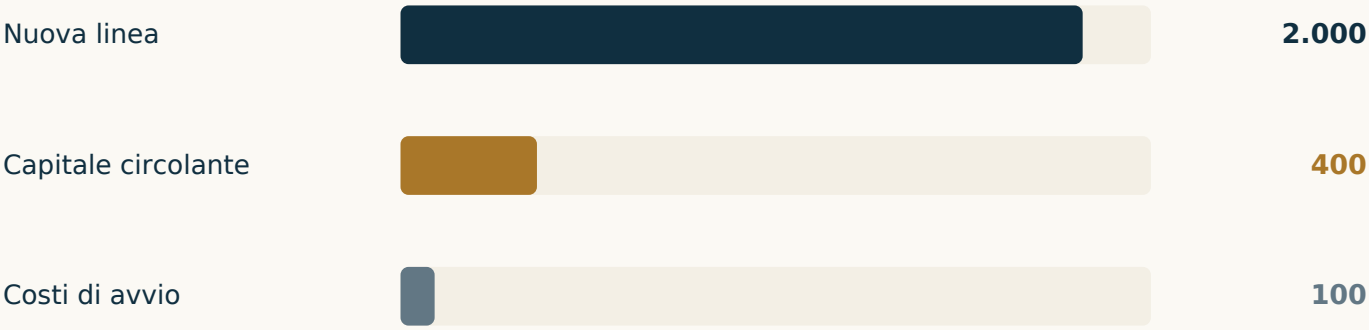
Il capex non coincide con la cassa da finanziare

Impresa Epsilon: nuova linea industriale. Il CFO deve valutare rendimento del progetto e sostenibilità finanziaria prima di approvare l'ordine.

CAPEX	CIRCOLANTE INIZIALE	COSTI DI AVVIO	FABBISOGNO TOTALE
€2,0 mln	€400 mila	€100 mila	€2,5 mln
Nuova linea	Scorte e crediti aggiuntivi	Al tempo zero	Prima dell'avvio

COME SI FORMA IL FABBISOGNO

Importi in € mila



Impieghi: 2.000 + 400 + 100 = **2.500** (€ mila).
La cassa iniziale è €1 mln; il CFO vuole conservarne almeno €400 mila.

RENDIMENTO

Il business case considera cinque anni di benefici, imposte, manutenzione e recupero del circolante.

CAPACITÀ

L'impresa genera €1,1 mln di CFADS prima del progetto. Il debito esistente richiede €500 mila annui.

RISCHI

Volumi, risparmi e tempi di entrata a regime vanno verificati. La finanziabilità non dimostra la convenienza.

LA DOMANDA DEL CFO

Il progetto crea valore anche se i benefici sono inferiori alle attese? Quanta cassa propria può essere impiegata senza comprimere la riserva?

01 / INVESTMENT · IL BUSINESS CASE

Misurare il rendimento e lo scenario sfavorevole

Flussi incrementali del progetto, prima del finanziamento. Importi in € mila; valore residuo della linea nullo e recupero del circolante al quinto anno.

Anno	EBITDA	Imposte	Capex / avvio	Flusso circolante	Cash flow del progetto
0	-	-	(2.100)	(400)	**(2.500)**
1	500	(25)	0	0	**475**
2	750	(87,5)	(50)	0	**612,5**
3	850	(112,5)	(50)	0	**687,5**
4	850	(112,5)	(50)	0	**687,5**
5	850	(112,5)	(50)	400	**1.087,5**

Le parentesi indicano uscite. Capex / avvio al tempo zero = 2.000 + 100.

NPV / BASE
+€99 mila
Sconto 10%

IRR / PROGETTO
11,4%
Flussi a cinque anni

PAYBACK SEMPLICE
5° anno
Recupero a fine anno

NPV / STRESS
-€324 mila
EBITDA progetto -20%

IL CALCOLO

Cash flow = EBITDA - imposte - capex + flusso del circolante.
NPV = somma dei flussi attualizzati al 10%, inclusi i €2,5 mln iniziali.
Il caso base è positivo, ma il margine di valore è contenuto rispetto all'esborso.

IPOTESI E LETTURA KEOS

Ammortamento della linea: €400 mila/anno. Imposte ipotizzate al 25% sull'EBITDA meno ammortamenti; nessun beneficio fiscale sui €100 mila di avvio nel modello. Manutenzione: zero nel primo anno, poi €50 mila annui.

L'NPV esclude interessi e rimborsi, trattati nella struttura delle fonti. Nello stress tutti i benefici EBITDA calano del 20%, senza riduzione del capex. La decisione richiede verifica commerciale e tecnica: un finanziamento sostenibile non compensa un rendimento insufficiente.

01 / INVESTMENT · STRUTTURA E DECISIONE

Una struttura sostenibile, un’approvazione condizionata

La struttura copre tutti gli impieghi e conserva la riserva. L’approvazione resta subordinata alla validazione dei benefici e alla conferma delle fonti.

Fonti	€ mila	Impieghi	€ mila
Cassa propria	600	Nuova linea	2.000
Equity soci	400	Circolante	400
Finanziamento	1.500	Avvio	100
Totale fonti	**2.500**	**Totale impieghi**	**2.500**

CASSA RESIDUA
€400 mila
1.000 - 600

DEBITO NUOVO
€1,5 mln
5 anni / tasso fisso 6%

DSCR MINIMO
1,77x
Intera impresa / base

DSCR / STRESS
1,69x
Intera impresa

DECISIONE PROPOSTA

Procedere solo dopo aver verificato ordini, saving e tempi di avvio: NPV positivo nel base, negativo nello stress. Il nuovo servizio del debito al primo anno è 300 di capitale + 90 di interessi = 390. CFADS di gruppo 1.575 / servizio totale 890 = 1,77x.

LE CONDIZIONI PRIMA DELL’IMPEGNO

1. **Validare** — Benefici, preventivi, tempi e sensibilità del progetto.
2. **Confermare** — Equity soci e finanziamento prima dell’ordine vincolante.
3. **Monitorare** — Budget capex, avanzamento e riserva di €400 mila.

Il caso verifica cinque anni di servizio del nuovo debito. Il recupero finale del circolante è incluso nell’NPV, ma escluso dal CFADS usato per misurare la capacità ricorrente.

02 / FUNDING · FABBISOGNO E CAPACITÀ

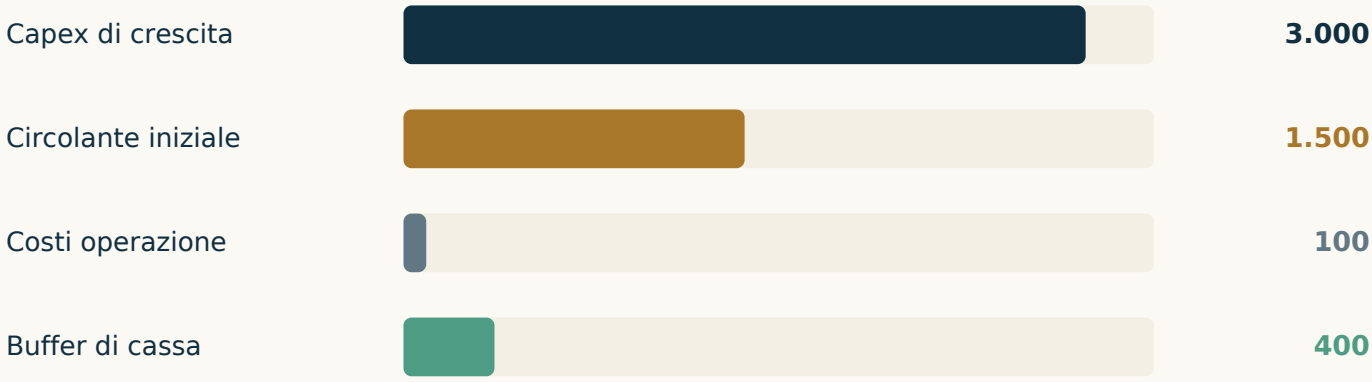
Servono €5 milioni, quanto può essere debito?

Impresa Zeta finanzia un programma di crescita. La cassa esistente di €1 mln è già destinata all'operatività; il fabbisogno deve essere coperto da nuove fonti.

FABBISOGNO	CFADS / BASE	CFADS / STRESS	SERVIZIO ESISTENTE
€5,0 mln	€2,5 mln	€1,9 mln	€900 mila
Programma di crescita	Primo anno di piano	Scenario prudente	Capitale + interessi

GLI IMPIEGHI DEL PROGRAMMA

Importi in € mila



3.000 + 1.500 + 100 + 400 = 5.000 (€ mila).

GENERAZIONE

Il CFADS considera imposte, manutenzione e incremento ricorrente del circolante, prima del debito.

DEBITO ESISTENTE

€900 mila annui sono già impegnati. La cassa disponibile per il nuovo debito è il margine residuo.

STRESS

Finanziare tutto con debito porterebbe il DSCR dello stress sotto 1,00x: le rate superano i flussi.

LA DOMANDA DEL CFO

Il fabbisogno è €5 mln, ma la capacità di debito può essere inferiore. La struttura va dimensionata sul periodo di maggiore servizio e sullo scenario prudente.

02 / FUNDING · LE ALTERNATIVE

Dimensionare il debito sui flussi disponibili

Tre strutture coprono gli stessi €5 mln. Il nuovo debito ha durata sei anni, quota capitale costante e tasso fisso ipotetico 6%. Importi in € mila.

Struttura	Debito	Equity	Nuovo servizio primo anno	DSCR base	DSCR stress
Solo debito	5.000	0	1.133,3	1,23x	0,93x
Mix 3,0 / 2,0	3.000	2.000	680	1,58x	1,20x
Mix 2,8 / 2,2	2.800	2.200	634,7	1,63x	1,24x

Il DSCR include il servizio esistente di 900. Il primo anno ha il maggiore servizio del nuovo finanziamento; le alternative sono ipotesi, non offerte bancarie.

CAPACITÀ TEORICA
€3,01 mln
Nuovo debito / stress

DEBITO PROPOSTO
€2,8 mln
Sotto il limite del modello

EQUITY NECESSARIA
€2,2 mln
Fabbisogno meno debito

COME SI CALCOLA LA CAPACITÀ

Servizio totale massimo: 1.900 / 1,20 = 1.583,3.
Spazio per nuovo debito: 1.583,3 - 900 = 683,3 annui.
Debito massimo: 683,3 / (1/6 + 6%) = **3.014,7**. La proposta utilizza 2.800.

CFADS E LIMITI DELLA STIMA

Base: EBITDA 3.800 - imposte cash 600 - manutenzione 400 - circolante ricorrente 300 = 2.500. Stress: 3.000 - 400 - 400 - 300 = 1.900.

Il capex di crescita e il circolante iniziale sono negli impieghi; manutenzione e incremento ricorrente sono flussi ulteriori del piano. La capacità non è un importo deliberato: dipende da garanzie, covenant, durata, costi e accettazione del finanziatore. Nel test a sei anni, CFADS e servizio esistente sono costanti; non sono previsti altri costi periodici sul nuovo prestito.

02 / FUNDING · STRUTTURA E ROADMAP

Debito ed equity coerenti con la capacità

La proposta combina €2,8 mln di finanziamento e €2,2 mln di equity. Il fabbisogno si chiude senza utilizzare la cassa già destinata all'operatività.

Fonti	€ mila	Impieghi	€ mila
Nuovo debito	2.800	Capex di crescita	3.000
Nuova equity	2.200	Circolante iniziale	1.500
-	-	Costi operazione	100
-	-	Buffer di cassa	400
Totale fonti	**5.000**	**Totale impieghi**	**5.000**

DSCR / BASE
1,63x
Servizio totale 1.534,7

DSCR / STRESS
1,24x
Soglia interna 1,20x

DURATA DEBITO
6 anni
Nessun rimborso bullet

CASSA AL CLOSING
€1,4 mln
1,0 esistente + 0,4 buffer

CONDIZIONI DELLA PROPOSTA

Primo anno: capitale 466,7 + interessi 168 = 634,7 sul nuovo prestito. Con i 900 esistenti, servizio 1.534,7. La durata e il tasso devono essere confermati; una scadenza più corta o costi superiori riducono il margine. L'equity va impegnata prima dell'erogazione.

DALLA STRUTTURA ALL'EROGAZIONE

1. **Preparare** — Business plan, fonti/impieghi e capacità in stress.
2. **Confrontare** — Offerte, garanzie, covenant, costi e calendario.
3. **Eseguire** — Equity sottoscritta e debito erogato per fabbisogni.

Keos guida strutturazione e confronto con le controparti. Gli agent supportano forecast, debito e alternative; eventuale ricerca dei finanziatori segue la verifica della capacità e del perimetro.

03 / RESTRUCTURING · LA DIAGNOSI

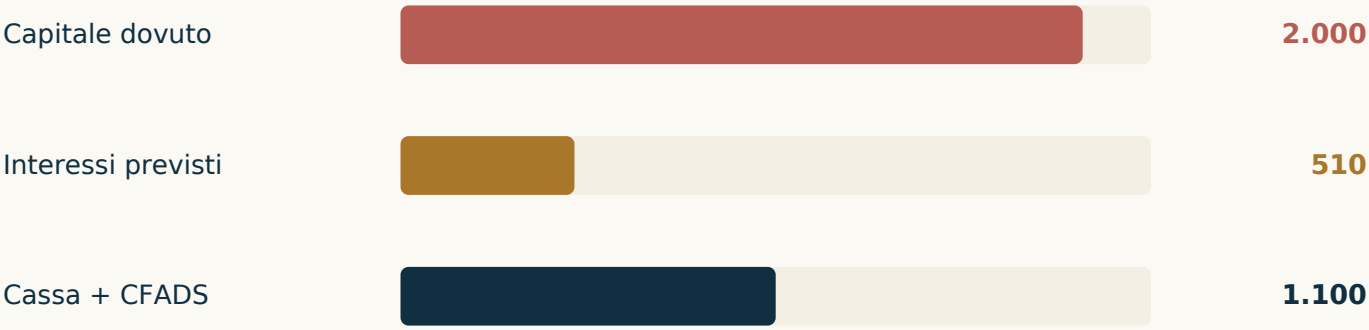
Il debito scade prima che la cassa sia disponibile

Impresa Eta: €8 mln di debito, €300 mila di cassa e riserva minima €200 mila. Il piano attuale non consente di rispettare i pagamenti previsti nei dodici mesi.

DEBITO BANCARIO	CFADS / ANNO 1	SERVIZIO ATTUALE	GAP SU RISERVA
€8,0 mln	€800 mila	€2,51 mln	€1,61 mln
Struttura esistente	Prima del servizio debito	Capitale + interessi	Prima di coperture e costi

IL DISALLINEAMENTO TRA RATE E FLUSSI

Importi in € mila



Saldo teorico: 300 + 800 - 2.510 = **-1.410** (€ mila).
Per conservare la riserva di 200, il gap è **1.610**. DSCR attuale: 800 / 2.510 = **0,32x**.

LIQUIDITÀ

Il deficit richiede un piano di cassa ravvicinato e un accordo sui pagamenti prima delle scadenze.

STRUTTURA

Il debito non è proporzionato ai flussi. La proposta combina riduzione del capitale e rimodulazione delle rate.

BUSINESS PLAN

Il piano industriale deve dimostrare il recupero dei flussi, con costi e redditi dopo la dismissione.

LA DOMANDA DEL CFO

Quale debito può essere sostenuto dopo gli interventi? Il rimborso deve seguire i flussi del piano; dismissioni ed equity non possono finanziare due volte gli stessi impieghi.

03 / RESTRUCTURING · FONTI E NUOVE RATE

Ridurre l’esposizione, allineare le scadenze

Dismissione di un asset non operativo, apporto soci e accordo con i creditori. Il capitale residuo non subisce stralci nel caso simulato. Importi in € mila.

Fonti	€ mila	Impieghi	€ mila
Dismissione netta	3.000	Rimborso capitale	4.000
Equity soci	1.100	Costi operazione	200
Cassa impiegabile	100	-	-
Totale fonti	**4.200**	**Totale impieghi**	**4.200**

IL SERVIZIO DEL DEBITO RISTRUTTURATO

Anno	CFADS base	Capitale	Interessi	Servizio totale	DSCR base	DSCR stress
1	800	0	240	240	3,33x	2,71x
2	1.250	666,7	240	906,7	1,38x	1,21x
3	1.400	666,7	200	866,7	1,62x	1,38x

DEBITO RESIDUO
€4,0 mln
8,0 - 4,0 rimborsati

DSCR MINIMO
1,38x
Base / sette anni

DSCR MINIMO STRESS
1,21x
Periodo critico: anno 2

IPOTESI DI RATEAZIONE E CAPACITÀ

Durata sette anni, tasso fisso ipotetico 6%. Primo anno: soli interessi; anni 2-7: capitale €666,7 mila annui, senza saldo finale da rifinanziare. Il DSCR va verificato anche dopo il preammortamento.

CFADS base anni 1-3: 800 / 1.250 / 1.400; anni 4-7: 1.500. Stress: 650 / 1.100 / 1.200; anni 4-7: 1.250. I flussi sono dopo imposte, manutenzione e circolante. Il piano esclude i redditi dell’asset ceduto ed è da validare su tutto il periodo.

03 / RESTRUCTURING · DECISIONE E ROADMAP

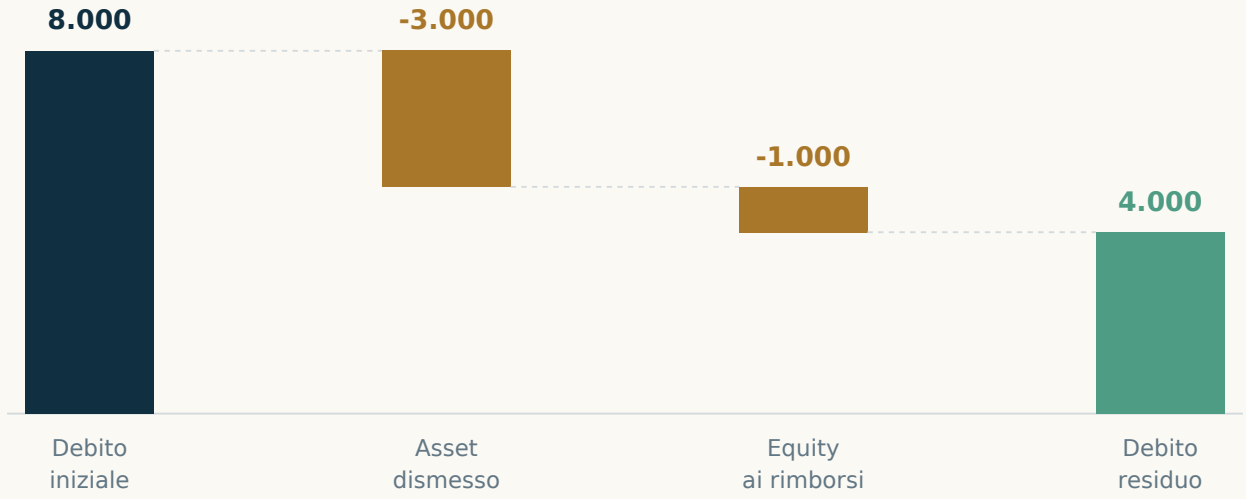
Una struttura sostenibile richiede impegni concreti

La proposta riduce il debito da €8 a €4 mln e riallinea il servizio ai flussi. La cassa al closing resta €200 mila, dopo costi e rimborso del capitale.

RIDUZIONE DEBITO	CASSA AL CLOSING	CASSA / ANNO 1	DSCR / STRESS
€4,0 mln	€200 mila	€760 mila	1,21x
50% dell'esposizione	Riserva preservata	200 + 800 - 240	Minimo su sette anni

COME SI RIDUCE IL DEBITO

Debito bancario / € mila



Dell'equity di 1.100, 1.000 rimborsa debito e 100 copre costi. Gli altri 100 di costi sono coperti dalla cassa impiegabile; la riserva non viene utilizzata.

PRIORITÀ DI ESECUZIONE

1. **Stabilizzare** — Forecast a 13 settimane e accordo sui pagamenti.
2. **Validare** — Ricavo netto dell'asset, impegno soci e garanzie.
3. **Negoziare** — Rimborso, nuove rate e assenso dei creditori.
4. **Monitorare** — Cassa, DSCR e avanzamento del piano industriale.

CONDIZIONE ESSENZIALE

Accordi, dismissione ed equity devono essere confermati prima delle scadenze. Il solo piano annuale non dimostra la tenuta della cassa durante l'esecuzione.

COSA RICEVE IL CLIENTE

Dai numeri alla struttura finanziaria

Ogni percorso termina con un modello, alternative confrontabili e una decisione motivata. La proposta distingue beneficio atteso, sostenibilità e condizioni di realizzazione.

INVESTMENT

NPV base +€99 mila; stress -€324 mila. Struttura proposta da €2,5 mln; decisione condizionata ai benefici.

FUNDING

Fabbisogno €5 mln: debito 2,8 ed equity 2,2. DSCR stress 1,24x. Confermare fonti e condizioni.

RESTRUCTURING

Debito da €8 a €4 mln; DSCR minimo stress 1,21x. Accordo, dismissione e apporto soci da eseguire.

IL PACCHETTO DI LAVORO

Business case

Benefici, costi, NPV/IRR, tempi e scenari di rendimento.

Financial & debt capacity

CFADS, liquidità e servizio del debito su tutta la durata rilevante.

Fonti e impieghi

Fabbisogno, equity, debito, cassa propria e riserva.

Alternative e term sheet

Durate, pricing, garanzie, covenant e rischi confrontati.

Financing package

Business plan, dati e documenti per soci e finanziatori.

Roadmap e monitoraggio

Azioni, responsabili, scadenze, condizioni e indicatori.

KEOS E GLI AGENT

Keos valida ipotesi, capacità e fattibilità e guida la strutturazione. Gli agent supportano business case (FA-08), forecast (FA-05), debito (FA-04), cassa (FA-02) e alternative di funding/capitale (CF-01 / FA-09). Management e soci decidono; controparti e finanziatori approvano gli impegni di propria competenza.

Parliamo del tuo progetto finanziario **info@keosfinance.com**