KEOS FINANCE

corporate finance solution

ESEMPI DI INTERVENTO | S6

M&A & Deal Origination

Valutare un’acquisizione e trasformare la conoscenza del settore in opportunità da approfondire.

I DUE ESEMPI

Dall’operazione alla pipeline

Acquisizione industriale | Market intelligence farmaceutica

Valore, sostenibilità e condizioni dell’operazione.
Mappa di settore, criteri di screening e priorità.

CASI ILLUSTRATIVI E BENCHMARK DI SETTORE

Il caso M&A e i profili di screening sono simulati.
I benchmark FY2024 derivano dal report settoriale fornito.

LA S6 / DUE PERCORSI

Scegliere se procedere. Sapere dove cercare.

La Solution integra valutazione delle operazioni e origination. Due esempi indipendenti mostrano il passaggio dall'analisi a una decisione concreta.

01 / UN'ACQUISIZIONE DA VALUTARE

Impresa Iota vuole acquisire il 100% di Kappa. Valore operativo ipotizzato €7,15 mln; prezzo delle quote €5,65 mln. La struttura proposta combina €3,8 mln di nuovo debito e €3,1 mln di equity, con DSCR nello stress pari a 1,22x.
Pagine 3-5: valutazione, fonti e impieghi, rischi e roadmap.

02 / UN SETTORE DA TRASFORMARE IN OPPORTUNITÀ

Il report farmaceutico FY2024 comprende 324 società. Le 69 grandi imprese generano l'88,6% dei ricavi del campione. Keos traduce questa struttura e i benchmark in criteri di ricerca; tre profili inventati illustrano lo screening, senza attribuirli a società reali.
Pagine 6-9: market map, segmentazione, scoring e pipeline.

COSA DEVE OTTENERE IL CLIENTE

DECISIONE

Per un target noto: intervallo di valore, sostenibilità e condizioni per procedere.

PRIORITÀ

Per la ricerca: mandato, criteri e target da validare prima dei contatti.

PROCESSO

Dati tracciabili, attività, responsabilità e punti di controllo fino all'esecuzione.

Estensioni della S6: cessione, ricerca di buyer, partner strategici e confronto delle offerte. I percorsi si adattano al mandato e ai dati disponibili.

01 / M&A · IL CASO GENERALE

Un’acquisizione coerente deve avere un prezzo sostenibile

Caso simulato: Iota, produttore di packaging, acquisisce Kappa per ampliare prodotti e clienti. Ricavi: €24 mln per Iota e €10 mln per Kappa.

EBITDA TARGET	EV INDICATIVO	PREZZO QUOTE	SCENARIO SCELTO
€1,3 mln	€6,5-7,8 mln	€5,0-6,3 mln	€5,65 mln
Normalizzato	Ipotesi 5,0-6,0x	Per il 100%	Prezzo quote a 5,5x

DAL MARGINE DI BILANCIO AL PREZZO DELLE QUOTE

Passaggio	€ mila	Criterio
EBITDA riportato	1.500	Dato iniziale del caso
Provento non ricorrente	(200)	Eliminato dal margine
EBITDA normalizzato	**1.300**	Base di valutazione
Valore operativo (EV)	**7.150**	1.300 × 5,5x
Posizione finanziaria netta	(1.500)	Debito 2.000 - cassa 500
Valore del 100% delle quote	**5.650**	EV - PFN

I multipli sono **ipotesi illustrative**, senza comparables di mercato. PFN positiva = debito netto; il prezzo finale richiede verifica di EBITDA, cassa, debiti, poste assimilabili e circolante normale.

RAZIONALE

Prodotti complementari e accesso a nuovi clienti. La coerenza industriale va verificata.

SINERGIE

€400 mila annui a regime: acquisti €250 mila e organizzazione €150 mila.

RISCHI

Qualità degli utili, concentrazione clienti, investimenti e continuità del management.

01 / M&A · LA STRUTTURA

Il prezzo è solo una parte della cassa da finanziare

La struttura include acquisto delle quote, rimborso del debito del target e costi. Debito e cassa di Kappa si assumono disponibili al closing, previa verifica.

IMPIEGHI TOTALI	NUOVO DEBITO	NUOVA EQUITY	CASSA RESIDUA
€8,4 mln	€3,8 mln	€3,1 mln	€1,0 mln
Prezzo, debito e costi	Struttura proposta	Soci / investitore	Riserva del gruppo

FONTI E IMPIEGHI / € MILA

Impieghi	Importo	Fonti	Importo
Quote Kappa	5.650	Cassa propria Iota	1.000
Rimborso debito Kappa	2.000	Nuova equity	3.100
Costi di operazione	350	Nuovo debito	3.800
Integrazione una tantum	400	Cassa Kappa	500
Totale impieghi	**8.400**	**Totale fonti**	**8.400**

CONFRONTO DELLE STRUTTURE / PRIMO ANNO

Debito nuovo	Equity nuova	Servizio totale	DSCR base	DSCR stress
4.200	2.700	1.742	1,49x	1,15x
3.800	3.100	1.638	1,59x	1,22x

CFADS base €2,6 mln: EBITDA €5,1 mln - imposte €0,8 mln - capex €1,0 mln - circolante €0,7 mln. Nello stress: €2,0 mln. DSCR = CFADS / (capitale + interessi). Soglia interna ipotizzata: **1,20x**.

Nuovo debito: 5 anni, quota capitale costante, tasso fisso ipotizzato 6%. Servizio esistente €650 mila annui. La proposta richiede €988 mila sul nuovo debito nel primo anno. Test sui 5 anni con CFADS e servizio esistente costanti: lo stress minimo è **1,22x**.

Al closing: debito €7,8 mln, cassa €1,0 mln, PFN €6,8 mln. L'integrazione è già finanziata negli impieghi e non viene sottratta di nuovo dal CFADS.

01 / M&A · DECISIONE E ROADMAP

Procedere con condizioni su prezzo, fondi e integrazione

Decisione illustrativa: avviare due diligence e negoziazione su un valore operativo di €7,15 mln, mantenendo la struttura finanziaria proposta e la riserva di cassa.

SINERGIE A REGIME	SINERGIE ANNO 1	COSTI INTEGRAZIONE	DSCR NELLO STRESS
€400 mila	€200 mila	€400 mila	1,22x
Dal secondo anno	Prima dei costi una tantum	Finanziati al closing	Margine contenuto

LA DECISIONE DEL CFO

La struttura con €4,2 mln di nuovo debito produce un DSCR stress di 1,15x. Spostare €400 mila dal debito all'equity porta il rapporto a 1,22x. Il margine resta limitato: servono conferme sui flussi e sui tempi dell'integrazione.

PASSAGGI E CONDIZIONI PER AVANZARE

Fase	Condizione / output
1 / Prima dell'offerta	Verificare EBITDA normalizzato, contratti e capex. Confrontare il range con comparables documentati.
2 / Due diligence	Validare PFN, debiti assimilabili, circolante e disponibilità della cassa del target.
3 / Struttura e negoziazione	Confermare €3,1 mln di equity e €3,8 mln di debito. Definire aggiustamenti del prezzo e tutele.
4 / Closing	Fondi disponibili, consensi ottenuti e documentazione completata prima del trasferimento.
5 / Primi 100 giorni	Responsabili e scadenze per sinergie, integrazione e monitoraggio mensile della liquidità.

Punto di arresto: rivalutare prezzo e struttura se lo stress scende sotto 1,20x, se la riserva è erosa o se le sinergie non sono documentabili. Nuova finanza e capital structure richiedono il raccordo con la S5.

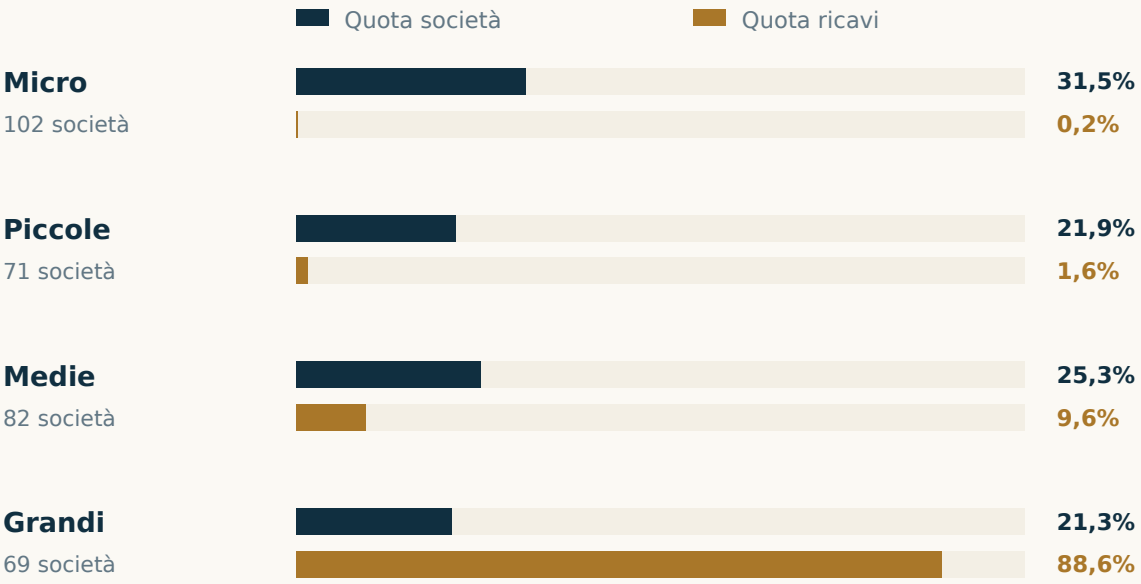
02 / MARKET INTELLIGENCE · LA MAPPA

Il valore si concentra nelle grandi imprese

Esempio sul perimetro ATECO 212009 del report fornito: fabbricazione di medicinali e altri preparati farmaceutici. Bilanci FY2024 delle società incluse nel campione.

SOCIETÀ	RICAVI	GRANDI IMPRESE	TOP 10
324	€23,5 mld	88,6%	47,0%
Campione del report	Totale arrotondato	Quota ricavi del campione	Quota ricavi del campione

PESO DEGLI OPERATORI E DEI RICAVI / %



LETTURA KEOS

Le grandi imprese sono 69 su 324, pari al 21,3% degli operatori. Le 82 medie generano il 9,6% dei ricavi. La numerosità può orientare la ricerca, ma non misura da sola attrattività, disponibilità alla vendita o spazio per un’acquisizione.

Implicazione per il mandato: cercare specialisti compatibili con dimensione, prodotti e geografia desiderati; distinguere operatori da acquisire, possibili consolidatori e peer di riferimento.

Fonte: report Keos Sector Intelligence ATECO 212009 v0.1, FY2024.
Fonte dichiarata: Aida / Tableau; aggiornamento indicato 01/12/2025. Dati ripresi dal documento fornito.

02 / MARKET INTELLIGENCE · I CRITERI

Crescita e margini vanno letti insieme alla solidità

Mandato simulato: un gruppo farmaceutico cerca uno specialista italiano con ricavi €5-30 mln, nel Nord o Centro, con prodotti e capacità produttiva complementari.

CRESCITA MEDIANA
+4,97%
292 osservazioni

GROS MEDIANO
12,95%
295 osservazioni

QUICK MEDIANO
1,43x
309 osservazioni

DEBITI / MOL
3,54x
Mediana; 270 osservazioni

BENCHMARK FY2024 RIPORTATI NEL DOCUMENTO

KPI	N	Q1	Mediana	Q3
Variazione ricavi	292	-5,55%	4,97%	14,18%
GROS / MOL su ricavi	295	6,41%	12,95%	22,95%
Quick ratio	309	0,82x	1,43x	2,50x
Totale debiti / MOL	270	1,57x	3,54x	7,40x
Autonomia finanziaria	310	30,64%	48,16%	69,27%

GROS = MOL / ricavi. Q1 e Q3 delimitano la metà centrale delle osservazioni. Ogni KPI ha una numerosità diversa: i quartili non consentono di calcolare quanti operatori superano simultaneamente più criteri.

SCORING ILLUSTRATIVO / SOLO DOPO IL FILTRO DIMENSIONALE E GEOGRAFICO

Criterio: punti assegnati se soddisfatto	Peso / 100
Crescita ≥ 4,97%	25
GROS ≥ 12,95%	25
Totale debiti / MOL ≤ 3,54x	20
Quick ratio ≥ 1,43x	15
Coerenza di prodotti e capacità produttiva	15

Pesi e soglie sono scelte del mandato, non un rating né una stima di valore. Il rapporto totale debiti / MOL del report non è PFN / EBITDA e non misura da solo la capacità di rimborso.

02 / MARKET INTELLIGENCE · LO SCREENING SIMULATO

Tre profili, tre diverse priorità di approfondimento

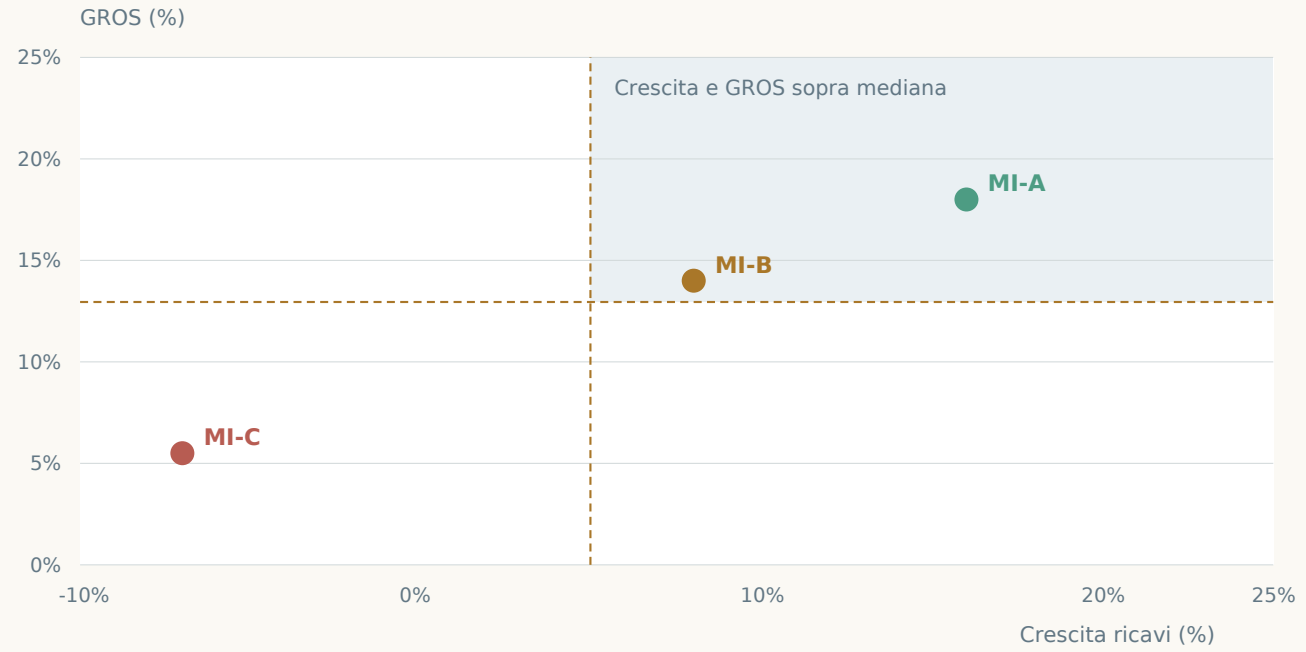
MI-A, MI-B e MI-C sono profili inventati, esterni al campione osservato. Si assume che tutti rispettino ricavi, area geografica e coerenza industriale del mandato.

PROFILI SIMULATI	MI-A	MI-B	MI-C
3	100 / 100	65 / 100	15 / 100
Nessuna società identificata	Priorità di approfondimento	Struttura da approfondire	Fuori priorità del mandato

DATI AZIENDALI IPOTIZZATI / NESSUN DATO AIDA A LIVELLO SOCIETÀ

Profilo	Ricavi	Crescita	GROS	Debiti / MOL	Quick ratio
MI-A	€18 mln	16%	18%	2,20x	1,70x
MI-B	€12 mln	8%	14%	5,80x	0,90x
MI-C	€8 mln	-7%	5,5%	8,20x	0,65x

MATRICE CRESCITA × MARGINALITÀ / PROFILI SIMULATI



Linee tratteggiate: mediane del report. MI-A e MI-B hanno crescita e margini sopra mediana; lo scoring distingue i due profili attraverso debiti e liquidità. La matrice rappresenta solo i tre esempi inventati.

02 / MARKET INTELLIGENCE · LA DECISIONE

Dalla mappa di settore a una pipeline qualificata

Nell’esempio MI-A è la prima priorità. MI-B richiede un esame della struttura finanziaria; MI-C non è prioritario per questo mandato di acquisizione ordinaria.

MI-A / APPROFONDIRE

Score 100: verificare storia dei risultati, qualità dei prodotti, proprietà e disponibilità al confronto.

MI-B / CONDIZIONATO

Score 65: debiti e quick ratio non superano i criteri. Analizzare cassa e fabbisogni prima di un’offerta.

MI-C / FUORI PRIORITÀ

Score 15: crescita e margini sotto Q1, liquidità debole. Un eventuale turnaround richiede un mandato diverso.

COME COSTRUIRE LA PIPELINE REALE

Passaggio	Output / condizione
1 / Dati incrociati	Unire identificativo, ricavi, crescita, GROS, debiti/MOL e quick ratio per società. Oggi manca l’export combinato.
2 / Long list	Applicare filtri dimensionali, geografici e industriali. Registrare anche dati mancanti e motivi di esclusione.
3 / Short list	Attribuire score; verificare bilanci recenti, trend 3-5 anni, prodotti e proprietà. Validare le priorità con il cliente.
4 / Engagement	Autorizzare contatti, riservatezza e NDA. Tracciare risposta, interesse, prossima azione e responsabile.
5 / Operazione	Avviare valutazione, due diligence e confronto delle strutture sui target che superano i passaggi precedenti.

STATO DELL’ESEMPIO

La mappa di settore e i criteri sono disponibili. Nessuna long list o short list reale è stata ricavata dal documento: non contiene il dataset aziendale combinato. Il numero di target idonei resta da determinare e non sono stati avviati contatti.

OUTPUT DELLA S6 / IL CONTRIBUTO KEOS

Un dossier per decidere. Un processo per avanzare.

Keos collega obiettivi strategici, analisi finanziaria e informazioni sulle controparti. Il cliente riceve materiali sintetici e una sequenza di attività con condizioni chiare.

Ambito	Deliverable per il cliente
Per un'operazione	Assessment strategico, EBITDA normalizzato, range di valore, acquisition case, fonti/impieghi, scenari e condizioni per procedere.
Per l'origination	Mandato, market map, criteri, long list e short list tracciabili quando i dati aziendali sono disponibili; schede e pipeline.
Per l'esecuzione	Roadmap, materiali riservati, gestione Q&A;, confronto delle offerte e monitoraggio dei passaggi concordati.

ADVISOR E SUPPORTO DEGLI AGENT

Gli agent possono supportare ricerca, normalizzazione dei dati, screening, modelli e preparazione dei materiali. **Gli advisor Keos** validano fonti, assunzioni e priorità, guidano la negoziazione e formulano la decisione. Il servizio si adatta al mandato e alle capability effettivamente disponibili.

FONTI E LIMITI DELL'ESEMPIO

Market intelligence: Keos_Sector_Intelligence_ATECO_212009_v0.1.docx, documento fornito; bilanci FY2024, fonte dichiarata Aida Bureau Van Dijk / Tableau, aggiornata al 1 dicembre 2025. Sono ripresi i benchmark riportati, senza accesso indipendente agli export sottostanti o aggiornamento al 2026.

Copertura: ricavi 324 società; GROS raw 309 e benchmark 295; crescita 292; quick ratio 309; debiti/MOL 270. Valori mancanti e outlier spiegano basi diverse. Il report segnala inoltre 322 società per macro-area contro 324 per regione: occorre riconciliare la classificazione.

Simulazioni: Iota, Kappa e MI-A/B/C sono inventati. Valori, multipli, tassi, flussi, sinergie e pesi di scoring sono ipotesi illustrative. Il punteggio esprime una priorità di analisi; la struttura finanziaria richiede conferma dei finanziatori e non costituisce un'offerta.

Dalla strategia alla decisione. **info@keosfinance.com**