



# M&A nel mercato EGM

AIFI – M&A 2025

Paolo Tramoni

Gennaio 2025

**KT&P** PARTNERS

Via Della Posta 10 - Piazza degli Affari 20123, Milano



# Non cede l'attività, ma cala il controvalore

## Key Messages

- ❖ Il 2024 ha visto **ancora un elevato numero di operazioni di acquisizioni** per le società dell'EGM, dettato certamente dal maggior numero di società quotate sul mercato, al netto però di un alto numero di addii dovuti a delisting e OPA.
- ❖ **Continuità nella prudenza ad investire**, con i tagli medi delle transazioni che si contraggono ulteriormente.
- ❖ **Minore concentrazione** del Deal Value rispetto all'anno precedente, con meno operazioni di grosso taglio e che presentano valori più ridotti rispetto all'anno precedente.
- ❖ **Settore Industrials** più acquisitivo rispetto agli altri, sebbene si ha maggior equità tra i settori rispetto al passato.
- ❖ **Multiple discounts più ampi e Transaction Multiples ancor più inferiori**, conseguenza della ridotta size delle operazioni.

## M&A nell'EGM: Key Numbers (2018-2024)

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2018-2024
<i>Number of deals</i>	59	58	53	80	105	111	104	<b>570</b>
<i>Total deal size (€mn)</i>	62.1	152.0	225.8	975.0	474.1	262.8	195.8	<b>2,348</b>
<i>Median deal size (€mn)</i>	1.1	1.3	1.2	3.2	2.6	1.4	1.7	<b>1.9</b>
<i>Average EV/Sales</i>	1.1x	0.9x	1.0x	1.4x	1.6x	1.3x	1.0x	<b>1.2x</b>
<i>Median EV/Sales</i>	0.7x	0.5x	0.9x	1.0x	1.1x	0.9x	0.9x	<b>0.9x</b>
<i>Average EV/EBITDA</i>	5.8x	6.8x	6.6x	8.4x	9.4x	7.2x	6.1x	<b>7.4x</b>
<i>Median EV/EBITDA</i>	5.2x	6.0x	5.3x	6.9x	7.6x	6.1x	6.1x	<b>6.3x</b>
<i>Average P/E</i>	15.3x	14.1x	11.7x	15.8x	14.7x	13.2x	9.5x	<b>13.4x</b>
<i>Median P/E</i>	11.5x	10.9x	12.5x	13.7x	13.1x	10.4x	7.2x	<b>11.5x</b>

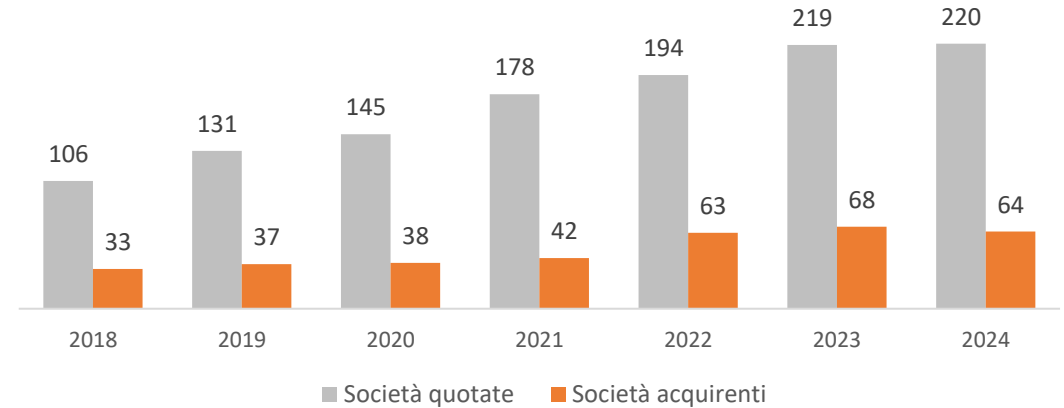
Source: KT&Partners' elaborations on FactSet, Mergermarket and Leanus data

# Uno sguardo sull'EGM

- Dallo studio del mercato dell'M&A sull'Euronext Growth Milan («EGM»), risulta un trend positivo riguardo al numero di operazioni e di società dell'EGM che si espandono per via di acquisizione: ciò è soprattutto dovuto all'aumento di società quotate sul segmento negli ultimi anni.
- Nel 2024, 220 società sono state quotate e scambiate sul mercato EGM nel 2024; di queste, 64 hanno effettuato almeno una acquisizione durante l'anno, il 29% circa, che è allineato con la media di lungo periodo osservata sul segmento.
- L'EGM ha accolto **21 nuove società che hanno eseguito l'IPO nel corso del 2024**; ma al contempo ha registrato **12 delisting** dal segmento EGM, dei quali **6 sono avvenuti tramite Offerte Pubbliche d'Acquisto**; aggiungendo il cambio di listino (translisting) di Altea Green Power, passata al segmento STAR, si contano 13 società che hanno abbandonato l'EGM nel 2024.
- Delle 64 società dell'EGM che hanno effettuato acquisizioni, quelle che hanno effettuato più operazioni sono:
  - ❖ **SGCompany e Lindbergh, con 5 operazioni ciascuna;**
  - ❖ **Ilpra e Yolo Group, con 4 operazioni ciascuna;**
  - ❖ **8 società hanno effettuato 3 operazioni ciascuna.**



## Società quotate e Società acquirenti sull'Euronext Growth Milan



## Un anno di addii: le OPA sull'EGM nel 2024

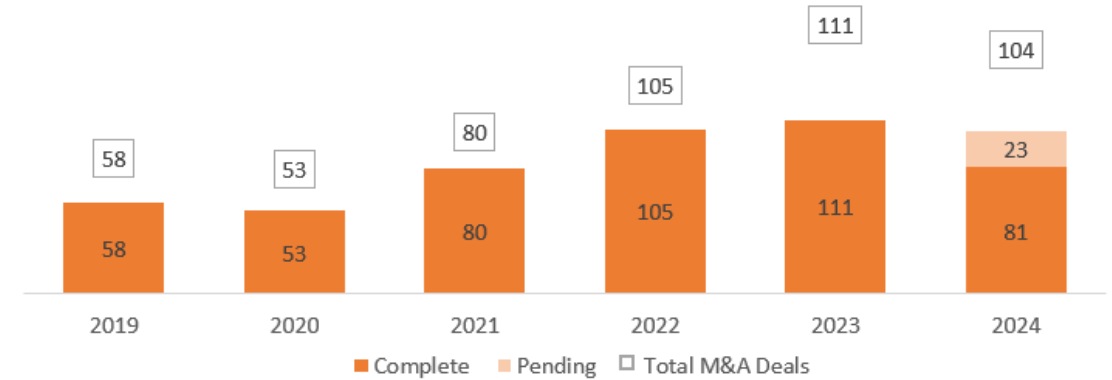
Nome Società	Tipologia Acquirenti	Data IPO	Data Delisting	Takeover Bid Price (€)	Prezzo -1gg prima dell'annuncio	Premio / Sconto %
1 Renergetica SpA	Industrial	09/08/2018	08/02/2024	10.11	5.90	71.4%
2 GO Internet SpA	Industrial	06/08/2014	05/08/2024	0.81	0.79	2.3%
3 Medica SpA	Industrial	03/11/2021	14/08/2024	30.00	19.00	57.9%
4 Defence Tech Holding SpA	Industrial	29/10/2021	15/11/2024	3.80	3.59	5.8%
5 Tweppy SpA	Azionisti	18/03/2021	09/12/2024	1.15	0.86	34.5%
6 Relatech SpA	Private equity	28/06/2019	11/12/2024	2.53	2.49	1.6%

Source: KT&Partners' elaborations on FactSet, Mergermarket and Leanus data

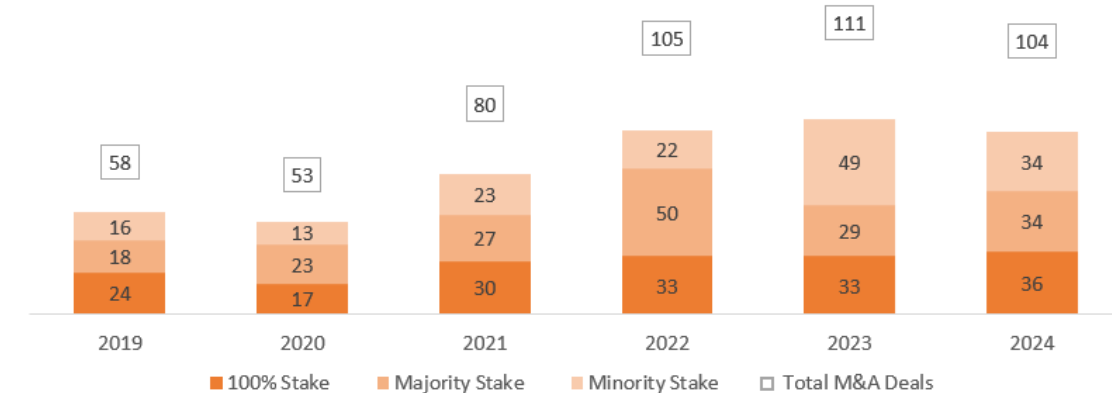
# Il mercato rimane attivo...

- **Nel 2024 sono stati realizzati 104 deals** (di cui 23 annunciati ma non conclusi, quindi ancora pending), leggermente meno dei 111 del 2023 (-6,3% YoY) e in linea con il numero di deal realizzati nel 2022.
- In riduzione la quota degli aumenti di partecipazione in società già partecipate, che aveva visto un forte rialzo nel 2023 arrivando a rappresentare il 31% di tutte le acquisizioni nell'anno; nel 2024, tale quota è scesa al 20% delle operazioni, in linea con il trend storico mostrato dal nostro campione (22% dal 2019 al 2024). Ciò può rappresentare una **ripresa della propositività delle società nell'EGM**, che tornerebbero a cercare nuove target in cui investire.
- A tal riguardo, si è visto un **leggero aumento delle acquisizioni totalitarie** (acquisizione del 100%) che hanno costituito il **35% delle operazioni** di M&A del 2024 (36 transazioni), rispetto al 30% del 2023.
- **In leggero aumento anche le operazioni di acquisizione di quote maggioritarie**, (acquisizioni di una quota compresa tra il 50,01% e il 99,99%), che sono state **34 nel 2024 (33% del totale delle operazioni)** rispetto alle 29 del 2023 (26% del totale delle operazioni di M&A del 2023).
- Le **acquisizioni di quote di minoranza**, si sono ridotte in proporzione sul campione, al 33% delle operazioni del 2024 rispetto al 44% del 2023, **ma rimangono al di sopra della media** del nostro campione complessivo (27% dal 2018).

## Numero M&A Deals e aumenti di partecipazione (2019-2024)



## Breakdown M&A Deals per tipologia di quota acquisita (2019-2024)



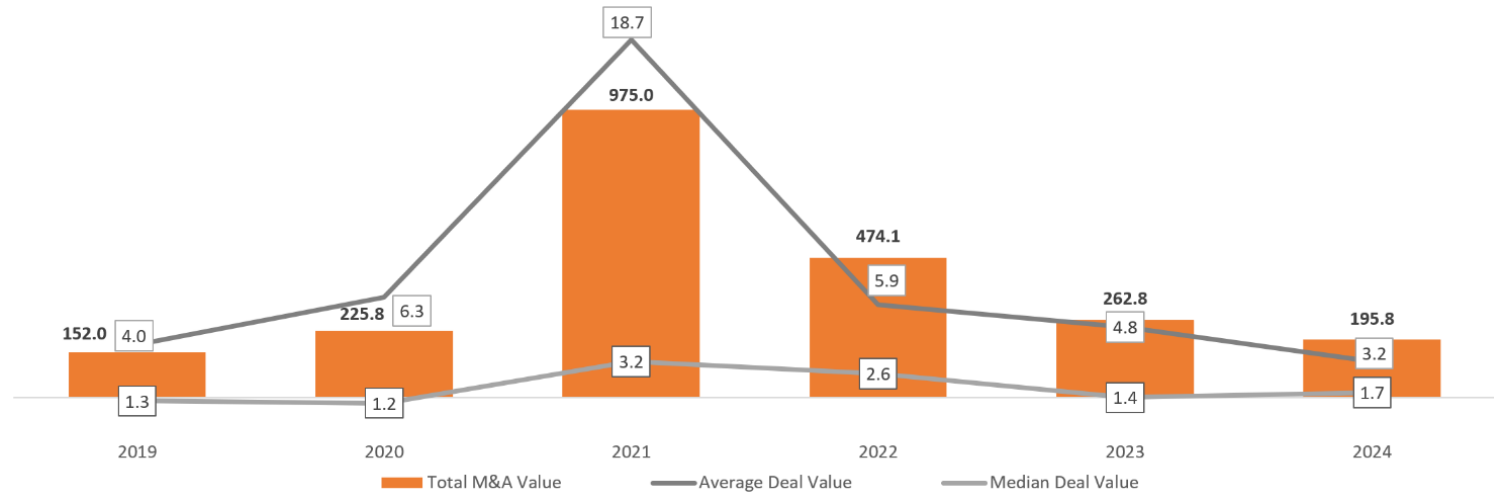
Source: KT&Partners' elaborations on FactSet, Mergermarket and Leanus data

# ...ma continua il trend di ribasso per i valori delle transazioni

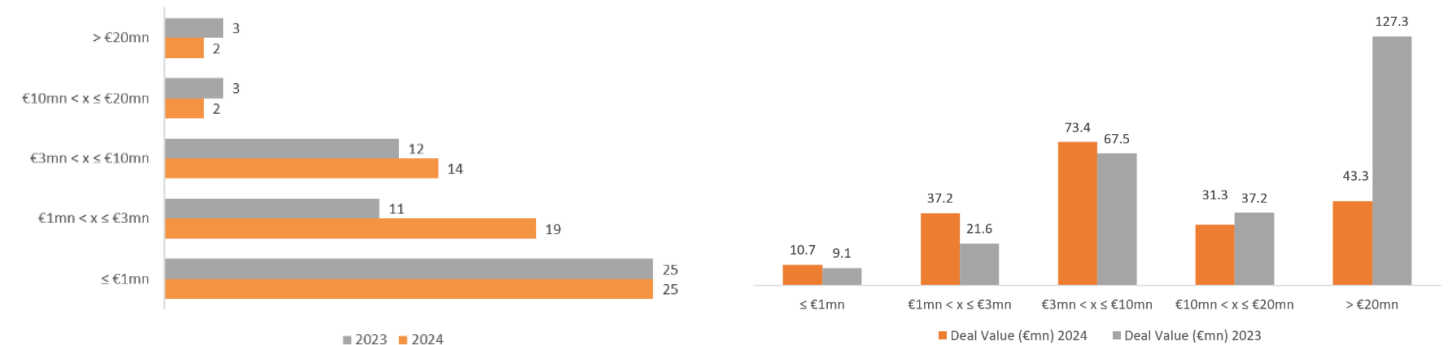
- Il **valore totale dei deal** nel 2024 ha **continuato a scendere** rispetto agli anni precedenti, fermandosi a **€195,8mn** e registrando un calo del **-26% YoY** rispetto al 2023, dopo il **-44%** dell'anno precedente.
- Ad aver impattato su tale valore è la mancanza di deal di grossa dimensione, come si vedrà in seguito. Infatti, sebbene il valore complessivo registrato per le acquisizioni sull'EGM sia diminuito, il **valore mediano** di tali transazioni è aumentato da €1,4mn nel 2023 a **€1,7mn nel 2024**, segno che il valore dei deal è meno concentrato in poche operazioni più grosse.
- La distribuzione delle operazioni per fasce di dimensioni di Deal Value sembra confermare tale fatto:
  - La fascia tra i **€3mn e i €10mn** ha **portato il maggior contributo al valore complessivo delle acquisizioni** (€73,4mn, 38% del totale), contrariamente all'anno prima, nel quale la fascia >€20mn racchiudeva la quota più ampia di valore con €127,3mn (48,0% del totale) con 3 operazioni;
  - La maggioranza delle operazioni sono ricadute nelle fasce più basse, con la **fascia ≤€1mn** che **racchiude 25 transazioni**, mentre il numero di operazioni nelle due categorie più alte (tra €10mn e €20mn, e ≥€20mn) è caduto da 3 ciascuna a 2 ciascuna.

L'analisi considera solo le operazioni con valori divulgati al pubblico

Valore dei deals, valori medi e mediani delle transazioni (2019-2024) (€mn)



Valore dei deals, valori medi e mediani delle transazioni per fasce di dimensioni 2023-2024 (€mn)



Source: KT&Partners' elaborations on FactSet, Mergermarket and Leanus data

# Minore concentrazione nei top-deal

- Le Top 5 operazioni di M&A per Deal Value rappresentano il 43% del valore totale delle transazioni nel 2024, contro il 59% nel 2023, confermando la minor concentrazione del complessivo valore delle acquisizioni nelle operazioni di maggior rilievo.
- Il Deal Value delle maggiori acquisizioni nel 2024 è significativamente inferiore rispetto a quelle del 2023: l'acquisizione di Green Luxco Capital (detentrica di 70% delle quote di Ecosavona Srl) da parte di Innovatec e l'acquisto del 30% di Gema da parte di Reway Group, rispettivamente dal valore di €22.6mn e €20.7mn, equivalgono ciascuna circa un terzo dell'acquisizione del 70% di Se.Gi. SpA da parte di Reway Group, l'operazione di maggiore valore nel 2023, con un valore di €63,0mn.

## Top 5 M&A deals per Deal Value (2023-2024)

Acquirer	Acquirer Industry	Target	Target Country	Deal Value (€mn)	Stake Acquired (%)
<b>2024</b>					
Innovatec	Energy & Utilities	Green Luxco Capital SA	Luxembourg	22.6	50%
Reway Group	Industrials	Gema	Italy	20.7	30%
Pattern	Consumer Goods	Umbria Verde Mattioli Srl	Italy	16.7	100%
Soges Group	Consumer Services	Hotel Bretagna Srl	Italy	14.6	100%
Redfish Longterm Capital SpA	Financials	Industrie Polieco – M.P.B. S.p.A	Italy	9.0	15%*
<b>Total</b>				<b>83.6</b>	
<b>% Top 5 Deals</b>				<b>43%</b>	
<b>2023</b>					
Reway Group SpA	Industrials	Se.Gi. SpA	Italy	63.0	70%
Sciuker Frames SpA	Industrials	D&V Srl	Italy	43.0	100%
Ecosuntek SpA	Energy & Utilities	+Energia SpA	Italy	21.3	47%
Sciuker Frames SpA	Industrials	Diquigiovanni Srl	Italy	15.5	100%
Vimi Fasteners S.p.A	Industrials	Filostamp Srl	Italy	11.3	100%
<b>Total</b>				<b>154.1</b>	
<b>% Top 5 Deals</b>				<b>59%</b>	

\*l'acquisizione di Industrie Polieco – M.P.B. S.p.A. è avvenuta in due diverse transazioni, con un acquisto di una quota del 10%, e l'esercizio di un'opzione per un ulteriore 5% (per un totale del 15% delle quote sociali), comportando un esborso di €10mn

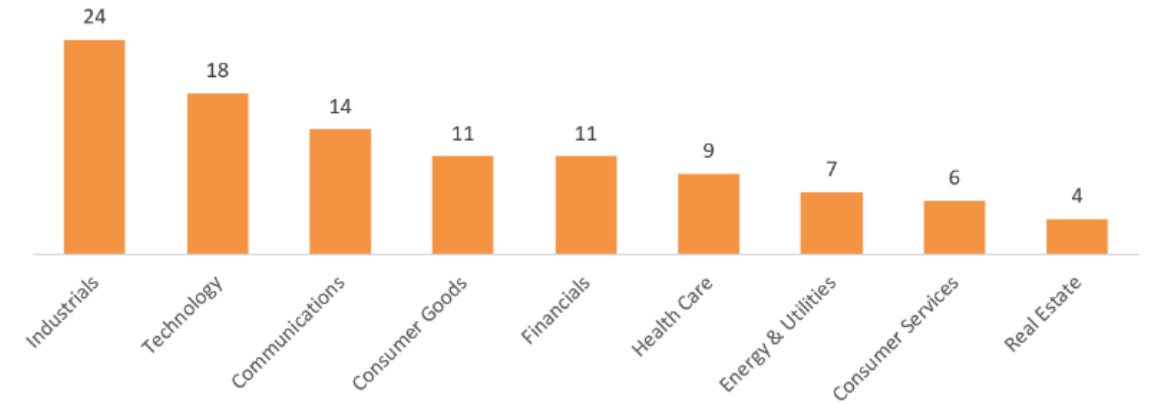
Source: KT&Partners' elaborations on FactSet, Mergermarket and Leanus data



# Gli Industrials trainano il mercato, compensando il rallentamento del settore tecnologico

- Le aziende **Industrials** tengono il comando tra i settori di attività, sia per numero di transazioni (24), sia per Deal Value, contribuendo con €43,1mn al valore globale delle acquisizioni da parte di società dell'EGM. La ripartizione settoriale è più equamente ripartita rispetto al 2023, quando con €161,9mn (61,1% del valore totale delle transazioni nell'anno) le Industrials staccavano di gran lunga gli altri settori per Deal Value generato.
- Le aziende dei settori **Consumer Services** (€33.9mn) e **Energy & Utilities** (€32.6mn) si classificano seconde e terze nonostante il numero di operazioni più ridotto, grazie a operazioni di valore medio più alto.
- Le aziende del settore **Technology** vedono ancora un calo sia nel numero di transazioni (18 nel 2024 contro le 28 nel 2023) che nel Deal Value generato dalle loro transazioni (€27.4mn di Deal Value nel 2024 contro €34,3mn nel 2023 e addirittura €126,0mn nel 2022).

## Transazioni M&A per settore dell'acquirente



## Dimensione, Media e Mediana degli M&A Deal per Settore nel 2023 (€mn)

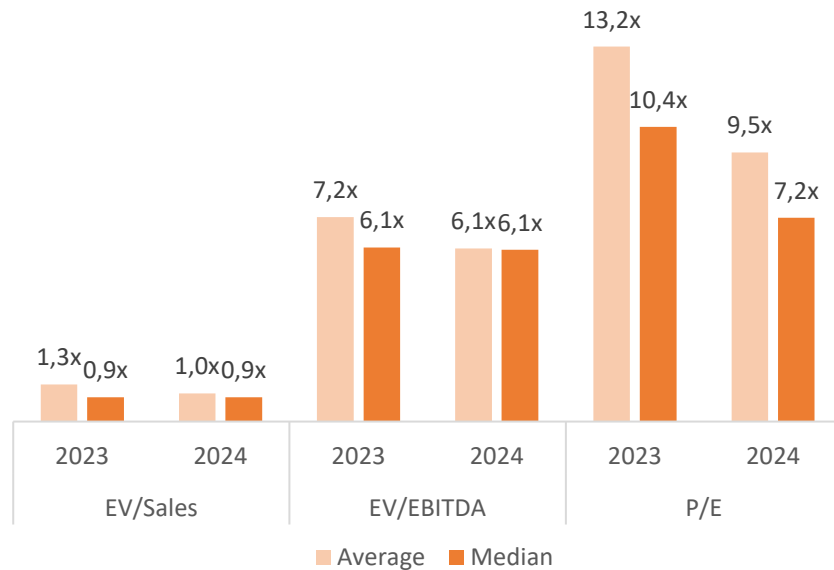


Source: KT&Partners' elaborations on FactSet, Mergermarket and Leanus data

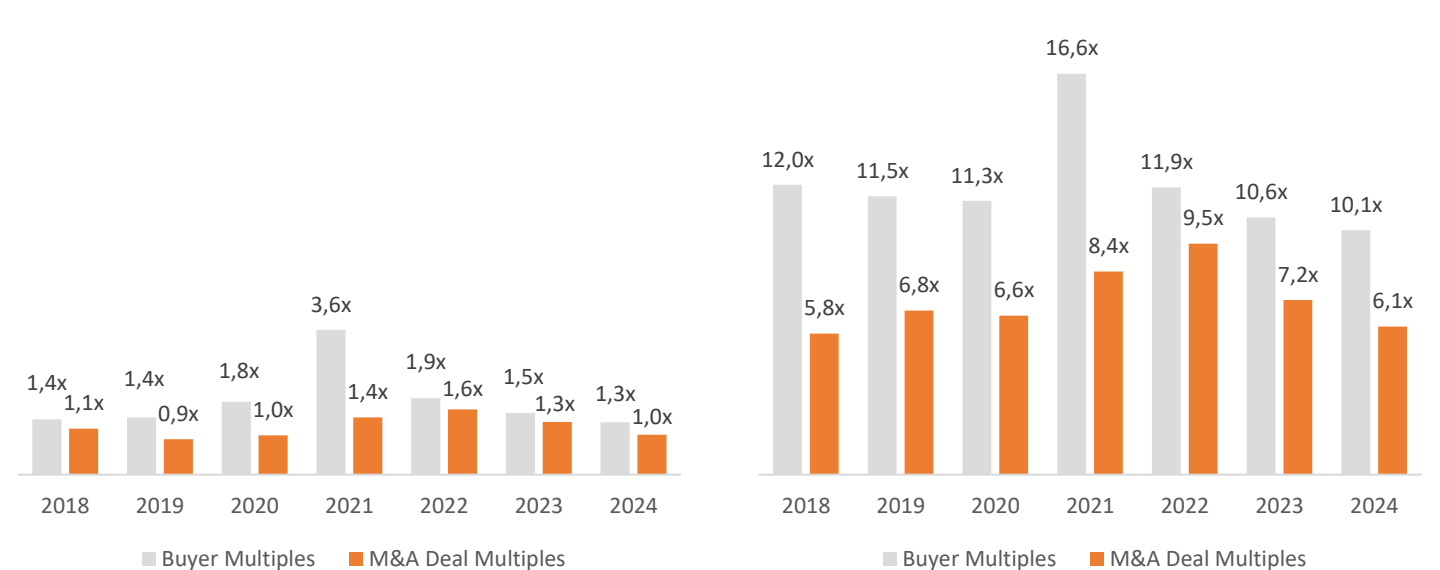
# Insieme alla size delle operazioni, scendono anche i multipli

- Durante il periodo analizzato, la media e la mediana per l'EV/Sales sono state rispettivamente di 1.0x e 0.9x, in leggero ribasso rispetto a 1.3x e 0.9x nel 2023, mentre i rapporti P/E medi e mediani sono scesi rispettivamente da 13.2x e 10.4x nel 2023 a 9.5x e 7.2x nel 2024. **L'EV/EBITDA**, che rappresenta il multiplo chiave per il valore delle transazioni, ha visto il suo valore medio scendere da **7.2x nel 2023 a 6.1x nel 2024**, mentre il valore mediano è rimasto invariato a 6.1x.
- Oltre a multipli di transazione più bassi rispetto al passato, la dimensione più ridotta delle operazioni ha conseguito a **multiple discounts ancora più elevati per i compratori** rispetto all'anno precedente, con uno sconto medio di EV/EBITDA che passa dal 32% nel 2023 al 40% nel 2024.

Media e mediana per Deal Multiples: 2023 vs 2024



EV/Sales and EV/EBITDA medi degli acquirenti vs Deal Multiples (2018-2024)



Source: KT&Partners' elaborations on FactSet, Mergermarket and Leanus data



# KT&PARTNERS

Paolo Tramoni  
paolotramoni@ktepartners.com

Via Della Posta 10  
Piazza degli Affari  
20123. Milano

