
Analisi del mercato M&A in Italia nel 2024 e Outlook 2025

aprile '25



Note metodologiche

Il presente documento ha lo scopo di investigare le principali tendenze nel mercato M&A che coinvolge società con sede in Italia, sia acquisite che acquirenti, nel 2024.

L'analisi è stata effettuata sulla base dei dati disponibili su MergerMarket, escludendo le transazioni classificate come *single o multi-asset deal*, le alienazioni di portfolio di debito, e talune transazioni particolari.

L'analisi è focalizzata sulle operazioni **annunciate** nel 2024, non necessariamente chiuse nello stesso anno, e non ha pretese di esaustività.

At a glance...

Analisi del mercato M&A in Italia 2024



2024: numeri record per coinvolgimento di società italiane in M&A



1600+ operazioni annunciate per un controvalore totale di €92 miliardi

Il 2024 si rileva un **anno vivace per il mercato M&A inbound e outbound** su società Italiane, con un crescente interesse per le fusioni e acquisizioni nonostante l'affiorare e il perdurare delle incertezze macroeconomiche.

L'anno si è chiuso con **1.625 transazioni**, dato in crescita rispetto all'anno precedente del 2,2% e che segna un record assoluto negli ultimi anni.

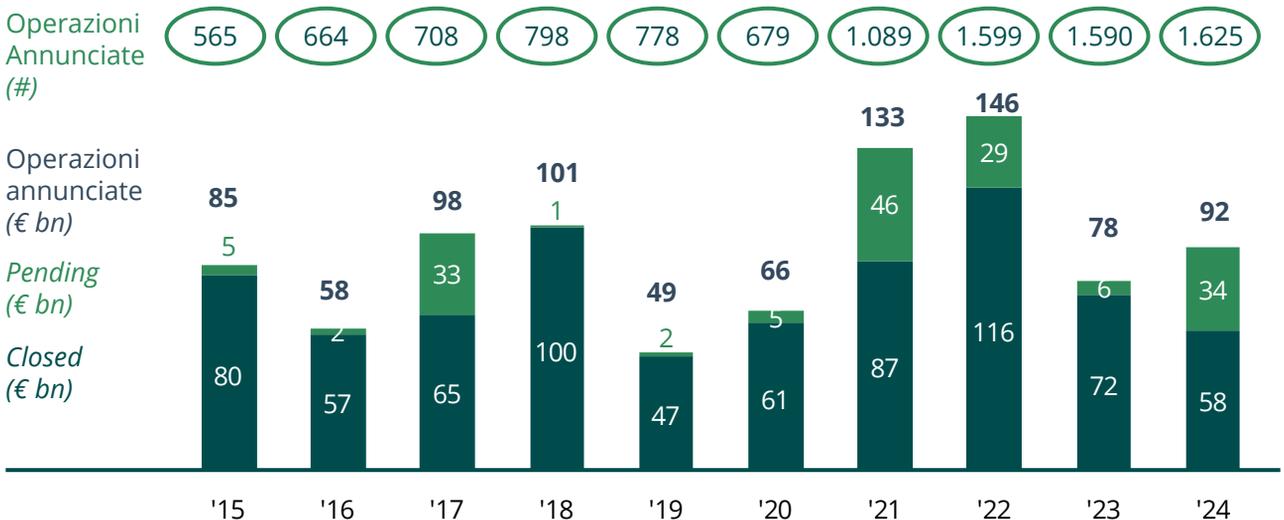
Il **controvalore aggregato** delle operazioni annunciate è pari a **€92 miliardi**, di cui €58 miliardi da operazioni già concluse al marzo 2025.

Il 2024 è stato caratterizzato dall'aumentare dei c.d. *large deals* (38 operazioni annunciate >€500 mn, per un controvalore totale di €65.5 miliardi), UniCredit-BancoBPM e BancoBPM-Anima Holdings tra gli altri, soggetti a notevole incertezza.

Operazioni annunciate per Bidder/Target (# deals)



Numero di operazioni M&A coinvolgenti società Italiane (sia Target che Bidder) e controvalore aggregato



Operazioni Italia-su-Italia

02.

Analisi del mercato M&A in Italia 2024



M&A Italia-su-Italia resiliente, con 913 operazioni annunciate per €34 bn di controvalore



Si conferma la rilevanza dei *player* industriali e la centralità del Nord-Italia

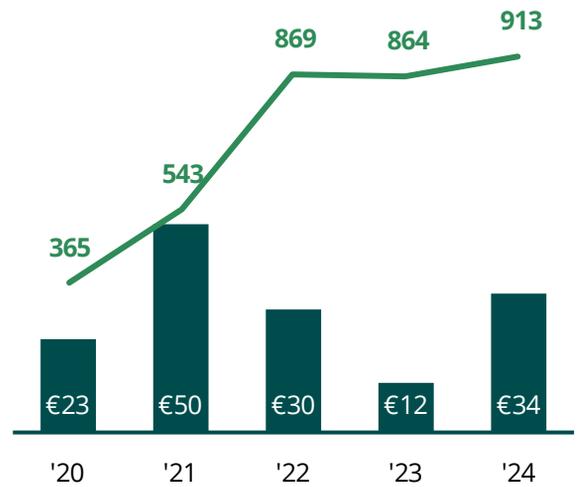
Le **operazioni M&A annunciate Italia su Italia** nel 2024 sono state **913** (pari a circa il 60% del totale), in aumento del **+6%** rispetto all'anno precedente, per un **controvalore** totale di **€34 miliardi** (33% del totale annunciato).

Si registra un aumento in termini percentuali del 7% dell'attività degli investitori di natura *corporate*, che hanno inciso sul 71% delle operazioni, per un controvalore di €22 miliardi.

Coerentemente con gli anni precedent, le regioni del centro-nord Italia hanno inciso complessivamente **su oltre il 70%** delle operazioni annunciate.

Numero e controvalore delle operazioni M&A Italia-su-Italia

(# deals, € bn)



Operazioni M&A annunciate per tipologia di investitore

(# deals)



Operazioni M&A annunciate per regione della Target

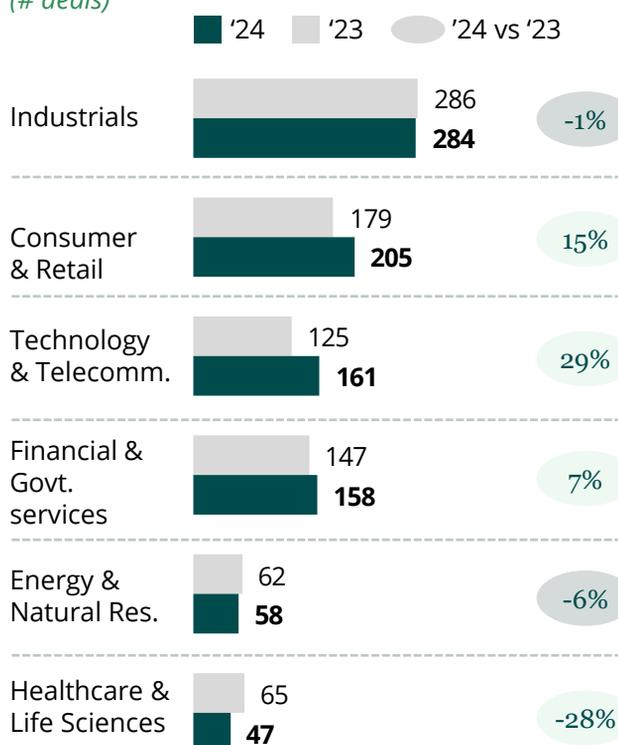
(# deals)



Industrials e Consumer in testa per numero di operazioni; financial & energy per controvalore



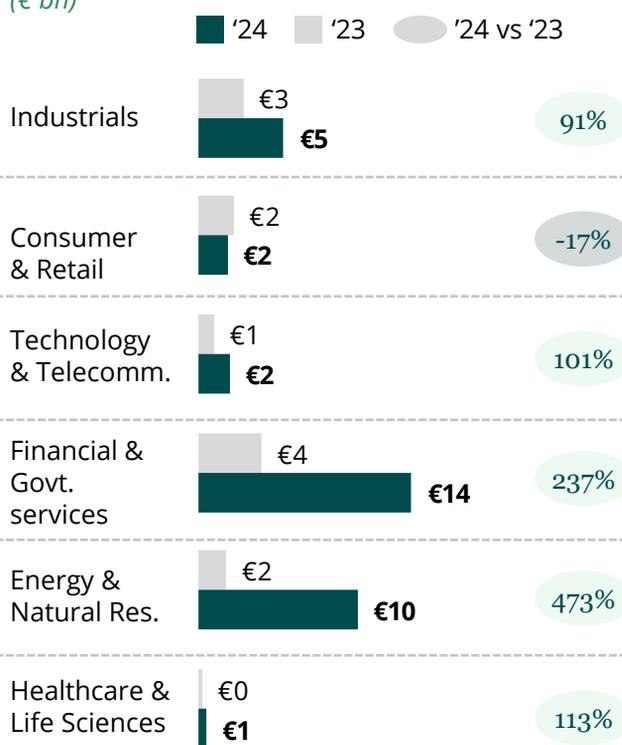
Numero di operazioni M&A Italia-su-Italia per settore della Target (# deals)



Il settore **Industrials** ha registrato 284 operazioni nel 2024, sostanzialmente con variazione nulla rispetto all'anno precedente.

Consumer & Retail, Technology & Telecommunication registrano tassi di crescita del 15% e del 29% rispettivamente

Controvalore delle operazioni M&A Italia-su-Italia per settore della Target (€ bn)



Nel 2024, il settore **Financial** si posiziona come il principale settore per controvalore, registrando un +237% rispetto al 2023.

Il settore **Energy & Natural Resources** raggiunge un incremento del 473%, con un valore transato pari a 10 miliardi di euro.

Le prime 10 operazioni annunciate valgono €24 bn, di cui il 50% banche & energy



Il risiko bancario e la cessione di 2i Rete Gas le operazioni più rilevanti sul piano Italia-Italia

Nel corso del **2024**, l'attività **M&A a livello nazionale** si è dimostrata particolarmente vivace nei **settori Energy & Natural Resources, Industrials, Financial & Government Services**, per un **controvalore pari a 23,6 Bln**

In particolare, il **settore bancario italiano** sta **vivendo una fase di consolidamento**. Si menziona il caso di **Unicredit**, che con un'**offerta di 10 € bn** per l'acquisizione di **Banco BPM**, mira a creare un **player di rilievo** a livello **nazionale e internazionale**.

Top-10 operazioni M&A annunciate Italia su Italia nel 2024 per controvalore

#	Ann. date	Status	Target	Target sector	Bidder	Deal value (€ mn)
1	nov-24	Pending	Banco BPM	Financial & Government Services	UniCredit	10.008
2	ott-24	Pending	2i Rete Gas	Energy & Natural Resources	Italgas	5.302
3	nov-24	Pending	Anima Holding	Financial & Government Services	Banco BPM	1.684
4	mar-24	Closed	E-Distribuzione SpA	Energy & Natural Resources	A2A	1.350
5	mar-24	Closed	Enel Libra	Energy & Natural Resources	Club deal	1.100
6	apr-24	Pending	Salcef	Industrials	Club deal	1.020
7	dic-24	Closed	Wateralia	Industrials	Club deal	1.000
8	feb-24	Closed	Unipol Assicurazioni	Financial & Government Services	Unipol Gruppo	897
9	ott-24	Pending	Telecom Sparkle	Technology & Telecommunications	Retelit SpA	700
10	giu-24	Pending	Edison Stoccaggio	Energy & Natural Resources	Snam	560
Totale top-10						23.621
% valore controvalore annunciato Italia-su-Italia						70%

Operazioni Estero-su-Italia

03.

Analisi del mercato M&A in Italia 2024

M&A Estero su Italia: 439 operazioni annunciate per un controvalore di oltre €40 bn



Operazioni estero-su-Italia in aumento. Forte interesse da investitori corporate

Dal 2020 si osserva un **incremento delle operazioni M&A** sul territorio italiano da parte di investitori stranieri. Tuttavia, **dal 2022 al 2024**, si è registrata una **stabilizzazione nel numero di transazioni**, principalmente a causa dei contesti di incertezza macroeconomica.

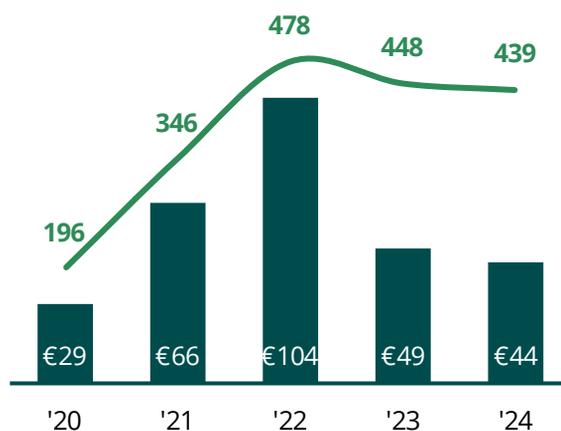
Per quanto riguarda gli investitori, circa il **67%** delle operazioni annunciate coinvolge **operatori industriali**, i quali sono principalmente interessati ad acquisire specifiche competenze dal mercato italiano.

In termini di controvalore, i **finanziari esteri** e gli **operatori industriali** mostrano una **sostanziale equivalenza**.

Operazioni M&A annunciate per tipologia di investitore (# deals)



Numero e controvalore delle operazioni M&A Estero-su-Italia (# deals, € bn)



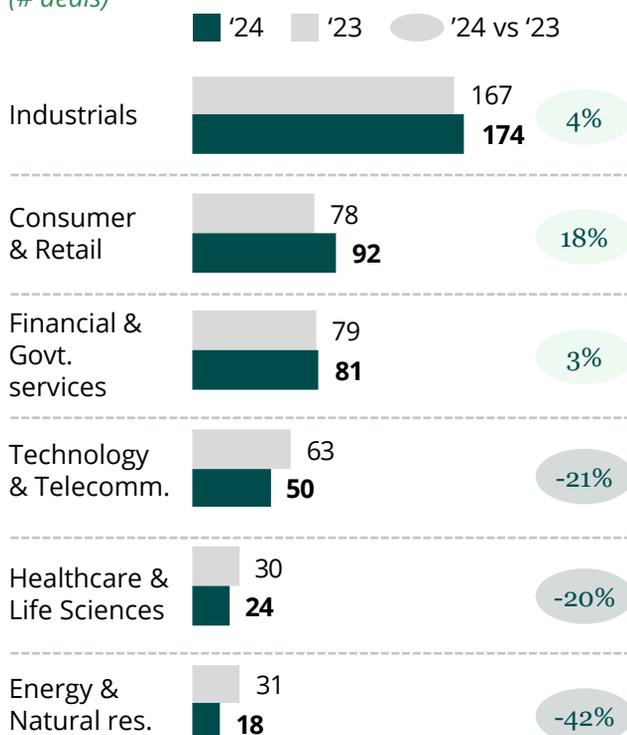
Operazioni M&A annunciate per tipologia di investitore (€ bn)



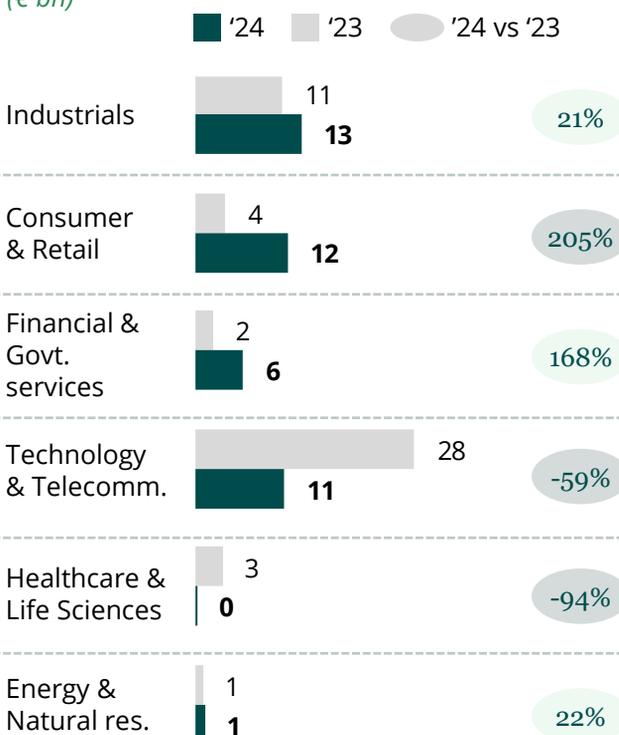
Industrials e Consumer settori di riferimento cross-border; Telco a seguire per controvalore



Numero di operazioni M&A Estero-su-Italia per settore della Target (# deals)



Controvalore delle operazioni M&A Estero-su-Italia per settore della Target (€ bn)



Il settore Industrials domina per numero di deal, con le aziende Consumer & Retail premiate per il controvalore

Il settore **Industrials** continua a essere il **principale ambito di interesse** per gli investitori stranieri, registrando il maggior numero di operazioni e un **aumento del 4%** nel **biennio 2023-2024**. Anche il settore **Consumer & Retail** ha visto una **crescita significativa**, con un **incremento del 18%** nel numero di transazioni. In sostanziale **stabilità**, invece, il settore **Financial & Government Services**, che ha visto una crescita del 3% nel numero di operazioni.

Il **controvalore delle operazioni** che coinvolgono operatori italiani nel settore **Consumer & Retail** è in **forte aumento**. Le aziende del made in Italy continuano a suscitare l'interesse di grandi gruppi internazionali, attratti da brand iconici e da un know-how produttivo di eccellenza, valorizzato con premi sulla valutazione aziendale di tali imprese.

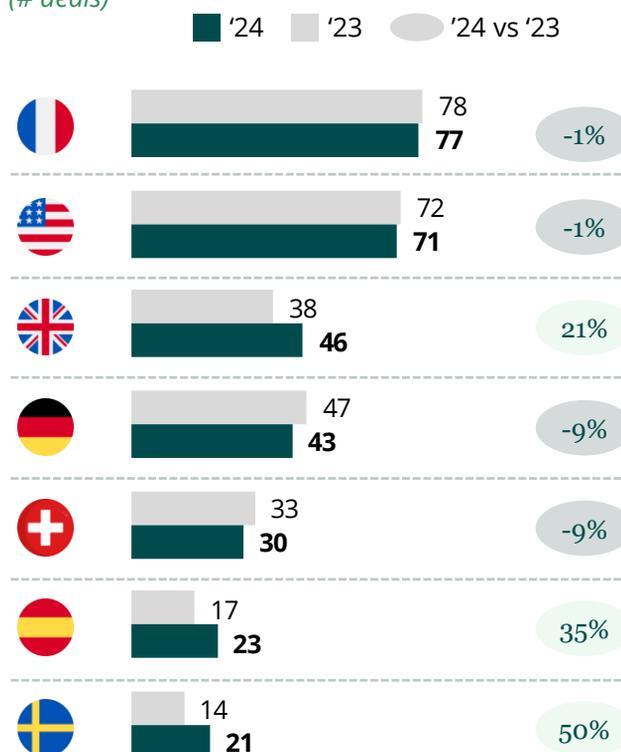
Francia e US al vertice dei paesi *Bidder*; US domina per controvalore



Forte interesse degli investitori francesi nel mercato italiano, US primo ma in calo per controvalore annunciato

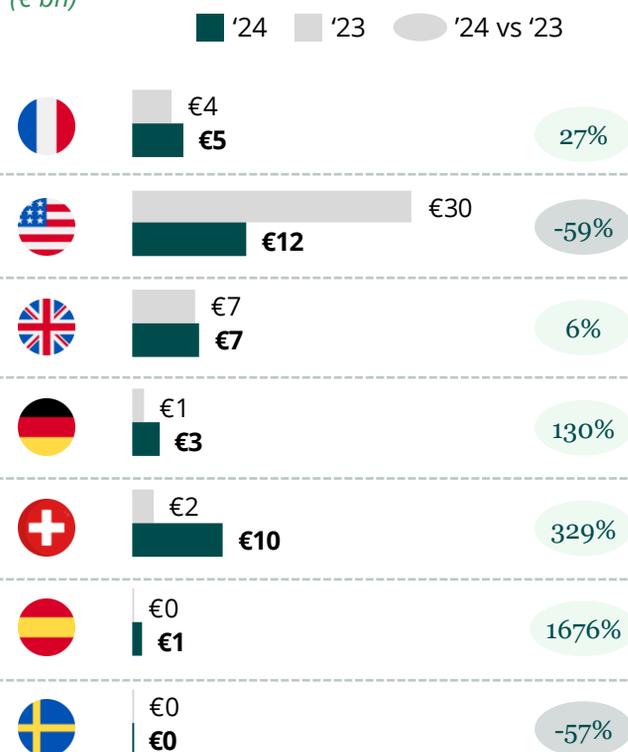
Nel **2024**, la **Francia** si conferma come il **principale paese** per **numero di transazioni realizzate in Italia**, evidenziando un forte interesse verso le realtà industriali italiane. L'**interesse** da parte degli **investitori statunitensi** rimane significativo, con circa **71 operazioni completate** in Italia nel **2024**. Inoltre, si registra una notevole **crecita delle transazioni** che coinvolgono operatori provenienti da **Regno Unito, Spagna e Svezia**, con aumenti rispettivi del **21%**, **35%** e **50%**.

Numero di operazioni M&A Estero-su-Italia per paese del Bidder
(# deals)



In **termini di controvalore**, le transazioni degli **investitori statunitensi** prevalgono, nonostante un **calo del 59%** rispetto al **2023**, con il numero di **operazioni** in linea (-1%). Il **controvalore delle transazioni** che coinvolgono **investitori svizzeri** è **aumentato** in modo significativo (+**329%**), anche se il numero di operazioni è leggermente diminuito (-9%). Un **trend simile** si osserva per la **Germania**, con un **incremento del controvalore del 130%**, a fronte di una **leggera contrazione** nel numero di deal (-9%).

Numero di operazioni M&A Estero-su-Italia per paese del Bidder
(€ bn)



Private Equity internazionali dominano classifica Estero su Italia per Deal Value



Dominano i deal nei settori Telco, Industrials e Consumer & Retail. Swisscom-Vodafone “top-deal” da 8 € bn

Tra le principali transazioni che coinvolgono società target italiane, circa il **50%** riguardano il **settore Consumer & Retail**, mentre circa il **30%** interessano il settore **Industrial**, a conferma del forte interesse verso il **made-in-Italy**.

Il **40%** delle top-10 transazioni è stata realizzata da **investitori statunitensi**, che mostrano un forte interesse per la manifattura italiana. Strategica è la transazione Swisscom-Vodafone, che consolida il posizionamento in Italia.

Top-10 operazioni M&A annunciate Estero su Italia nel 2024 per controvalore

#	Ann. date	Status	Target	Target sector	Bidder	Deal value (€ mn)
1	feb-24	Closed	Vodafone Italia	Technology & Telecommunications	Swisscom	8.000
2	lug-24	Pending	Eni Sust. Mobility	Industrials	KKR	2.938
3	ago-24	Pending	Snaitech	Consumer & Retail	Flutter Ent.	2.300
4	apr-24	Closed	Multiversity	Financial & Government Services	CVC	1.737
5	giu-24	Closed	Acqua e Sapone	Consumer & Retail	TDR Capital	1.700
6	feb-24	Closed	Saras	Industrials	Vitol	1.522
7	dic-24	Pending	Forgital	Industrials	Stonepeak	1.501
8	ago-24	Closed	Grandi Stazioni Retail	Financial & Government Services	Club Deal	1.500
9	lug-24	Closed	Agrifarma	Consumer & Retail	Fressnapf	1.493
10	apr-24	Closed	KIKO	Consumer & Retail	Catterton	1.400
Totale top-10						24.091
% valore controvalore annunciato Estero-su-Italia						55%

Operazioni Italia-su-Estero

04.

Analisi del mercato M&A in Italia 2024

Leggera contrazione in volume e valore dell'attività delle Italiane all'Estero



In leggera flessione le transazioni Italia-su-Estero; ca. il 90% da investitori Corporate

Le **transazioni M&A Italia su Estero** hanno registrato un forte **aumento** nel periodo **2020-2022**, seguito da una **stabilizzazione** nel triennio **2022-2024** dovuta al contesto macroeconomico. Il **controvalore** si mantiene sostanzialmente **stabile** durante il periodo di analisi.

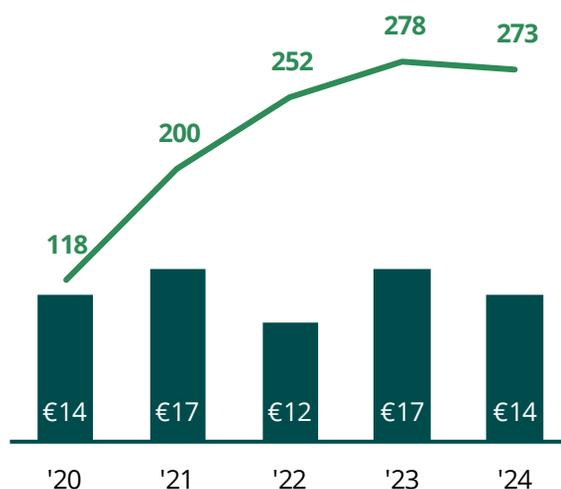
L'**attività M&A** è principalmente guidata dagli **operatori corporate**, che partecipano in **oltre il 90%** delle operazioni. In misura ridotta invece gli investimenti diretti degli investitori finanziari italiani nei mercati esteri.

Nel **2024**, il **controvalore delle transazioni** raggiunge i **14 € bn**, il **97%** derivante da offerte di acquisizione da parte di **investitori corporate**.

Operazioni M&A annunciate per tipologia di investitore
(# deals)



Numero e controvalore delle operazioni M&A Italia-su-Estero
(# deals, € bn)



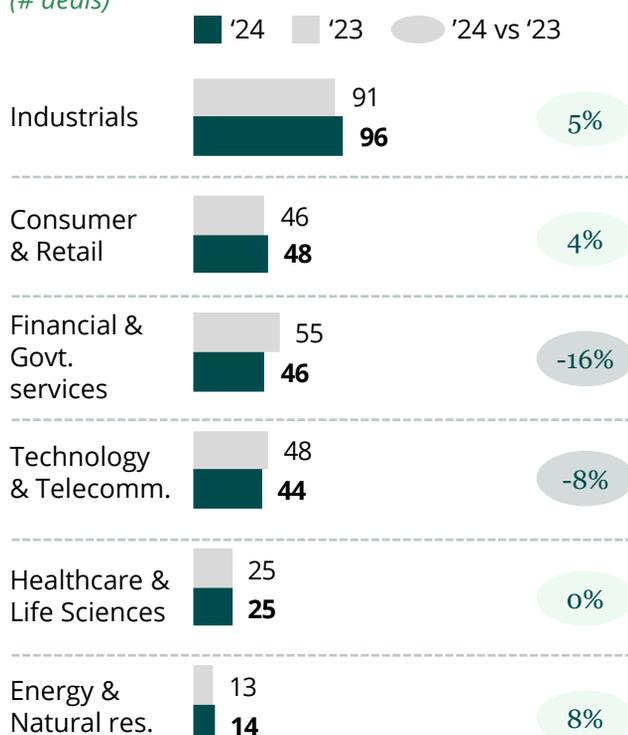
Operazioni M&A annunciate per tipologia di investitore
(€ bn)



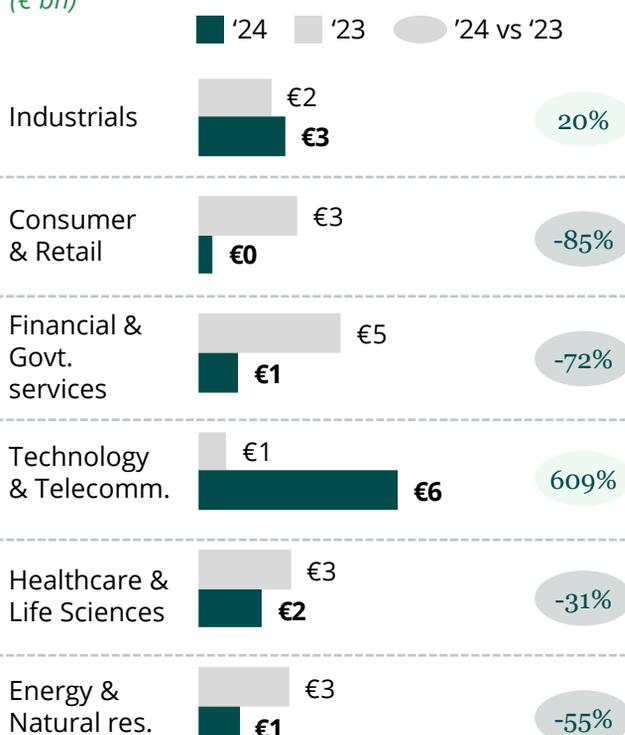
Industrials e Consumer settori di riferimento cross-border; Telco a seguire per controvalore



Numero di operazioni M&A Italia-su-Estero per settore della Target (# deals)



Numero di operazioni M&A Italia-su-Estero per settore della Target (€ bn)



Si conferma la centralità del settore industrial per gli investitori italiani. In aumento il controvalore per transazioni Telco

Il **settore Industrial** rappresenta il punto di riferimento per le **operazioni cross-border** da parte degli investitori italiani, con un **aumento del 5%** nel numero di transazioni **rispetto al 2023**. Il **numero di transazioni** nei settori **Consumer**, **Healthcare** ed **Energy** rimane sostanzialmente **stabile**. Al contrario, si osserva una forte **diminuzione** delle transazioni nel **settore finanziario**, con un crescente interesse da parte degli istituti bancari italiani verso il consolidamento a livello nazionale.

In termini di **controvalore**, il **settore Telco** registra un notevole **aumento (+609%)** rispetto al **2023**, nonostante una **riduzione nel numero di transazioni nel 2024**. Questo incremento è in parte attribuibile alla transazione Prysmian-Encore Wire (Deal value 4,4 €bn). Anche il controvalore delle transazioni che coinvolgono operatori industrial cresce del 20% rispetto al 2023

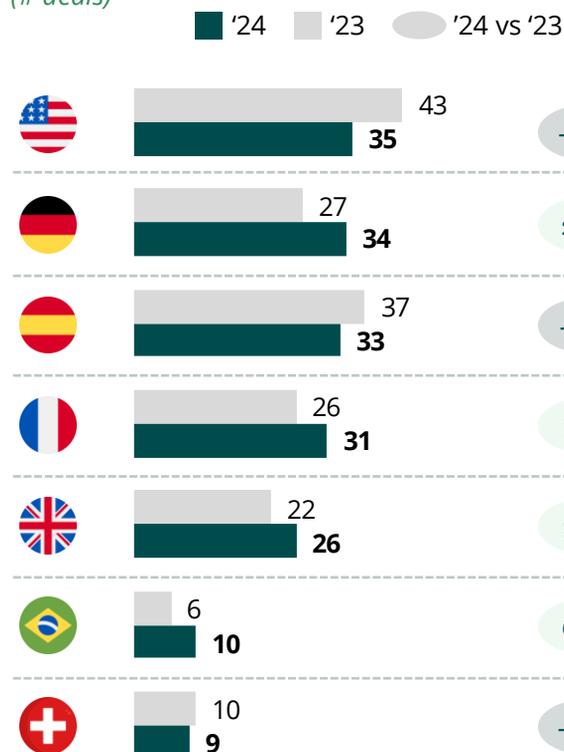
US, Germania e Spagna al vertice dei paesi Target; US domina per controvalore, Brasile in crescita



Gli Stati Uniti mantengono il primato per numero di transazioni e registrano un aumento del 125% nel valore transato

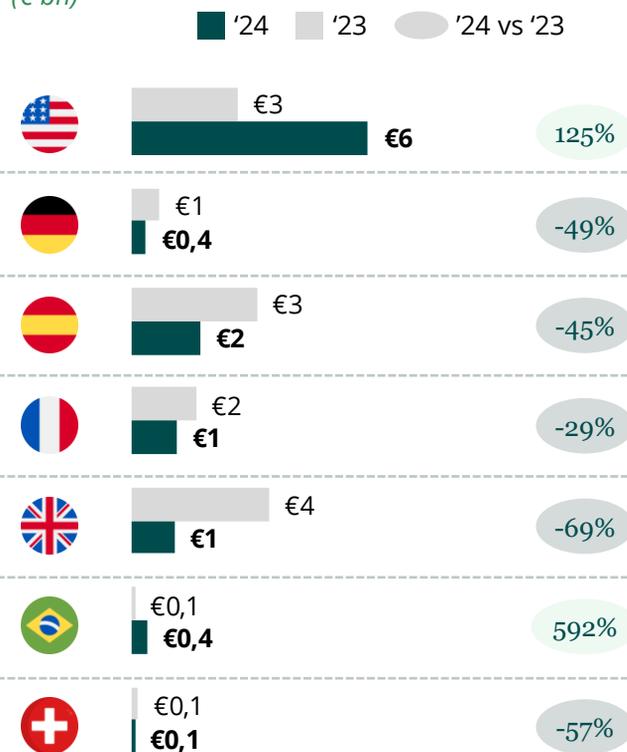
L'interesse degli **investitori italiani** verso le **società tedesche** è in aumento, con un incremento del **26%** nel **numero di transazioni** rispetto al **2023**. Anche il numero di transazioni verso la **Francia**, il **Regno Unito** e il **Brasile** cresce, con aumenti rispettivi del **19%**, **18%** e **67%**. Gli **Stati Uniti** mantengono il primato per numero di transazioni, sebbene registrino una leggera **decrescita** (-19%) rispetto al **2023**. Inoltre, il numero di transazioni con società spagnole e svizzere mostra un lieve calo.

Numero di operazioni M&A Italia-su-Estero per paese del Target (# deals)



Nonostante una leggera decrescita nel numero di transazioni effettuate negli **Stati Uniti**, si osserva un notevole **aumento del controvalore** delle operazioni, che cresce del **125% rispetto al 2023**. Il **Brasile** sta attirando sempre più l'interesse degli investitori italiani, con un **incremento del controvalore del 592%**, raggiungendo circa **400 milioni di euro** per valore transato. Al contrario, si registra una **diminuzione** dei controvalori delle operazioni in **Germania, Spagna, Francia, UK e Svizzera**.

Numero di operazioni M&A Italia-su-Estero per paese del Target (€ bn)



Telco & Energia settori di riferimento per controvalore delle Italiane all'Estero



Prysmian-Encore Wire “top-deal” nel 2024 con deal value pari a 4,4 € bn. A seguire transazioni di Enel, Recordati e Sofidel

Gli **Stati Uniti**, la **Spagna**, la **Francia** e il **Regno Unito** si confermano i paesi di **maggior interesse per gli investitori italiani**. Le **10 principali transazioni** Italia su Estero si concentrano nei settori **Telco, Energy, Healthcare** e **Industrial**.

Strategica la **transazione tra Enel e Acciona Hydro**, che consentirebbe al **Gruppo Enel** di **rafforzare il suo ruolo di leader nelle rinnovabili a livello globale**. La transazione **Prysmian - Encore Wire (USA)** registra il **controvalore più elevato**.

Top-10 operazioni M&A annunciate Italia su Estero nel 2024 per controvalore

#	Ann. date	Status	Target		Target sector	Bidder		Deal value (€ mn)
1	apr-24	Closed	Encore Wire		Technology & Telecommunications	Prysmian		4.408
2	nov-24	Pending	Acciona Hydro		Energy & Natural Resources	ENEL		1.000
3	ott-24	Closed	Sanofi		Healthcare & Life Science	Recordati		977
4	lug-24	Closed	Clearwater Paper		Industrials	Sofidel		974
5	mag-24	Closed	Princes		Financial & Government Services	Newlat Food		823
6	lug-24	Closed	Creative Prod. Group		Technology & Telecommunications	Bending Spoons		700
7	giu-24	Pending	Ercros		Healthcare & Life Science	Esseco		459
8	set-24	Closed	AT&S Korea		Industrials	Somacis		405
9	ott-24	Closed	Ohlins Racing		Industrials	Brembo		370
10	lug-24	Pending	Aion Bank		Technology & Telecommunications	UniCredit		370
Totale top-10								10.486
% valore controvalore annunciato Italia-su-Estero								76%

Focus sul
mid-market

05.

Review del mercato M&A 2024 in Italia

Mid-market M&A in crescita per numero di operazioni e controvalore nel 2024



Breakdown del numero di operazioni M&A annunciate per fascia di deal value (# deals)

€ mn	'23				'24			
	Italia su Italia	Estero su Italia	Italia su Estero	Totale	Italia su Italia	Estero su Italia	Italia su Estero	Totale
<50	808	399	242	1449	851	363	244	1458
Middle market	53	36	28	117	51	55	23	129
50-100	27	14	7	48	22	16	6	44
100-150	8	7	5	20	12	11	6	29
150-300	11	10	11	32	10	19	5	34
250-500	7	5	5	17	7	9	6	22
>500	0	13	8	21	11	21	6	38
Totale	861	448	278	1587	913	439	273	1625

Breakdown del valore delle operazioni M&A annunciate per fascia di deal value (€ bn)

€ bn	'23				'24			
	Italia su Italia	Estero su Italia	Italia su Estero	Totale	Italia su Italia	Estero su Italia	Italia su Estero	Totale
<50	2	1	1	3	1	1	1	3
Middle market	8	6	6	20	8	11	5	23
50-100	2	1	0	4	2	1	0	3
100-150	1	1	1	2	1	1	1	4
150-300	2	2	2	7	2	3	1	7
250-500	3	2	2	7	3	4	2	9
>500	2	42	10	55	24	33	9	66
Totale	12	49	17	78	34	44	14	92

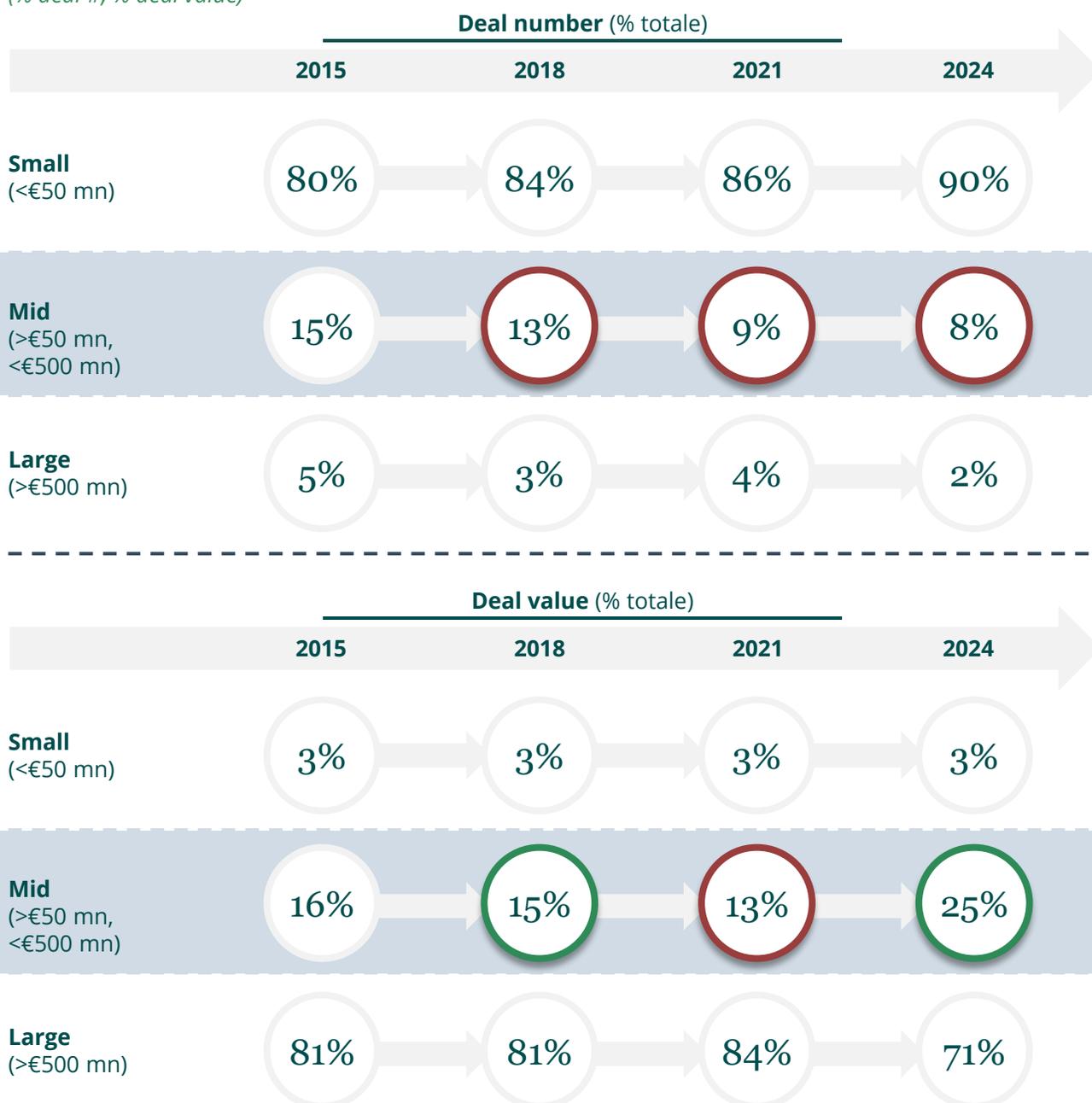
Fonte: elaborazioni Arkios su dati MergerMarket
Nota: le operazioni con controvalore non divulgato sono state raggruppate nella categoria <€50 mn

M&A review 2024
 Arkios Italy S.p.A. ©

Sebbene il peso del *mid-market* M&A sia sceso all'8% del totale delle operazioni annunciate, il controvalore totale pesa il 25%...



Peso relativo di *small*, *mid*, e *large cap* sul totale delle operazioni M&A annunciate nell'anno
(% deal #, % deal value)



Industrials, Consumer & Retail, Tech & Telco trainano l'incremento del controvalore *mid-market* nel 2024...



Industrials trainano il mid-market M&A...

...con un **incremento di 10 operazioni** e **€2 bn** di controvalore, rappresenta il primo settore per numero di operazioni e controvalore.

Tra le operazioni chiave del 2024 si segnalano l'acquisizione di **Officine Maccaferri** da parte di **Ambienta SGR** (€500 mn), e la vendita a **Fincantieri** della business unit armamenti sottomarini di **Leonardo** (€415 mn)

...seguiti da Consumer & Retail

che registra un incremento di 10 operazioni nel 2024, per un controvalore aggiuntivo di €2 bn (totale €5 bn).

Si segnalano tra le operazioni chiave dell'anno la vendita di **La Piadineria** a **CVC** (€302 mn), e l'acquisizione di **Autry International** da parte di **Style Capital SGR** (€300 mn).

Tech & Telco registra l'incremento maggiore

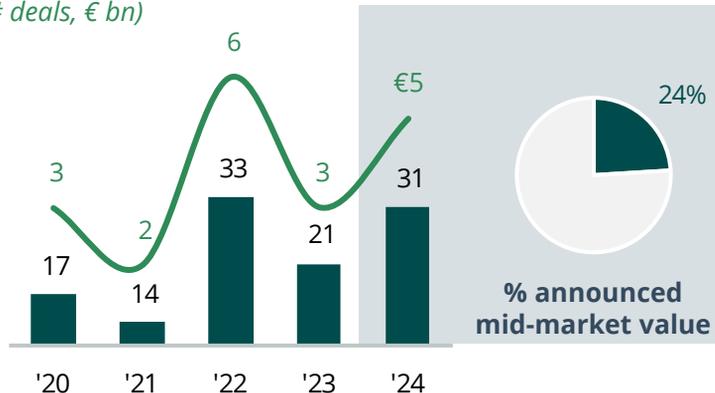
Raggiungendo **€5 bn di controvalore** per la prima volta in 5 anni.

La vendita del 4,5% di **FiberCop** a **KKR** (€439 mn), l'acquisizione di **Aion Bank** e **Vodeno** da parte di **UniCredit** (€370 mn), e l'acquisizione di **Brightcove** da parte di **Bending Spoons** (€232 mn) rientrano tra le principali operazioni in tale segmento nel 2024.

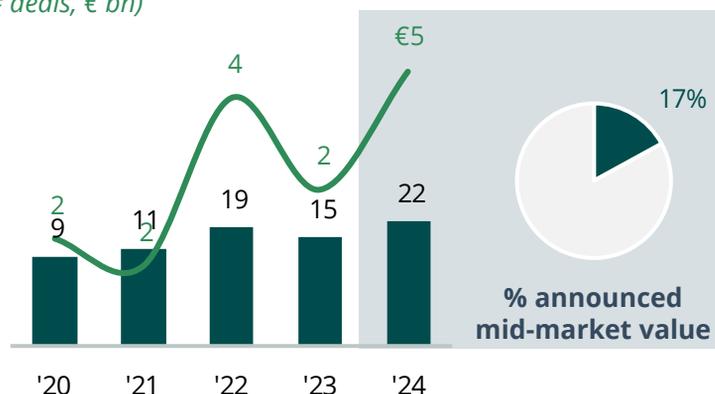
Industrials - Focus sul Mid-Market M&A (# deals, € bn)



Consumer & Retail - Focus sul Mid-Market M&A (# deals, € bn)



Tech & Telco - Focus sul Mid-Market M&A (# deals, € bn)



In decrescita Financial Services ed Energy; Healthcare in crescita ma a margine



Financials Services & Energy focalizzati su large deals nel 2024...

Al livello del *mid-market* M&A, si segnala una diminuzione del volume d'affari nei settori Financial Services e Energy, i quali sono passati rispettivamente da 26 a 11 e da 12 a 10 operazioni annunciate nell'anno.

Tale dato trova, come già visto, antitesi nell'aumentare della quota di *large deals* M&A nei due settori.

Tra le transazioni principali nel *mid-market financials*, si segnalano l'acquisizione di **Banca Progetto** da parte di **Centerbridge Partners** (€ 500 mn) e l'acquisizione di **Nobis Assicurazioni** da parte di **AXA** (€478 mn). Per il segment *Energy* si segnalano l'acquisizione di Hydro Dolomiti da parte di Tages e Equitix, e l'acquisizione di Italiana Petroli da parte di Edenred.

Tra le transazioni del segmento *healthcare* si segnalano l'acquisizione di **Ercros** da parte di **Esseco Group** (€459 mn) e l'acquisizione di **Mipharm** da parte di **Doppel Farmaceutici** (€200 mn).

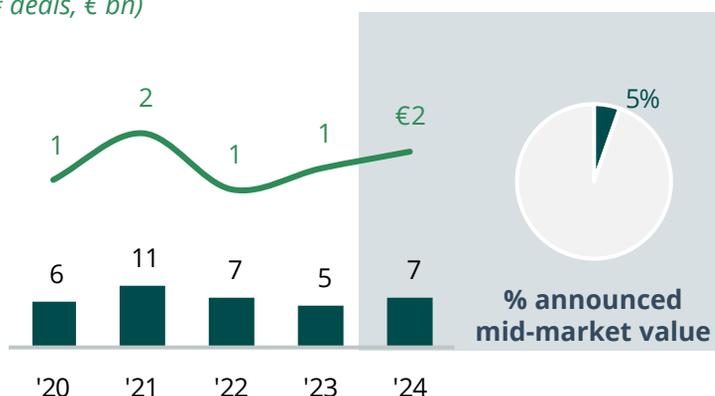
Financial Services & Gov. – Focus sul Mid-Market M&A
(# deals, € bn)



Energy & Nat. Res. – Focus sul Mid-Market M&A
(# deals, € bn)



Healthcare & Life Science – Focus sul Mid-Market M&A
(# deals, € bn)



Outlook
2025

06.

Review del mercato M&A 2024 in Italia

2025: cosa aspettarsi? M&A market outlook in Italia (1/4)



Lo scenario macroeconomico mondiale, in rapida evoluzione, influenzerà l'outlook M&A 2025 anche in Italia

Alla data odierna risulta difficile fare delle previsioni accurate, poiché lo scenario è in **rapido mutamento**, e anche l'outlook M&A 2025, ipotizzato positivo nei primi mesi del 2025 (calo tassi interesse, abbondante liquidità, fiducia investitori) - nel momento in cui scriviamo - è soggetto ad un radicale cambiamento e a molti fattori di incertezza.

Le possibili **guerre commerciali**, innescate dalla battaglia sui dazi iniziata dal neopresidente Trump, unite alla **debole crescita dell'Europa** e alle **difficoltà economiche** (e politiche) dei due principali paesi europei (**Germania** e **Francia**), nonché da una **domanda cinese debole** e una politica economica non chiara, pongono numerosi quesiti e dubbi sul possibile andamento dell'economia, e - di conseguenza - sull'outlook M&A, anche in Italia.

Vediamo quindi **prevalere uno scenario di grande incertezza**, almeno per tutto il **primo semestre 2025**.

Quale che sia l'evoluzione dello scenario macroeconomico, crediamo che l'incertezza - oggi dominante - non premi l'attività di M&A, in particolare in quei segmenti in cui l'attività M&A è guidata da considerazioni di valenza industriale, che di carattere finanziario (ritorno sull'investimento, multipli di valorizzazione, etc.).

In particolare non crediamo che l'incertezza premi i segmenti *small e mid-market*, mentre crediamo che i c.d. "*large deals*" - pochi, in costante calo, e con una forte connotazione "politico/strutturale" in alcuni segmenti strategici dell'economia Italiana

(Energy & Infrastructure, Financial Services & Government) possano non subire le crescenti incertezze legate allo scenario macroeconomico, proprio perché dettati da imperativi "strategici" e strutturali per il "sistema paese Italia" e concentrati su settori nei quali il processo di consolidamento è un imperativo.

Sintetizzando, alla data odierna vediamo prevalere una diffusa incertezza, incertezza che non crediamo possa premiare l'attività di M&A, almeno per tutto il primo semestre 2025, fino a quando alcuni elementi si saranno chiariti.

L'Europa cresce molto lentamente, anche se potrebbe riservare delle sorprese...

Nel 2025, sebbene le **stime di crescita** del PIL dell'Eurozona siano state riviste in **leggera ripresa** (0,9% - 1,3% su base annua) rispetto al 2024 (+0,8%), permane un **contesto internazionale** caratterizzato da un'**elevata incertezza**, in particolare per la crescente probabilità di **escalation nelle tensioni commerciali**.

L'inflazione (uno dei principali problemi, non solo europei) invece, almeno in Europa, dovrebbe stabilizzarsi intorno al 2,1% - 2,3%, permettendo un certo margine di manovra, confermando la politica di riduzione dei tassi di interesse, e di conseguenza la possibilità di attuare politiche di investimento. I segnali che iniziano ad arrivare dagli Stati Uniti potrebbero invece portare a un disallineamento sull'andamento dei tassi di interesse, con una possibile crescita di quelli USA, dovuti al contenimento di una possibile spinta inflattiva dovuta alle politiche commerciali americane.

2025: cosa aspettarsi? M&A market outlook in Italia (2/4)



Tuttavia, alcuni rischi rimangono significativi per l'economia europea. Tra questi, il rallentamento del commercio globale, influenzato dalle tensioni geopolitiche e dalla debolezza della domanda proveniente dalla Cina, continueranno a penalizzare le esportazioni europee, e quindi una parte importante dell'economia europea.

Il «modello Germania» è in forte crisi...

La Germania, in recessione, con una produzione industriale in caduta libera (-4,1% su base annua) e una domanda globale debole, vede il "modello Germania" in forte crisi, con un architrave industriale tutta da reiventare e notevoli investimenti da mettere in campo.

A mitigare questo scenario – alla data odierna – vi è però da menzionare il nuovo fondo infrastrutturale da 500 miliardi di euro, finanziato con debito e posto costituzionalmente fuori dal vincolo del pareggio di bilancio, e un aumento delle spese militari al 2.5% del PIL, che puntano a rilanciare la produzione industriale tedesca. Se questo si tradurrà in politiche acquisitive, è però ancora presto per dirlo.

L'instabilità politica in Francia come una delle maggiori incognite

La Francia di contro, con importanti problemi di crescita, deficit e debito pubblico, insieme a instabilità politica, rappresenta forse oggi una maggiore incognita, dove l'instabilità politica non permette quei margini di manovra che altri paesi hanno e che comunque vede un settore manifatturiero (che comunque conta solo per il 20% c.a. del PIL) in contrazione, e dove le grandi multinazionali che esportano in tutto il mondo vedono una incertezza dovuta alle possibili restrizioni sul commercio internazionale.

Gli Stati Uniti mostrano i primi segnali di rallentamento e di una possibile recessione

La vera incognita è rappresentata dagli Stati Uniti, che inizia a mostrare importanti segni di rallentamento dell'economia, a causa delle scelte di politica industriale dell'amministrazione Trump.

Se la maggior parte degli esperti prevede ancora un aumento del PIL americano, sta però riducendo le stime di crescita: la banca d'affari Goldman Sachs, per esempio, le ha tagliate dal 2,4% all'1,7%, citando l'aspettativa di politiche commerciali molto «più ostili». Morgan Stanley, pronostica invece un incremento del pil dell'1,5%, in netta discesa rispetto all'1,9% della precedente previsione.

La poca chiarezza dovuta alle incertezze sui dazi e sulla loro portata, stanno generando grande incertezza per le imprese che potrebbero rinviare gli investimenti.

Comunque sia, la politica di re-industrializzazione scelta da Trump è una strada che nel breve-medio termine, non potrà che portare ad una spinta inflazionistica, i cui primi segnali si notano già, ed a un conseguente innalzamento dei tassi o ritardando i tagli dei tassi.

Anche per gli operatori Americani la parola d'ordine sembra essere "prudenza" e "incertezza". E' quindi probabile, che anche negli USA, le aziende possano dare priorità alle sfide operative rispetto a politiche di M&A.

2025: cosa aspettarsi? M&A market outlook in Italia (3/4)



M&A Outlook 2025

Lo scenario macroeconomico non sembra quindi restituire un outlook sull'M&A 2025 particolarmente positivo, almeno per il primo semestre 2025.

Quanto meno, le ottimistiche previsioni di una rapida ripresa dell'attività di M&A, formulate dalle maggiori investment bank tra la fine del 2024 e l'inizio del 2025, saranno sicuramente da rivedere.

Se da un lato infatti permane un "eccesso" di liquidità sul mercato e una forte pressione sui dealmakers per investire la liquidità a loro disposizione, una solida pipeline, nonché un allentamento (in particolare negli USA) delle restrizioni antitrust, dall'altro lato la crescente incertezza dovuta alla prospettiva di dazi e alle restrizioni al commercio internazionale, la prospettiva di rallentamento dell'economia americana, con un possibile aumento dei tassi di interesse all'orizzonte, pongono importanti interrogativi sul reale outlook dell'attività di M&A.

A farne le spese, almeno per tutto il primo semestre 2025, sarà soprattutto il segmento small e mid market, laddove i deal risentono più velocemente dell'incertezza e non sono guidati da logiche di carattere "politico" e imperativi "strategici" e strutturali per il "sistema paese" e concentrati su settori nei quali il processo di consolidamento è un imperativo.

Nell'outlook 2025, prevediamo anche diverse dinamiche tra Europa e Stati Uniti, in particolare se l'Europa dovesse realmente realizzare il piano di investimenti programmato.

L'Europa, ancorché proveniente da un contesto di crescita debole, potrà beneficiare di tassi di interesse in calo, che potranno aiutare gli investitori finanziari in operazioni di acquisizione a leva, in un contesto nel quale l'imperativo strategico per l'Europa sembra essere diventato quello della competitività, soprattutto in alcuni settori considerati strategici, o comunque nei quali storicamente l'Europa (e l'Italia) sono particolarmente forti, quali la meccanica, il manifatturiero, e tutte le industrie nelle quali l'Europa (in particolare Germania, Italia e Francia) si distingue per produzioni ad alto valore aggiunto.

In questo scenario, le politiche aggregative e la creazione di poli strategici attraverso l'M&A possono diventare un imperativo, a tutti i livelli, non solo nei c.d. "large deals" a carattere strategico e con valenza sistemica, ma anche a livelli più bassi, nei segmenti small e mid market.

La forte spinta autarchica, cui la politica americana ha dato una forte accelerazione, potrà avere ricadute a livello di M&A in molti settori, da quelli tradizionalmente forti, anche se un po' dimenticate negli ultimi anni (meccanica, etc.) a quelli in cui l'imperativo è la competitività, l'innovazione e l'aspetto dimensionale.

In alcuni casi, soprattutto nei settori che potrebbero essere maggiormente impattati dai dazi, potremmo assistere ad acquisizioni strategiche di società produttive statunitensi ad opera di società italiane ed europee di medio-grandi dimensioni, in particolare partecipate di fondi di private equity.

Pur prevalendo quindi un contesto di incertezza, l'Europa potrebbe rivelare delle sorprese, soprattutto nei settori che richiedono maggiori capex, accelerando il processo di reshoring, già in atto da alcuni anni, alla luce delle politiche protezionistiche americane.

2025: cosa aspettarsi? M&A *market outlook* in Italia (4/4)



Lo scenario americano, con i suoi primi segnali di rallentamento e di possibile freno al taglio degli interessi pone interrogativi più grandi e un radico ripensamento della ipotizzata ripresa dell'attività di M&A.

Da un lato gli operatori di private equity potrebbero trovarsi di fronte ad uno scenario sfavorevole dovuto a tassi di interesse più elevati, che imporrebbero un ripensamento relativamente alle politiche di investimento, anche alla luce di una incertezza di fondo. Dall'altro lato le società potrebbero seguire priorità operative e riorganizzazioni, rimandando politiche acquisitive, funzionali alla crescita, a tempi più certi, in particolare in settori quali retail, automotive e tecnologia.

In ogni caso la politica di reindustrializzazione scelta dalla nuova amministrazione Trump porterà gli operatori a privilegiare politiche acquisitive domestiche.

Le politiche dell'amministrazione Trump stanno favorendo esplicitamente le aziende che investono all'interno dei confini degli Stati Uniti, sia attraverso incentivi al reshoring, agevolazioni fiscali o contratti governativi diretti in settori chiave come energia, tecnologia e difesa, e questo sottrarrà capitale agli investimenti esteri.



Arkios Italy S.p.A.

Sede legale: Via Francesco Sforza 14, 20121 Milan

Sede operativa: Via Dante 14, 20121 Milan