

TRUST
EXCELLENCE



Epyon PPA Study

Purchase Price Allocation – Analisi 2017-2025

Luglio 2026





Indice

- 01** **Introduzione**
- 02** **Analisi delle allocazioni**
- 03** **Focus sugli intangibili**
- 04** **Epyon PPA Factor**
- 05** **Appendice**

Il database Epyon 2017-2025 nasce dall'elaborazione dei dati ottenuti dalle PPA svolte da Epyon e dal database Mergermarket

- 1. Introduzione
- 2. Analisi delle allocazioni
- 3. Focus sugli intangibili
- 4. Epyon PPA Factor
- 5. Appendice

Dataset iniziale



1

Più di 2.000
Operazioni di M&A

Buyer geography: Italy
Buyer public company (listed)
Years: 2017-2025
Esclusi i deals effettuati da:

- Banche
- Assicurazioni
- Fondi d'investimento

Screening bilanci



2

Analisi del **bilancio consolidato** della *buyer* al fine di estrarre:

- Prezzo di acquisto
- Processo di allocazione del prezzo d'acquisto

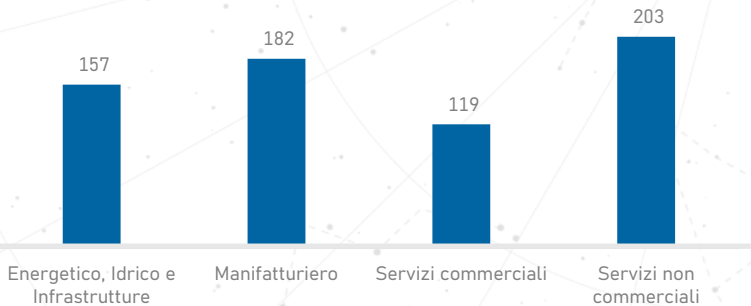
Database finale



3

688
operazioni

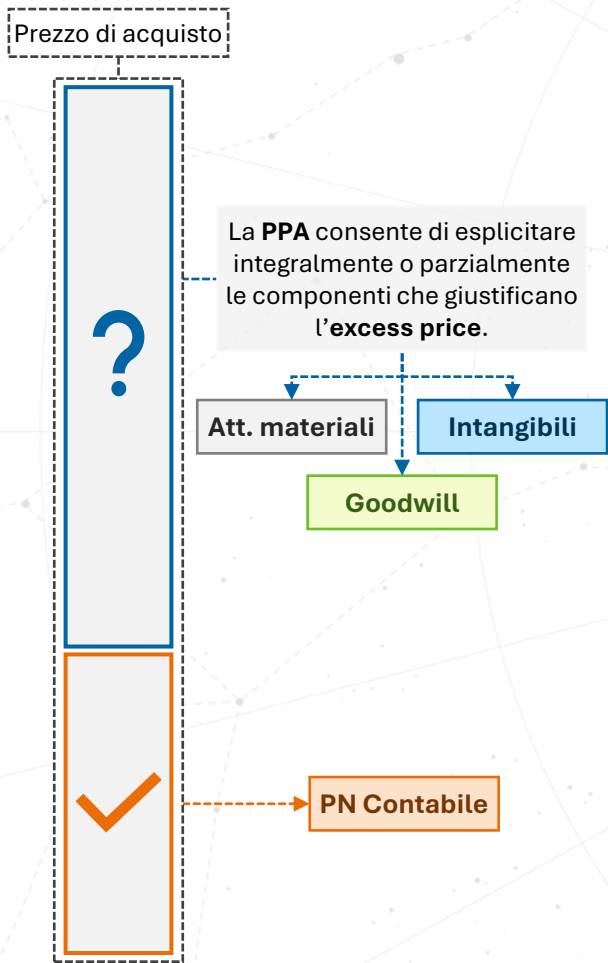
Si è ottenuto un livello sufficiente di disclosure per **688 business combinations** sulla base delle quali è stato costruito il **database definitivo**



La crescente diffusione della Purchase Price Allocation in Italia riflette il valore strategico dell’analisi nelle operazioni di M&A

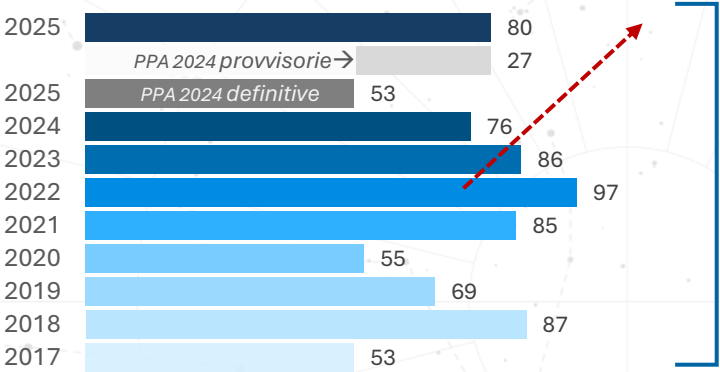
- 1. Introduzione
- 2. Analisi delle allocazioni
- 3. Focus sugli intangibili
- 4. Epyon PPA Factor
- 5. Appendice

Composizione del prezzo di acquisto



Andamento delle PPA registrate nel periodo 2017-2025

Il grafico in basso presenta l’andamento del **numero di PPA effettuate** nel periodo di analisi, tenendo conto per il 2025 anche delle PPA con allocazione provvisoria che saranno completate entro i 12 mesi successivi alla data di completamento della *business combination*.



€/mln	Num. Operazioni
Allocazioni definitive	661
Allocazioni provvisorie	27
Totale operazioni	688

- ▶ In seguito alla riduzione del numero di **Purchase Price Allocation** effettuate nel 2020 riconducibile agli effetti della pandemia, a partire dal 2021 si registra una progressiva ripresa delle operazioni, con un picco nel 2022, per poi stabilizzarsi su circa 80 PPA all’anno a partire dal 2023.
- ▶ Nel complesso, il numero di operazioni risulta superiore rispetto al triennio pre-pandemico, a conferma della crescente diffusione della PPA in Italia e della maggiore consapevolezza del valore che tale analisi è in grado di apportare nell’ambito delle operazioni di M&A.
- ▶ Tra i **principali benefici** della Purchase Price Allocation (soprattutto se svolta con l’ausilio di un **esperto indipendente**) rientrano la possibilità di supportare e giustificare in modo oggettivo il prezzo di acquisto nonché di ridurre il rischio di un’errata allocazione del corrispettivo ed in particolare di una sovrastima del goodwill.



Indice

01 Introduzione

02 Analisi delle allocazioni

03 Focus sugli intangibili

04 Epyon PPA Factor

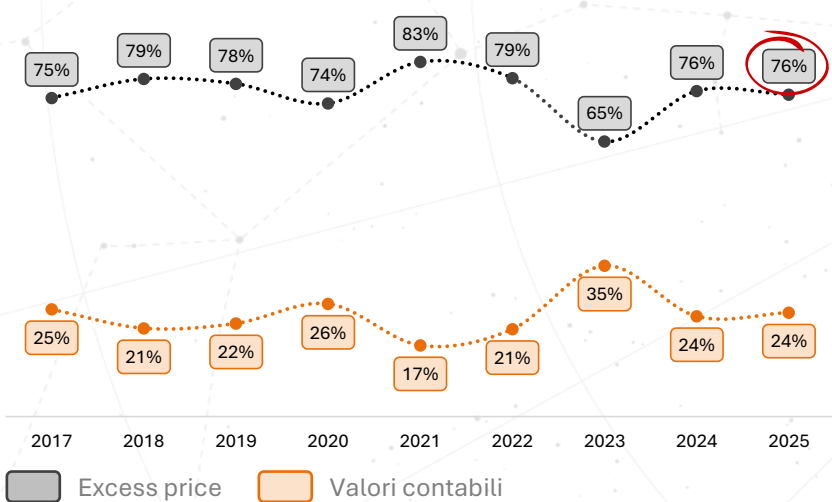
05 Appendice

Il peso dell'excess price è stabile rispetto al 2024, ma si riduce l'allocazione ad intangibili

Dinamica delle allocazioni anno per anno

Il grafico in basso mostra la ripartizione del prezzo di acquisto nelle business combinations concluse tra il 2017 e il 2025, mentre i grafici a lato ne riportano il dettaglio in base alla natura dei beni allocati.

- ▶ Nel 2025 il peso dell'**excess price** risulta sostanzialmente stabile rispetto al 2024, confermando un livello di allocazione in linea con gli anni precedenti, ad eccezione della riduzione registrata nel 2023.
- ▶ Tra le quattro principali componenti in cui è scomponibile il prezzo di acquisto, **il goodwill si conferma l'elemento prevalente**, con un incremento della quota allocata rispetto al 2024.
- ▶ Si riduce invece la quota di excess price destinata ad attività immateriali, a favore dell'avviamento, mentre l'allocazione ad attività materiali rimane residuale rispetto al prezzo complessivo.



Ripartizione del prezzo di acquisto nelle business combinations concluse tra 2017 e 2025



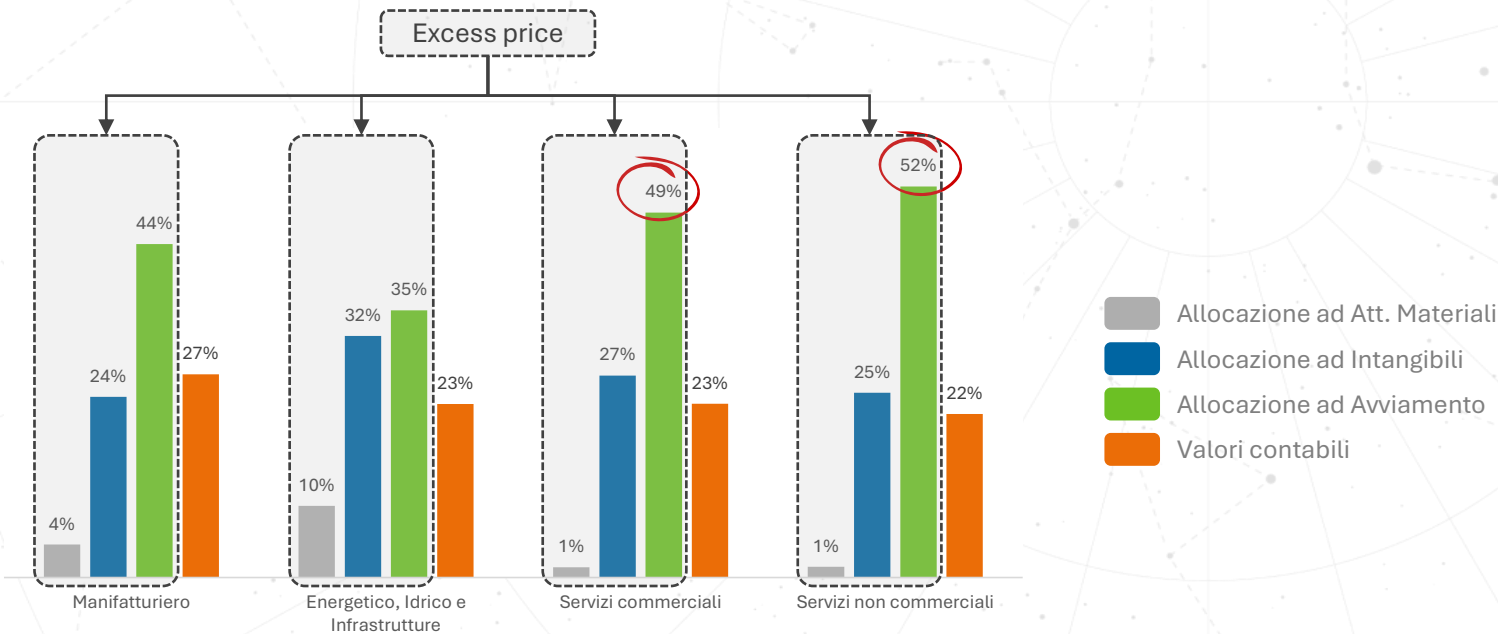
L'allocazione del prezzo segue logiche differenti a seconda del business di riferimento delle società target

- 1. Introduzione
- 2. Analisi delle allocazioni
- 3. Focus sugli intangibili
- 4. Epyon PPA Factor
- 5. Appendice

Ripartizione delle componenti di prezzo per settore

Il grafico in basso presenta il dettaglio delle percentuali di ripartizione delle allocazioni alle varie componenti di prezzo per settore.

- L'**excess price** rappresenta mediamente il 76% del corrispettivo pagato per tutti i settori, in particolare i servizi non commerciali registrano un'incidenza del 78%.
- L'allocazione ad avviamento risulta prevalente soprattutto per i settori dei **servizi commerciali** e dei **servizi non commerciali** (pari rispettivamente al 49% e al 52%), dove vengono valorizzate principalmente le sinergie emergenti dall'operazione.
- Nel settore **energetico** si assiste ad un maggiore bilanciamento dell'allocazione tra intangibili e *goodwill*, pur mantenendo una propensione verso quest'ultimo.



Percentuale di ripartizione delle allocazioni per settore rispetto al prezzo

All'aumentare del prezzo pagato si incrementano le allocazioni ad intangibili, mentre il peso del goodwill è sempre superiore al 40%

- 1. Introduzione
- 2. Analisi delle allocazioni
- 3. Focus sugli intangibili
- 4. Epyon PPA Factor
- 5. Appendice

N. di operazioni per fasce di prezzo

€/mln	Num. Operazioni	Prezzo totale
Prezzo: € 0-50 mln	507	6.988
Prezzo > € 50 mln	154	57.628
Totale (Allocazioni definitive)	661	64.617

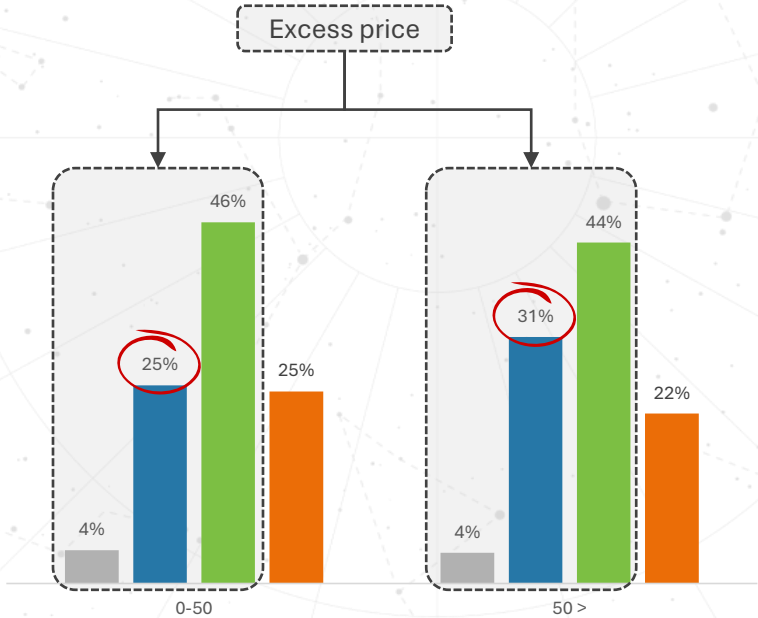
Le operazioni con prezzo inferiore a € 50 mln ricoprono il 77% del campione.

Andamento delle PPA registrate nel periodo 2017-2025

Il grafico in basso presenta il dettaglio delle percentuali di ripartizione delle allocazioni alle varie componenti di prezzo per fasce di corrispettivo.

- L'analisi mostra un leggero incremento di allocazione ad **attività immateriali** (da 25% a 31%) e un corrispondente calo di allocazione ad avviamento.
- Per entrambe le fasce di prezzo risulta in ogni caso prevalente l'allocazione a **goodwill**, sempre **superiore al 40%** del corrispettivo.

- Allocazione ad Att. Materiali
- Allocazione ad Intangibili
- Allocazione ad Avviamento
- Valori contabili



Percentuale di ripartizione delle allocazioni per fasce di prezzo

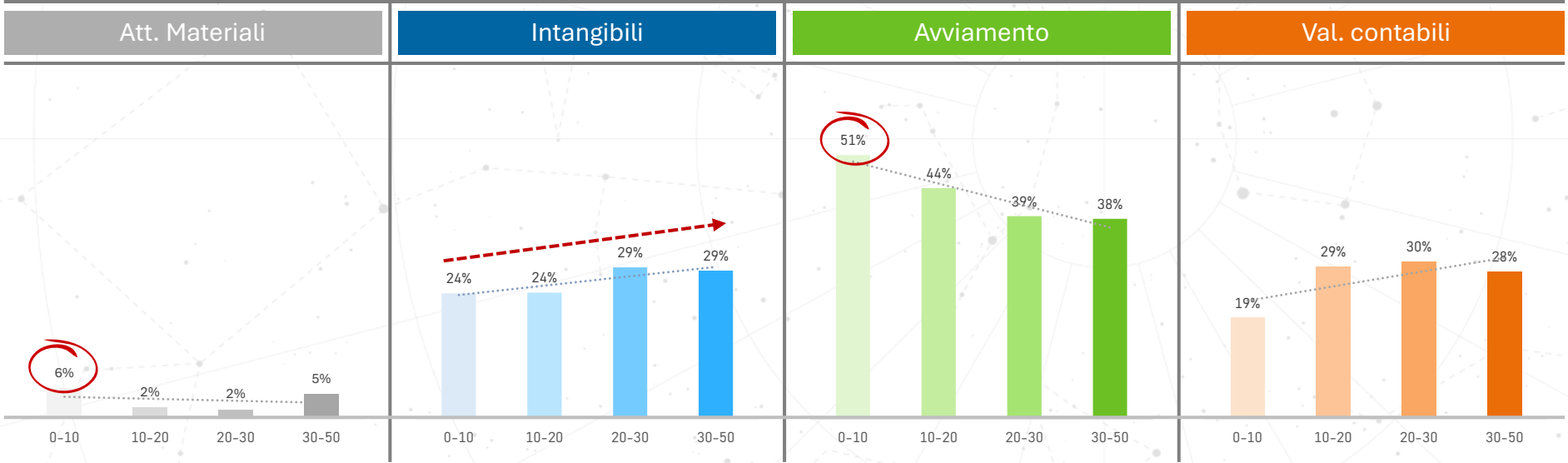
L’allocazione ad intangibili aumenta all’aumentare del prezzo pagato, mentre le operazioni più piccole presentano maggiore avviamento

- 1. Introduzione
- 2. Analisi delle allocazioni
- 3. Focus sugli intangibili
- 4. Epyon PPA Factor
- 5. Appendice

Ripartizione dell’allocazione per prezzo nella categoria *small-medium size*

I grafici in basso riportano le percentuali di allocazione tra le varie componenti per fasce di prezzo all’interno della categoria di operazioni *small-medium size* (€ 0-50 mln).

- ▶ All’aumentare del prezzo pagato, si osserva un **generale incremento dell’allocazione ad asset intangibili**.
- ▶ Nelle operazioni più piccole (€ 0-10 mln) si verifica una maggiore allocazione a beni materiali, probabilmente dovuta alle difficoltà nell’identificare specifici assets intangibili in sede di PPA, ipotesi confermata anche dalla percentuale di allocazione ad avviamento.



Percentuale di ripartizione delle allocazioni del prezzo per fasce di valore (focus € 0-50 mln)



Indice

01 Introduzione

02 Analisi delle allocazioni

03 Focus sugli intangibili

04 Epyon PPA Factor

05 Appendice

A prescindere dalla dimensione dell’operazione, prevalgono le allocazioni a marchi, customer relationships e customer lists

- 1. Introduzione
- 2. Analisi delle allocazioni
- 3. Focus sugli intangibili
- 4. Epyon PPA Factor
- 5. Appendice

N. di allocazioni per tipologia di intangibili

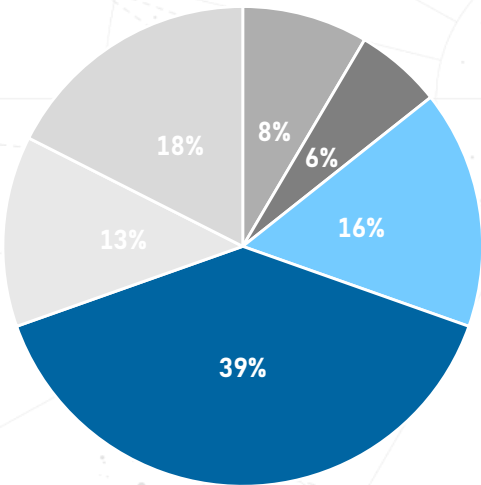
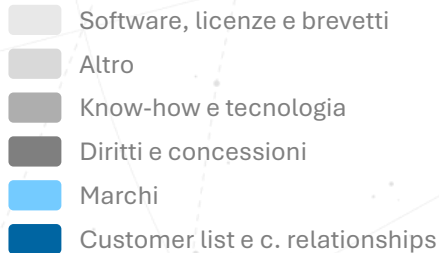
€/mln	Num. Allocazioni	Val. Allocazioni
Know how e tecnologia	42	632
Diritti e concessioni	43	5.672
Marchi	96	2.124
Customer list e c. relationship	185	3.963
Software, licenze e brevetti	59	834
Altro	89	1.940
Totale allocazioni ad intangibili	514	15.165

NB. Il numero di allocazioni può differire dal numero di PPA analizzate in quanto per ogni PPA l’excess price può essere giustificato interamente dall’avviamento, oppure allocato a più beni specifici.

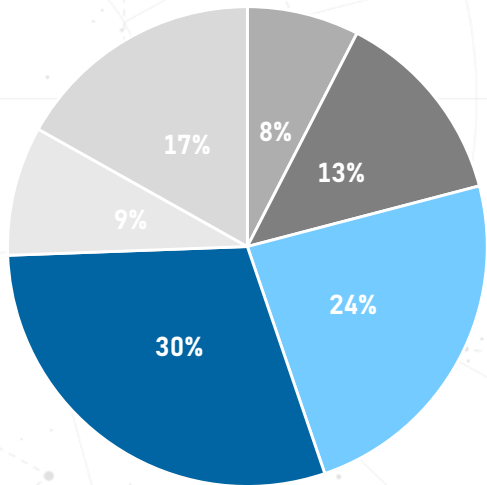
Allocazione ad intangibili per fasce di prezzo

I grafici in basso presentano il dettaglio delle percentuali di allocazione per le principali categorie di beni intangibili nei cluster *small-medium size* (€ 0-50 mln) e *big size* (maggiore di € 50 mln).

- L’allocazione a **Marchi, Customer lists e Customer relationships** rappresenta oltre il 50% del totale per numero di allocazioni effettuate a prescindere dalle dimensioni dell’operazione.
- Per le business combinations con prezzo superiore a € 50 mln, le allocazioni a **Diritti e concessioni** rappresentano una porzione più significativa, poiché prevalentemente legate al settore energetico/idrico e delle infrastrutture.



Prezzo: € 0-50 mln



Prezzo: maggiore di € 50 mln

% di ripartizione delle allocazioni ad intangibili (per n. di allocazioni)

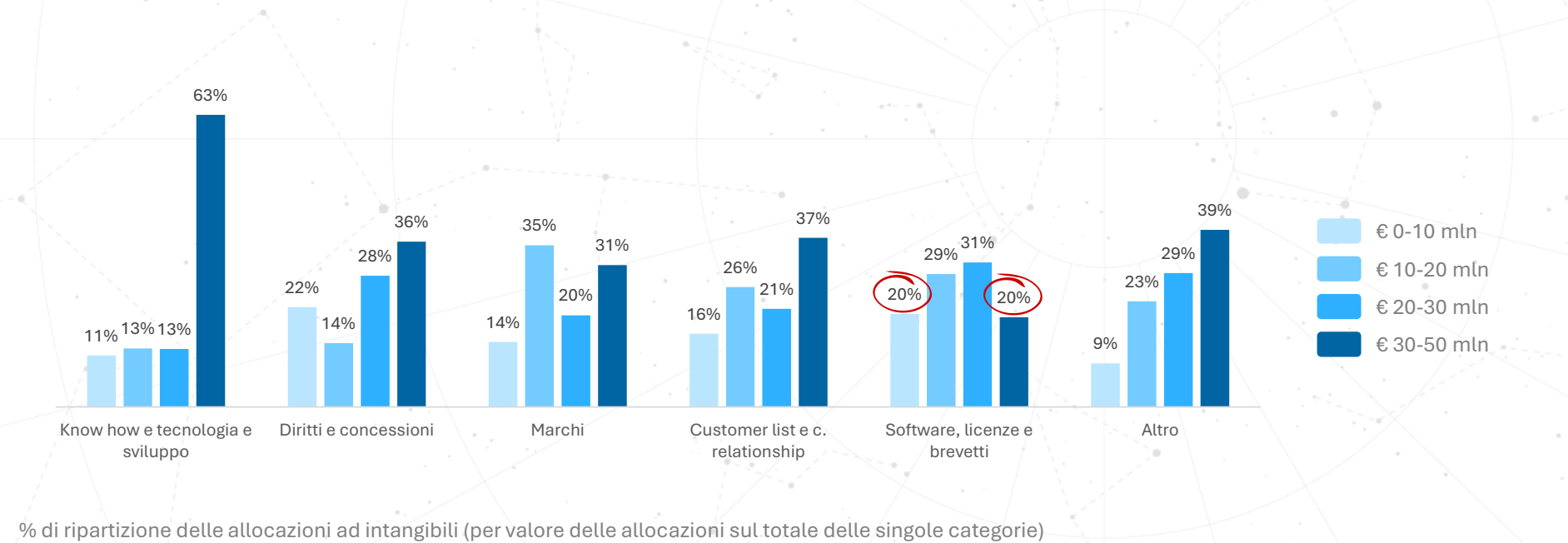
All'aumentare del prezzo pagato, crescono i valori delle allocazioni a prescindere dalla natura degli intangibili

- 1. Introduzione
- 2. Analisi delle allocazioni
- 3. Focus sugli intangibili
- 4. Epyon PPA Factor
- 5. Appendice

Allocazione ad intangibili nella categoria *small-medium size*

I grafici in basso riportano le percentuali di allocazione alle principali classi di beni intangibili per fasce di prezzo all'interno della categoria di operazioni *small-medium size* (€ 0-50 mln).

- ▶ Al crescere delle dimensioni della business combination aumenta il valore attribuito a pressoché tutte le categorie di intangibili, coerentemente con la maggiore complessità e con il maggior segno di riconoscimento presente in strutture aziendali di maggiori dimensioni.
- ▶ Le operazioni con prezzo inferiore ad € 10 mln presentano il medesimo livello di allocazione del prezzo a software, licenze e brevetti delle operazioni tra € 30 mln ed € 50 mln.



Gli asset a vita utile maggiore sono le concessioni, trattandosi di investimenti a lungo termine che non necessitano di aggiornamenti

- 1. Introduzione
- 2. Analisi delle allocazioni
- 3. Focus sugli intangibili
- 4. Epyon PPA Factor
- 5. Appendice

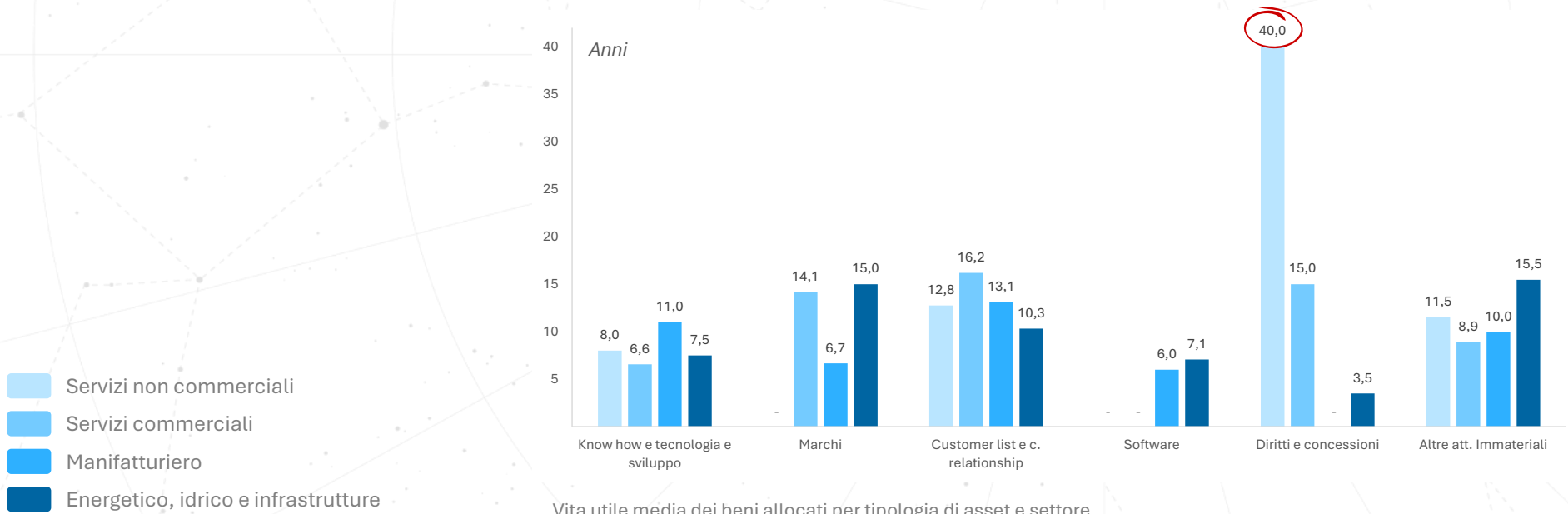
Vita utile media per tipologia di intangibili

Intangibili	Vita utile (anni)
Know how e tecnologia e sviluppo	7,4
Marchi	13,4
Customer list e c. relationship	12,3
Software	6,9
Diritti e concessioni	18,4
Altre att. Immateriali	12,8

Allocazione ad intangibili per fasce di prezzo

Il grafico in basso riporta il calcolo della vita utile media per settore delle principali categorie di beni intangibili.

- ▶ Lo studio delle vite utili dei beni intangibili è stato effettuato utilizzando un set informativo più limitato (circa 160 PPA) dal momento che non sempre tali dati sono resi pubblici.
- ▶ Dall’analisi emerge che le risorse aziendali che necessitano di essere rinnovate frequentemente, come **know-how e software**, hanno vita utile più breve. Mentre diritti e concessioni essendo investimenti a lungo termine che non necessitano di aggiornamenti, sono gli asset con la vita utile maggiore.



Vita utile media dei beni allocati per tipologia di asset e settore



Indice

01 Introduzione

02 Analisi delle allocazioni

03 Focus sugli intangibili

04 **Epyon PPA Factor**

05 Appendice

L'Epyon PPA Factor è un indice sintetico che esprime la prevalenza di allocazione a beni identificabili

- 1. Introduzione
- 2. Analisi delle allocazioni
- 3. Focus sugli intangibili
- 4. Epyon PPA Factor
- 5. Appendice

Calcolo dell'Epyon PPA Factor



$$= \frac{V. cont + Mat + Int - Gw}{Prezzo}$$

- Gw** = porzione di prezzo attribuita ad Avviamento
- Int** = porzione di prezzo allocata a beni Intangibili
- Mat** = porzione di prezzo allocata ad Imm. materiali
- V. Cont** = porzione di prezzo riflessa nei valori contabili dell'acquisita

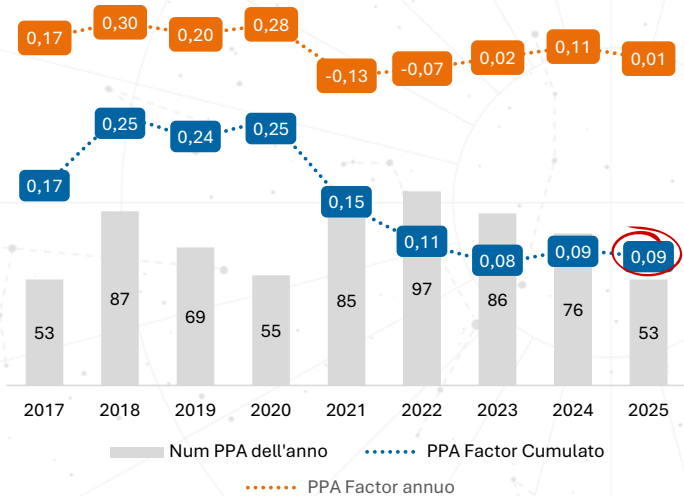
$-1 < \text{Epyon PPA Factor} \leq 0$	$0 < \text{Epyon PPA Factor} \leq 1^*$
Prevalenza di allocazione a Goodwill	Prevalenza di allocazioni a beni identificabili

* L'Epyon PPA Factor superiore a 1 indica una prevalenza di badwill nell'operazione.

Andamento dell'Epyon PPA Factor cumulato

Il grafico in basso presenta l'andamento dell'Epyon PPA Factor cumulato (in blu) e annuo (in arancione) dal 2017 al 2025.

- L'Epyon PPA Factor è un indice sintetico che esprime la prevalenza di allocazione a beni identificabili. L'indice permette inoltre di sintetizzare in un unico valore le scelte allocative effettuate in sede di PPA.



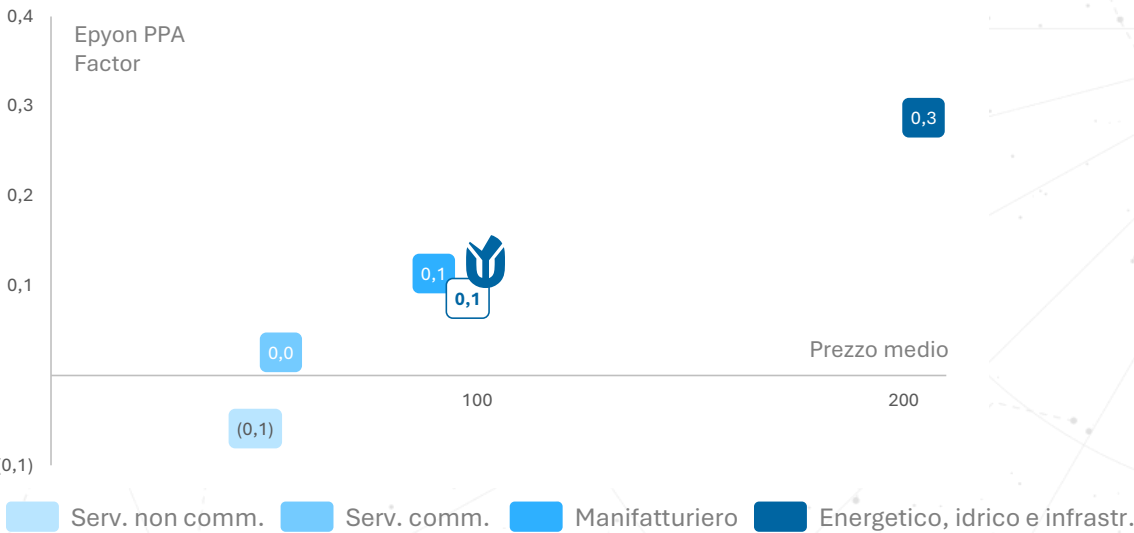
- Nel periodo 2017-2025 l'Epyon PPA Factor si attesta a 0,09 segnalando un **generale bilanciamento** tra goodwill e allocazione ad elementi identificabili, con una leggera propensione verso questi ultimi.
- Nel 2025 l'Epyon PPA Factor annuo risulta leggermente in calo rispetto al 2024, riportando un pressoché totale bilanciamento tra avviamento e beni identificabili.

Prevale l’allocazione a beni identificabili, tranne che nei servizi non commerciali

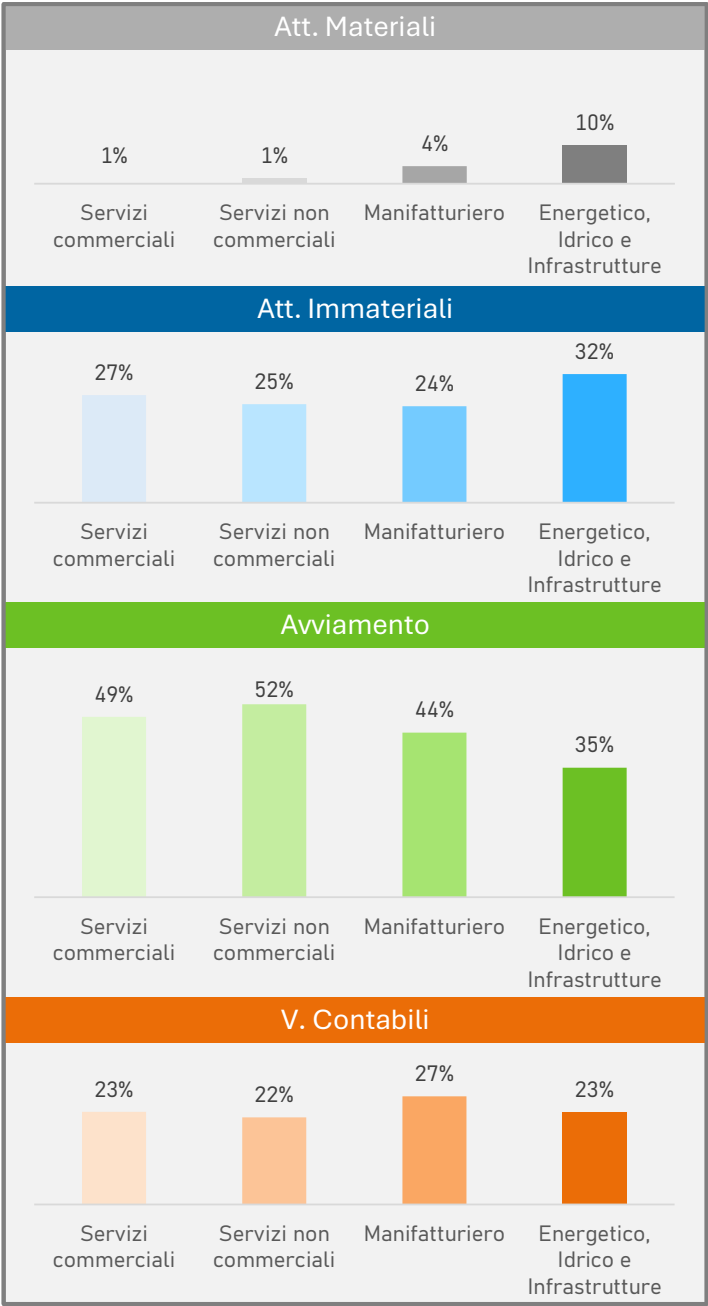
Epyon PPA Factor cumulato per settore

Il grafico in basso presenta l’Epyon PPA Factor cumulato per settore dal 2017 al 2025.

- ▶ In tutti i settori l'Epyon PPA Factor presenta un **valore positivo o pari a zero**, eccetto per i servizi non commerciali, che presentano un indice di poco negativo, segnalando una leggera propensione all’allocazione dell’excess price ad avviamento.
- ▶ L'allocazione nel settore dei **servizi commerciali** risulta bilanciata, raggiungendo un totale equilibrio tra elementi identificabili e avviamento. Nel settore energetico infine, l'allocazione è fortemente orientata verso gli elementi identificabili, prevalentemente rappresentati da diritti e concessioni



Rappresentazione cartesiana dell’Epyon PPA Factor in funzione del prezzo medio per settore



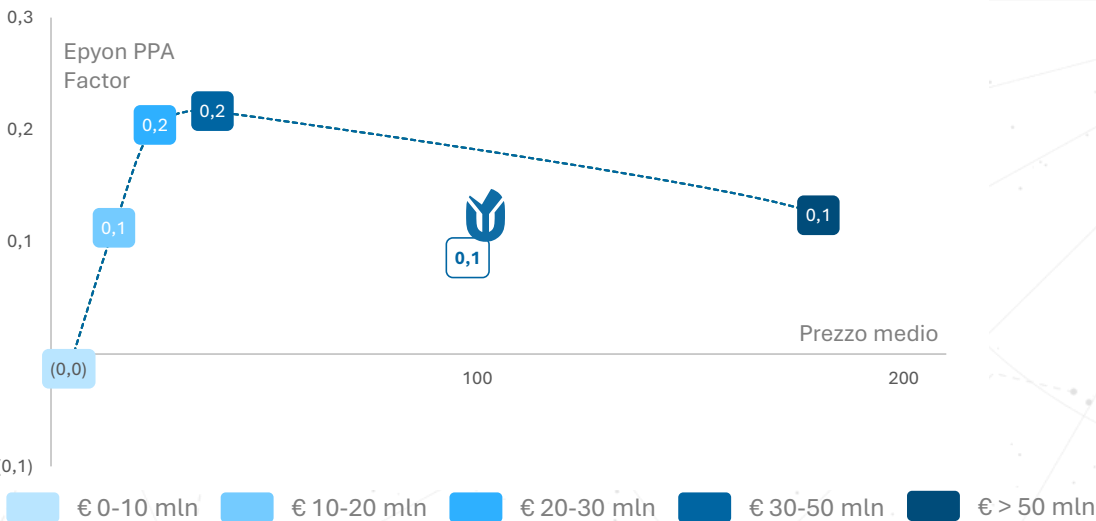
Epyon PPA Factor per dimensioni

Minore avviamento all'aumentare del prezzo per le operazioni *small-medium size*

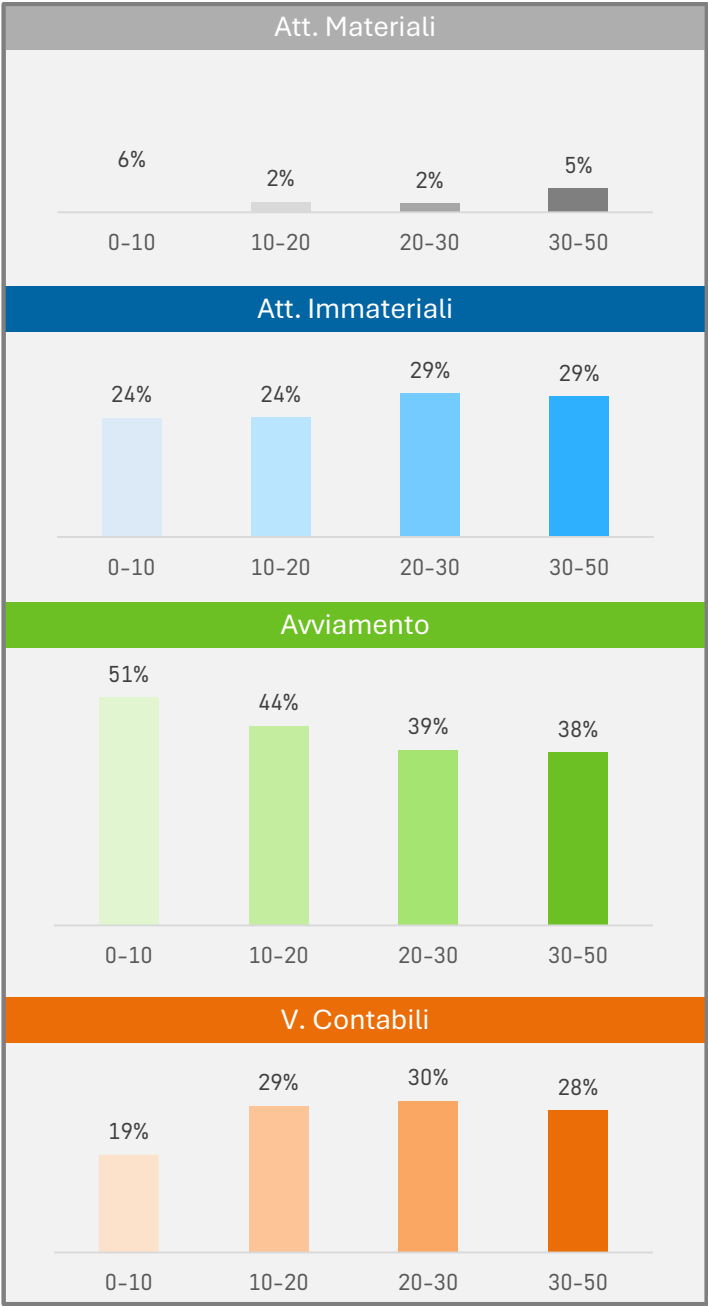
Epyon PPA Factor cumulato per settore

Il grafico in basso presenta l'andamento dell'Epyon PPA Factor cumulato per fasce di prezzo dal 2017 al 2025.

- ▶ A prescindere dalle dimensioni dell'operazione, l'allocazione risulta sempre orientata verso i **beni identificabili**. Tuttavia si osserva che per le business combinations con prezzo pagato inferiore ad € 10 mln le scelte allocative portano ad un generale bilanciamento tra goodwill e beni identificabili, con un leggero orientamento verso l'avviamento, mentre nei deals di fascia € 20-50 mln emerge una maggiore propensione all'allocazione a beni identificabili (principalmente intangibili).
- ▶ Infine, le operazioni di grandi dimensioni (€ > 50 mln) presentano un andamento allocativo sostanzialmente in linea con quello generale.



Rappresentazione cartesiana dell'Epyon PPA Factor per fasce di prezzo





Indice

01 Introduzione

02 Analisi delle allocazioni

03 Focus sugli intangibili

04 Epyon PPA Factor

05 **Appendice**

La **Purchase Price Allocation (PPA)** consiste nel processo di allocazione del prezzo di acquisto alle attività e passività di un'entità acquisita nell'ambito di una *business combination*, o aggregazione aziendale, in ottemperanza con le disposizioni dell'**IFRS 3R**.

Nei casi di aggregazione aziendale, la *Purchase Price Allocation (PPA)* costituisce un passaggio cruciale per la giustificazione del prezzo di acquisto e finalizzato all'evidenziazione dei principali asset acquisiti.

L'IFRS 3 Revised prevede l'applicazione dell'**Acquisition Method** che contempla, da parte dell'entità acquirente, la **valutazione a fair value** delle attività e delle passività acquisite e lo svolgimento di quattro passaggi fondamentali



I servizi di CF, M&A, Audit-Risk e ESG sono fondati su forti competenze nei vari ambiti grazie all'esperienza consolidata dei soci fondatori

- 1. Introduzione
- 2. Analisi delle allocazioni
- 3. Focus sugli intangibili
- 4. Epyon PPA Factor
- 5. Appendice

Equity partners



Angelo Conte
Restructuring e consulenza sul debito



Pietro De Ceglie
Due diligence, con particolare riferimento a operazioni con Private Equity



Cesare Zanotto
Vendor/Acquisition due diligence in operazioni cross-border



Luigi De Lillo
operazioni di acquisizione e finanziamento aziendale, valutazione, forensic, con elevata esperienza in deal complessi



Cristian Novello
Revisione e analisi contabile, grazie a consolidate esperienze di audit in aziende medio-grandi



Francesco Brighenti
M&A e finanza strutturata, con esperienza decennale nel mercato IT



Carlo Vasile
revisione, internal audit e tematiche ESG

I Servizi

Lead advisory

M&A
Operazioni industriali
Quotazioni

Corporate Finance

Capital Markets
Transaction
Valuation
Restructuring
Independent Appraisal

Audit & Risk

Audit
Governance
Compliance
Internal Control
Forensic

Sustainability

Analisi e pianificazione
Misurazione e reporting
Performance ESG e Due Diligence



Le informazioni contenute in questo rapporto sono tratte da fonti pubblicamente disponibili. EpyonVivida Srl non attesta né garantisce in nessun modo l'accuratezza, la completezza e la correttezza delle informazioni ivi contenute. Tali informazioni vengono analizzate e presentate unicamente allo scopo di descrivere alcune dinamiche del mercato italiano delle Purchase Price Allocation. EpyonVivida Srl non si assume alcuna responsabilità per la perdita o i danni che potrebbero derivare dall'uso improprio di questo rapporto o delle informazioni ivi contenute.

Il contenuto del presente rapporto e le analisi in esso contenute sono una proprietà intellettuale di EpyonVivida Srl e pertanto non potranno essere citate, utilizzate o divulgate senza il preventivo consenso di EpyonVivida Srl.

Pubblicato a luglio 2026

A cura di

Pietro De Ceglie

Partner

pietro.deceglie@epyon.it

Federico Cattaneo

Manager

federico.cattaneo@epyon.it

Lorenzo D'Isep

Assistant

lorenzo.disep@epyon.it

EpyonVivida Srl
Piazza Velasca 5
20123 Milano
Tel.: +39 02 72095823

Via Verdi 23
29121 Piacenza
Tel.: +39 05 23485544
info@epyonvivida.it
www.epyonvivida.it

Visita il nostro profilo LinkedIn

