



PROSPETTO

Multipli EBITDA per settore in Italia

*Quali numeri reggono, quali sono inventati,
e come si usa un multiplo senza sbagliare*

Le tabelle di multipli che si trovano online sono quasi tutte prive di fonte. Questa guida dice da dove vengono i numeri che si possono difendere, quanto sono larghi davvero gli intervalli, e quali cinque caratteristiche dell'impresa spostano il multiplo più del settore stesso.

Guida gratuita · agosto 2026

Contiene intervalli con la fonte dichiarata, la griglia dei fattori correttivi, un esempio completo

Per chi imprenditori che stanno valutando una cessione, commercialisti e consulenti

Documento informativo. Non costituisce perizia, valutazione professionale, consulenza finanziaria né raccomandazione di investimento.

Multipli EBITDA per settore

Quali numeri reggono, quali sono inventati, e come si usa un multiplo senza sbagliare

1. La domanda che quasi tutti sbagliano

Chi cerca «multipli EBITDA per settore» sta in genere cercando *un numero*: quello da moltiplicare per l'EBITDA della propria azienda per sapere quanto vale. È una domanda comprensibile ed è la domanda sbagliata, per una ragione che si misura in euro.

Nelle transazioni su PMI italiane, la differenza fra il multiplo più basso e il più alto **dentro lo stesso settore** è tipicamente del doppio: 3,5 volte contro 7 volte. Su un EBITDA di 400.000 euro sono 1,4 milioni contro 2,8. Il settore, da solo, spiega meno della metà di quella distanza. Il resto lo spiegano cinque caratteristiche dell'impresa, ed è su quelle che si gioca la trattativa.

La domanda giusta è quindi: *dove mi colloco dentro l'intervallo del mio settore, e perché.*

2. Da dove vengono i numeri che trovi online

Prima di leggere qualunque tabella di multipli — compresa quella di questa guida — vale la pena sapere che i numeri in circolazione arrivano da quattro fonti molto diverse fra loro, che vengono quasi sempre mescolate senza dirlo.

FONTE	CHE COSA MISURA	ORDINE TIPICO
Società quotate	Il prezzo di una quota di minoranza liquida, scambiabile in giornata, di un'impresa grande e trasparente.	8x – 12x
Operazioni di private equity	Acquisizioni di controllo su aziende selezionate perché già scalabili. Il dato mediano italiano di fine 2024 è 11,1x, in salita da 10,5x.	10x – 12x
Transazioni M&A su PMI	Cessioni reali di piccole e medie imprese, con enterprise value fra 1 e 10 milioni. È il riferimento pertinente per la quasi totalità dei casi.	3,5x – 7x
Tabelle senza fonte	Numeri copiati da altri siti, spesso derivati dalle quotate e presentati come se valessero per una PMI.	—

L'errore che costa più caro di tutti

Applicare il multiplo di una società quotata a una PMI. Le quotate scambiano più alto perché la loro quota è liquida, l'impresa è grande, la governance è strutturata e i conti sono certificati. Nulla di tutto ciò vale per un'azienda familiare da tre milioni di fatturato. **Fra un multiplo da quotata e uno da PMI c'è un fattore due, e chi porta al tavolo il primo si sente rispondere che quel prezzo non lo pagherà nessuno.**

3. Gli intervalli che si possono difendere

Questi sono gli intervalli documentati dalle analisi sul mercato mid-market italiano e dai dati di settore per operazioni su PMI. Sono **intervalli, non valori**, e vanno usati come punto di partenza da correggere con la griglia del capitolo 4.

COMPARTO	INTERVALLO	NOTA
Riferimento generale PMI	3,5x – 7,0x	La banda entro cui ricade la grande maggioranza delle cessioni di PMI italiane. La media osservata per paese, settore e dimensione si colloca intorno a 5,5x.
Consulenza ICT	7,0x – 9,0x	Competenze scarse e domanda in crescita sostengono la parte alta.
Facility management	7,0x – 8,0x	Contratti pluriennali e ricavi prevedibili.
Marketing digitale	6,0x – 8,0x	Penalizzato dalla dipendenza dalle persone chiave.
Outsourcing di processi	5,0x – 7,0x	Marginalità compressa, ma ricavi stabili.
Industria e manifattura	4,5x – 6,5x	Capitale intensivo: il multiplo va letto insieme agli investimenti necessari.
Modelli a ricavo ricorrente	5,0x – 7,0x	Con abbandono annuo dei clienti sotto il 10% si sale sopra la banda.

Perché questa tabella è più corta di quelle che trovi altrove

Perché contiene solo i comparti per cui esistono dati pubblici riferiti a *transazioni su PMI italiane*. Le tabelle con trenta righe, una per ogni settore merceologico, comunicano una precisione che i dati non hanno: nella maggior parte dei comparti le operazioni pubblicate ogni anno sono poche decine, un campione troppo piccolo per una media affidabile.

Se il tuo settore non è in tabella, il metodo corretto non è cercare un numero altrove: è **partire dalla banda generale 3,5x–7,0x e posizionarsi con la griglia che segue**. È meno rassicurante e molto più difendibile.

4. I cinque fattori che spostano il multiplo

Questi pesano, sommati, più del settore di appartenenza. Sono anche gli unici su cui un imprenditore può intervenire nei due o tre anni che precedono una cessione.

FATTORE	COME LO LEGGE UN ACQUIRENTE	EFFETTO
Dipendenza dal titolare	Se il titolare segue personalmente i clienti chiave, negozia i contratti e detiene le relazioni critiche, una parte del valore esce dalla porta insieme a lui.	-0,5x / -1,5x
Concentrazione della clientela	Un cliente sopra il 20–25% del fatturato è un rischio di discontinuità. Al 40% su un solo cliente il multiplo si comprime in modo sensibile.	-0,5x / -2,0x
Ricavi ricorrenti	Contratti pluriennali, abbonamenti, canoni di manutenzione: rendono prevedibile il fatturato futuro, che è esattamente ciò che l'acquirente compra.	+0,5x / +1,5x
Struttura manageriale	Un'impresa che continua a funzionare senza il proprietario vale strutturalmente di più di una che si ferma.	+0,5x / +1,0x
Qualità dei dati	Bilanci certificati, contabilità industriale, contratti scritti. Riducono il rischio percepito e accorciano la due diligence.	+0,3x / +0,8x

Due indicatori sintetici, da soli, orientano gran parte della valutazione preliminare che un acquirente fa nei primi minuti: **la percentuale di ricavi ricorrenti sul totale** e **la concentrazione sui primi clienti**. Vale la pena conoscerli prima che li calcoli qualcun altro.

5. Come si usa il multiplo senza sbagliare

Il multiplo non si applica all'EBITDA di bilancio e non produce direttamente il prezzo delle quote. Fra i due estremi ci sono tre passaggi che vengono saltati con una frequenza sorprendente.

Primo passaggio: normalizzare l'EBITDA

Nelle PMI l'EBITDA di bilancio non è quasi mai l'EBITDA dell'impresa. Il socio si paga sopra o sotto mercato, alcuni costi personali transitano in azienda, gli immobili sono affittati da società collegate a canoni di comodo. Un acquirente non compra il bilancio: compra la redditività che l'impresa avrà quando sarà gestita a condizioni normali.

Le rettifiche ricorrenti sono sette: compensi degli amministratori oltre il valore di mercato, canoni infragruppo fuori mercato, costi non ricorrenti, ricavi non ricorrenti, costi personali del socio a carico dell'azienda, costi di mercato oggi assenti che l'acquirente dovrà sostenere, e le rettifiche specifiche del caso.

L'aritmetica che rende questo passaggio il più importante

Con un multiplo di 6, una rettifica da 50.000 euro sposta il valore di **300.000 euro**. Nessuna discussione sul multiplo di settore ha un impatto paragonabile. Ed è anche il passaggio che la controparte contesterà per primo: **ogni rettifica va documentata**, con una busta paga di mercato, un contratto comparabile, la fattura del contenzioso.

Secondo passaggio: dall'attività alle quote

Il multiplo moltiplicato per l'EBITDA normalizzato dà l'*enterprise value*, cioè il valore dell'attività. Il valore delle quote è un'altra cosa:

Enterprise value	EBITDA normalizzato × multiplo
– posizione finanziaria netta	debiti finanziari – liquidità
– fondi rischi e TFR	debiti veri verso terzi e dipendenti
+ attività non operative	immobili non strumentali, liquidità in eccesso
= valore per i soci	prima degli sconti

Terzo passaggio: gli sconti

Una quota di PMI non si vende in Borsa: serve tempo, un compratore e una trattativa che può fallire. Lo sconto di illiquidità per le PMI italiane si colloca comunemente fra il 15% e il 30%, e si somma a quello per la dipendenza dal titolare. Gli sconti sono una caratteristica **della quota**, non del metodo: si applicano una volta sola, alla fine.

6. Un esempio completo

Impresa manifatturiera, 2,9 milioni di ricavi, EBITDA di bilancio 403.000 euro.

EBITDA di bilancio	403.000
+ compensi del socio oltre mercato	60.000
+ canoni infragruppo fuori mercato	24.000
+ costi personali a carico dell'azienda	15.000
– plusvalenza non ricorrente	–45.000
EBITDA normalizzato	457.000

Il settore suggerisce 4,5x–6,5x. L'impresa ha ricavi ricorrenti modesti, un cliente al 22% del fatturato e un titolare molto presente: si colloca **sotto** il centro della banda, intorno a 5,0x.

Enterprise value (457.000 × 5,0)	2.285.000
– posizione finanziaria netta	–805.000
– fondi rischi e TFR	–185.000
= valore per i soci, al lordo degli sconti	1.295.000
– sconto complessivo 23,5%	–304.000
Valore per i soci	991.000

Con lo stesso EBITDA e un multiplo di 6,5x — cioè con clientela diversificata, ricavi ricorrenti e una struttura che regge senza il titolare — il valore per i soci sarebbe stato di circa **1,5 milioni**. La differenza, mezzo milione, non l'ha fatta il settore: l'hanno fatta tre caratteristiche dell'impresa.

7. Quando il multiplo mente

Il metodo dei multipli è il più immediato e il più facile da usare male. Ci sono quattro situazioni in cui, da solo, porta fuori strada.

- **EBITDA basso o volatile.** Su margini sottili, un piccolo errore di normalizzazione si moltiplica per sei. Se l'EBITDA oscilla molto fra un anno e l'altro, il multiplo va applicato a una media ponderata, non all'ultimo esercizio.
- **Investimenti pesanti in arrivo.** L'EBITDA ignora gli investimenti. Due imprese con lo stesso EBITDA, una con impianti nuovi e una che deve rifarli, non valgono lo stesso: solo il metodo finanziario coglie la differenza.
- **Patrimonio rilevante.** Se l'impresa possiede immobili di valore, il metodo patrimoniale può dare un risultato superiore al multiplo. Quando il pavimento è più alto del reddito, l'operazione cambia natura.
- **Nessun comparabile credibile.** Se non esistono transazioni recenti su imprese simili per settore, dimensione e area, il multiplo è un'opinione travestita da dato.

La regola pratica

Il multiplo è un **controllo di realtà**, non una valutazione. Dice quanto il mercato sta pagando per aziende simili. Non dice quanto vale la tua per chi la comprerà e la farà funzionare — quello lo dice il metodo finanziario — né quanto vale ciò che possiede, che è il pavimento della trattativa. Quando i metodi convergono, il valore è solido. Quando divergono, la divergenza dice esattamente dove si concentrerà la trattativa.

8. Cosa fare adesso

Se stai valutando un'azienda, l'ordine di lavoro è questo:

1. **Normalizza l'EBITDA** su tre esercizi, documentando ogni rettifica.
2. **Posizionati nella banda** del tuo comparto usando la griglia dei cinque fattori, e scrivi la motivazione di ogni scostamento.
3. **Passa da enterprise value a valore delle quote** sottraendo la posizione finanziaria netta e i fondi.
4. **Applica gli sconti una volta sola**, alla fine.
5. **Verifica con almeno un secondo metodo.** Se il metodo finanziario e i multipli distano più del 50%, una delle due ipotesi non regge.

Il modello completo

Valutazione d'azienda — modello professionale. Otto fogli in Excel con formule vive: normalizzazione dell'EBITDA su tre esercizi, metodo finanziario con piano a cinque anni e analisi di sensitività a venticinque scenari, multipli, metodo patrimoniale, metodo misto UEC, e una sintesi che riconcilia i quattro metodi in un intervallo di valore. Nove controlli automatici segnalano da soli quando un'ipotesi non regge. Con manuale d'uso di dieci pagine. Licenza perpetua, aggiornamenti gratuiti.

Esiste anche un **calcolatore rapido gratuito**: sette numeri di bilancio, quattro rettifiche, e un intervallo di valore in cinque minuti. Lo trovi su **prospetto.pages.dev**, insieme al **calcolatore rapido gratuito** e alle altre guide.

Fonti. Gli intervalli riportati derivano da analisi pubbliche sul mercato mid-market italiano e da dati di settore relativi a operazioni su PMI con enterprise value fra 1 e 10 milioni di euro, aggiornati al 2026. Il dato mediano sulle operazioni di private equity (11,1x a fine 2024, da 10,5x nel 2023) è rilevato dal Private Equity Monitor. Gli intervalli sui servizi B2B sono riferiti al biennio 2023–2024. Tutti i valori sono indicativi: nessuna tabella sostituisce l'analisi di transazioni comparabili effettive.

Avvertenze. Questo documento ha finalità informative. Non costituisce una perizia, una valutazione professionale, una consulenza finanziaria né una raccomandazione di investimento. Le decisioni assunte sulla base dei suoi contenuti restano di esclusiva responsabilità del lettore. Per gli usi che richiedono un'attestazione — operazioni straordinarie, conferimenti, contenziosi, procedure concorsuali — è necessario l'intervento di un professionista abilitato.

Distribuzione. Questa guida può essere condivisa liberamente nella sua forma integrale e non modificata.