

Multipli EBITDA per settore — guida 2026

Il valore di una PMI si stima moltiplicando l'EBITDA normalizzato per un multiplo tipico del settore, poi si tolgono i debiti e si aggiunge la cassa. Per le PMI italiane il range di trattazione va indicativamente da 3,5x a 9x l'EBITDA, con forti differenze tra settori: dal 7x-12x del software in abbonamento al 3x-5x delle costruzioni e del retail. Nessun numero è definitivo: è un intervallo, non un prezzo.

Il valore della tua azienda non è un numero scritto da qualche parte in attesa di essere scoperto. È un intervallo ragionevole che emerge dal confronto tra la tua redditività, il tuo settore e il modo in cui un acquirente valuta il rischio. In questa guida spieghiamo i metodi di valutazione, ti diamo i multipli EV/EBITDA per settore aggiornati al 2026 con le relative fonti, e ti mostriamo come passare dal multiplo al prezzo che puoi realisticamente incassare. Alla fine trovi anche le domande più frequenti e i riferimenti completi.

Sommario

1. Cos'è un multiplo EBITDA
2. I tre metodi di valutazione, spiegati semplici
3. Cosa determina il valore di un'azienda
4. Nota metodologica: l'EBITDA normalizzato
5. Tabella 1 — Multipli EBITDA per settore (PMI italiane)
6. Tabella 2 — Riferimento AIFI / Mediobanca
7. Il confronto con le società quotate
8. Come si calcola il valore: un esempio pratico
9. Cosa sposta il multiplo
10. E per bar, negozi e micro-attività?
11. Perché i calcolatori online non bastano
12. Domande frequenti
13. Avvertenza
14. Fonti e riferimenti

in cui un acquirente valuta il rischio.

L'EBITDA (Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization) è il margine operativo lordo: misura la cassa che l'azienda genera dalla sua attività ordinaria, prima di interessi, imposte, ammortamenti e svalutazioni. È l'indicatore più usato nelle cessioni perché mette a confronto aziende con strutture finanziarie e fiscali diverse. Quando un consulente dice "la tua azienda vale 5x", quasi sempre intende 5 volte l'EBITDA.

I tre metodi di valutazione, spiegati semplici

Esistono tre famiglie di metodi. Nella pratica, per una PMI, si usano insieme per triangolare un valore credibile: se i tre risultati convergono, il numero è solido; se divergono, c'è qualcosa da indagare.

IL METODO DEI MULTIPLI (IL PIÙ DIFFUSO)

Si prende un indicatore di redditività, quasi sempre l'EBITDA, e lo si moltiplica per un multiplo osservato in operazioni simili del settore. È semplice, rapido e ancorato al mercato reale. Il limite è che il multiplo giusto dipende da molti fattori, che vediamo più avanti.

IL METODO REDDITUALE (DCF, DISCOUNTED CASH FLOW)

Si stima quanto denaro l'azienda genererà in futuro e lo si attualizza a oggi usando un tasso di sconto che riflette il rischio. È più preciso ma più complesso: richiede un piano affidabile e un costo del capitale (WACC) ben stimato. Si usa soprattutto quando ci sono flussi di cassa prevedibili e un business plan solido.

IL METODO PATRIMONIALE

Si somma il valore dei beni netti, cioè patrimonio meno debiti. È utile per le aziende con molti asset, come immobili e macchinari, e poco adatto per le aziende di servizi dove conta soprattutto l'avviamento. Spesso funge da "pavimento" della valutazione: sotto il valore patrimoniale difficilmente si scende.

Cosa determina il valore di un'azienda

Quattro elementi concorrono a definire il valore di una PMI. Nessuno, da solo, basta: nella pratica si usano insieme per triangolare un intervallo credibile.

L'AVVIAMENTO, IL VALORE CHE NON STA IN BILANCIO

L'avviamento è la parte di valore che non è fatta di beni tangibili: il marchio, la clientela fidelizzata, la posizione, il know-how, i rapporti consolidati. Per un'attività commerciale o di servizi può valere più del patrimonio materiale. È la ragione per cui due bar nella stessa via, con gli stessi muri, possono valere cifre molto diverse.

IL PATRIMONIO, LA BASE SOTTO IL VALORE

Il metodo patrimoniale somma i beni netti dell'azienda: immobili, impianti, magazzino, crediti, meno i debiti. È il punto di partenza per le aziende asset-intensive, come quelle con immobili o macchinari di valore. Da solo però non cattura la capacità di generare reddito, quindi sottostima le aziende di servizi e sovrastima quelle con beni ma poca redditività.

I RISCHI, IL CORRETTIVO CHE ABBASSA IL PREZZO

Ogni acquirente sconta il valore in base al rischio percepito: dipendenza dal titolare, concentrazione della clientela, bilanci poco trasparenti, settore in declino. Più alto è il rischio, più basso è il multiplo che l'acquirente è disposto a pagare. Ne parliamo in dettaglio nella sezione "Cosa sposta il multiplo".

Nota metodologica: l'EBITDA normalizzato

I multipli delle tabelle si applicano all'EBITDA normalizzato, non all'utile di bilancio. Normalizzare significa riportare il risultato alla sua dimensione reale, eliminando le poste straordinarie o non di mercato: il compenso del titolare fuori mercato, gli affitti infragruppo, i costi una tantum. Il valore che ne esce è l'EBITDA "pulito" su cui gli acquirenti basano il multiplo. Un'azienda con lo stesso utile di bilancio può valere cifre molto diverse a seconda di come viene normalizzato l'EBITDA.

Come leggere le tabelle. Esistono due riferimenti diversi e vanno tenuti distinti. I **multipli delle società quotate**, calcolati da Aswath Damodaran della NYU Stern su aziende americane a grande capitalizzazione e da Equidam su oltre 40.000 società quotate nel mondo, sono i più citati, ma si riferiscono a imprese grandi e liquide. I **multipli delle PMI italiane** sono sistematicamente più bassi: secondo il Centro Servizi d'Impresa (CSI), il "discount PMI" rispetto alle large cap comparabili è in media del 20-35%, per via della minore liquidità dell'investimento, della maggiore concentrazione dei ricavi e dell'accesso al debito meno favorevole.

SETTORE	BASSO	MEDIO	ALTO	Fonte
Software SaaS (ricavi ricorrenti)	7x	9,0x	12x	CSI, 2026
Software gestionale (licenze perpetue)	5x	6,5x	8x	CSI, 2026
IT services e system integration	4x	5,5x	7x	CSI, 2026
Medtech e dispositivi medici	7x	8,5x	11x	CSI, 2026
Pharma specialty e contract manufacturing	6x	8,0x	10x	CSI, 2026
Servizi sanitari e diagnostica privata	5x	6,5x	8x	CSI, 2026
Food & Beverage premium con brand	6x	7,5x	9x	CSI, 2026
Vino (denominazioni DOC-DOCG)	5x	6,5x	8x	CSI, 2026
F&B industriale e private label	3,5x	4,5x	5,5x	CSI, 2026
Meccatronica e automazione industriale	5x	6,5x	8x	CSI, 2026
Manifattura specializzata (conto terzi premium)	4x	5,5x	6,5x	CSI, 2026
Manifattura generalista (conto terzi commodity)	3,5x	4,3x	5x	CSI, 2026
Energie rinnovabili con PPA o incentivi	7x	8,0x	10x	CSI, 2026
Efficienza energetica e servizi ESG	4,5x	5,8x	7x	CSI, 2026
Testing, ispezione e certificazione	5,5x	6,5x	8x	CSI, 2026
Servizi professionali e consulenza	4,5x	5,5x	7x	CSI, 2026

Costruzioni e ristrutturazioni	3x	4,0x	5x	CSI, 2026
Retail specializzato con omnichannel	3x	3,8x	4,5x	CSI, 2026
Turismo e hospitality 4-5 stelle	5x	6,0x	8x	CSI, 2026

Fonte: Centro Servizi d'Impresa (CSI), "Multipli EBITDA per Settore: Quanto Vale Davvero la Tua PMI Italiana", giugno 2026. Range interquartile su operazioni M&A mid-market italiane 2023-2025, integrate con report KPMG, Deloitte Corporate Finance e Mediobanca Small Cap.

incentiva PMI con valore d'impresa tra 10-15 milioni di euro e EBITDA tra 200.000 e 2 milioni di euro, senza debito significativo.

SETTORE	MULTIPLO MIN	MULTIPLO MAX	FONTE
Manifatturiero tradizionale (meccanica, packaging)	3,5x	5,5x	AIFI/Mediobanca, 2022-2024
Manifatturiero ad alto know-how (nicchia, componenti)	4,5x	7x	AIFI/Mediobanca, 2022-2024
Servizi B2B (consulenza, manutenzione, logistica)	3,5x	5,5x	AIFI/Mediobanca, 2022-2024
Tecnologia e servizi digitali (IT, software)	5x	9x	AIFI/Mediobanca, 2022-2024
Alimentare e bevande (produzione con brand)	4x	7x	AIFI/Mediobanca, 2022-2024
Distribuzione e commercio all'ingrosso	3x	4,5x	AIFI/Mediobanca, 2022-2024
Costruzioni e impiantistica	2,5x	4,5x	AIFI/Mediobanca, 2022-2024
Salute e servizi alla persona (privati)	4x	7x	AIFI/Mediobanca, 2022-2024

Fonte: Progetto di Business (fd research group), "Multipli EBITDA per settore in Italia: i range reali per le PMI", maggio 2026, su dati AIFI, rapporti Mediobanca e operazioni mid-market 2022-2024.

Il confronto con le società quotate

Per orientarti, ecco i multipli EV/EBITDA delle società quotate americane a gennaio 2026, che rappresentano il tetto di riferimento, non il target per una PMI.

SETTORE (QUOTATE USA)	EV/EBITDA	FONTE
Software (System & Application)	24,5x	Damodaran, 2026
Ristorazione	17,5x	Damodaran, 2026

Auto Parts	6,4x	Damodaran, 2026
Retail (Grocery and Food)	8,9x	Damodaran, 2026

Fonte: Aswath Damodaran, "Enterprise Value Multiples by Sector (US)", NYU Stern, gennaio 2026.

Il listino italiano delle piccole e medie imprese quotate (Euronext Growth Milan) tratta a circa 7,4x l'EV/EBITDA 2026.

Fonte: Borsa Italiana/Teleborsa, analisi Value Track, luglio 2026.

I multipli quotati sono più alti di quelli che spuntano davvero le PMI non quotate. Quando senti citare un multiplo, chiedi sempre a quali aziende si riferisce: quotate o non quotate, grandi o piccole. Un 6x su una società quotata americana e un 6x su una PMI italiana sono due cose completamente diverse, e confonderle porta a valutazioni irrealistiche. Per questo, nelle tabelle qui sopra, la fonte e il perimetro sono sempre indicati.

1. **Enterprise Value** = EBITDA x multiplo = $300.000 \times 6,5 = 1.950.000$ euro.
2. Si sottrae la **posizione finanziaria netta** (debiti finanziari meno cassa). Se l'azienda ha 200.000 euro di debiti netti:
3. **Equity Value** = $1.950.000 - 200.000 = 1.750.000$ euro.

Quello è il valore orientativo per il proprietario, prima della negoziazione.

Stesso EBITDA, settore diverso, risultato diverso. Un'azienda di costruzioni con lo stesso EBITDA di 300.000 euro ha una mediana di 4,0x: Enterprise Value 1.200.000 euro, Equity Value 1.000.000 euro dopo gli stessi 200.000 euro di debiti. La differenza tra i due settori, a parità di redditività, è di 750.000 euro.

Un'azienda che si colloca nella parte alta del range può valere ancora di più. Una meccatronica con struttura solida può arrivare a 8x, portando l'Enterprise Value a 2.400.000 euro. Una con concentrazione clienti e forte dipendenza dal titolare può scendere a 3,1x, cioè 930.000 euro. Stesso settore, stesso EBITDA, prezzo più che doppio tra i due estremi.

Cosa sposta il multiplo

Il settore fissa il range. È la qualità della tua azienda a decidere dove dentro quel range ti collochi. Gli acquirenti, fondi di private equity o competitor industriali, misurano sistematicamente sei fattori.

LA DIMENSIONE DELL'EBITDA

Un'azienda con EBITDA sopra i 3 milioni di euro attira più compratori, anche finanziari, e spunta un premio di 0,5x-1,5x. Una con EBITDA sotto i 500.000 euro ha un mercato di acquirenti molto più ristretto e subisce uno sconto di 0,5x-1,5x. Il "size premium" è il fattore più lineare e documentato del mercato italiano. Fonte: CSI, 2026.

IL MARGINE RISPETTO AL SETTORE

Un margine EBITDA strutturalmente superiore alla media di settore, di 5-8 punti percentuali, segnala efficienza o pricing power e vale 0,5x-1,0x in più. Un margine inferiore alla media è un campanello d'allarme che può costare 0,5x-1,0x.

LA CONCENTRAZIONE DEI CLIENTI

Se un solo cliente supera il 30% del fatturato, l'acquirente percepisce un rischio di perdita catastrofica e applica uno sconto di 0,5x-1,5x. Un portafoglio con i primi cinque clienti sotto il

LA RICORRENZA DEI RICAVI

Ricavi ricorrenti documentabili, abbonamenti e contratti pluriennali oltre il 60% del totale valgono 0,5x-1,5x in più. Ricavi transazionali, a progetto o stagionali, senza contratti di rinnovo, costano 0,3x-0,8x.

LA CRESCITA DOCUMENTATA

Un CAGR dei ricavi sopra il 12% negli ultimi tre anni, con un backlog visibile, vale 0,5x-1,5x in più. Ricavi piatti o in declino negli ultimi due anni costano 0,5x-1,0x. Per le aziende in forte crescita, l'acquirente spesso paga sull'EBITDA proiettato, non su quello degli ultimi dodici mesi.

I sei fattori non agiscono in modo lineare. Un'azienda con alta concentrazione clienti ma ricavi ricorrenti da quei clienti non subisce semplicemente la somma algebrica dei due effetti: l'acquirente valuta la qualità del singolo contratto, non l'etichetta. Un fondatore fortemente operativo che accetta un earnout pluriennale e resta tre anni riduce sensibilmente lo sconto che gli verrebbe applicato.

C'è poi una variabile che nessuna preparazione può governare del tutto: le condizioni del mercato M&A. Nei periodi di tassi alti il costo del capitale per i fondi acquirenti sale e i multipli medi si comprimono; nei periodi di liquidità abbondante si espandono. Il rialzo dei tassi del 2022-2023 ha riportato le valutazioni verso range storicamente normali, dopo i picchi del 2021-2022. Questo non significa che il timing sia tutto, ma avere una struttura aziendale solida permette di negoziare bene in qualsiasi fase del ciclo.

Migliorare questi fattori prima di vendere può valere centinaia di migliaia di euro.

E per bar, negozi e micro-attività?

Per le micro-attività commerciali, bar, ristoranti, negozi di prossimità, la logica dei multipli EBITDA funziona male. Spesso l'EBITDA è basso o nullo perché il titolare non si attribuisce uno stipendio di mercato, e gran parte del valore sta nell'avviamento, nella posizione e nelle autorizzazioni, non nei flussi di cassa formalizzati.

In questi casi la valutazione si fa tipicamente su basi diverse: un multiplo dell'avviamento, un multiplo degli incassi, oppure il patrimonio più un avviamento stimato. Per esempio, per un bar si ragiona spesso su una frazione degli incassi annui, a cui si sommano attrezzature e rimanenze. I multipli variano in base a margine, dimensione e rischio, e in assenza di una fonte settoriale specifica è più onesto dire che ogni caso fa storia a sé. Anche la posizione e la licenza, quando

normalizzare nell'EBITDA, come il compenso del titolare fuori mercato o gli amministratori di gruppo.

Servono a iniziare a ragionare, non a fissare un prezzo.

Una valutazione seria guarda i bilanci veri, normalizza i margini e confronta con operazioni reali del tuo settore. È esattamente questo il lavoro che serve prima di presentare un'azienda agli acquirenti: un numero credibile e difendibile, non un'illusione di precisione.

Domande frequenti

COME SI CALCOLA VELOCEMENTE QUANTO VALE LA MIA AZIENDA?

Moltiplica l'EBITDA normalizzato per il multiplo del tuo settore, poi toglì i debiti e aggiungi la cassa. È una stima di partenza, non il prezzo definitivo. I multipli per settore sono nelle tabelle qui sopra, con i range basso, medio e alto.

QUAL È LA DIFFERENZA TRA ENTERPRISE VALUE ED EQUITY VALUE?

L'Enterprise Value è il valore dell'attività nel suo complesso, indipendente da come è finanziata. L'Equity Value è quanto resta al proprietario dopo aver considerato debiti e liquidità. Quando vendi, è l'Equity Value quello che ti interessa: è la cifra che incassi davvero.

PERCHÉ I MULTIPLI DELLE PMI SONO PIÙ BASSI DI QUELLI DELLE SOCIETÀ QUOTATE?

Perché una PMI è meno liquida, ha ricavi più concentrati e un accesso al debito meno favorevole. Secondo il Centro Servizi d'Impresa, lo sconto medio delle PMI italiane rispetto alle large cap comparabili è del 20-35%.

IL FATTURATO CONTA NELLA VALUTAZIONE?

Conta come indicatore di dimensione e di posizionamento, ma il valore si basa soprattutto sulla redditività, cioè sull'EBITDA normalizzato, non sul fatturato lordo.

QUANTO COSTA UNA VALUTAZIONE PROFESSIONALE?

Con Approdo Cessioni la valutazione di partenza è gratuita e riservata, senza impegno. Poi firmi un NDA prima di qualsiasi analisi di dettaglio.

situazione specifica, rivolgiti a un professionista.

Fonti e riferimenti

Fonte: Centro Servizi d'Impresa (CSI), "Multipli EBITDA per Settore: Quanto Vale Davvero la Tua PMI Italiana", giugno 2026 - <https://economia-aziendale.com/multipli-ebitda-settore-pmi-italiane>

Fonte: Progetto di Business (fd research group), "Multipli EBITDA per settore in Italia: i range reali per le PMI", maggio 2026 - <https://progettodibusiness.com/multipli-ebitda-per-settore-in-italia-i-range-reali-per-le-pmi>

Fonte: Aswath Damodaran, "Enterprise Value Multiples by Sector (US)", NYU Stern, gennaio 2026 - https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datafile/vebitda.html

Fonte: Equidam, "EBITDA Multiples by Industry in 2026", febbraio 2026 - <https://www.equidam.com/ebitda-multiples-trbc-industries/>

Fonte: Borsa Italiana/Teleborsa, analisi Value Track sul listino Euronext Growth Milan, luglio 2026 - https://www.borsaitaliana.it/borsa/notizie/teleborsa/finanza/egm-stime-troppo-belle-per-essere-vere-guidate-da-ma-ma-c-e-valore-nei-top-picks-99_2026-07-15_TLB.html

Fonte: PwC, "Global & Italian M&A trends - Mid year '25 Outlook" - <https://www.pwc.com/it/it/press-room/assets/docs/CS-MA-Trends-Mid-Year-Outlook.pdf>

Fonte: KPMG, "Mercato M&A in Italia nel 2024" - <https://kpmg.com/it/it/media/press-releases/2024/12/mercato-m-a-in-italia-nel-2024.html>