

COME SI STANNO SVILUPPANDO I SEARCH FUND?

I dati dell' Osservatorio della POLIMI School of Management

7 ottobre 2026

Dialoghi sul capitale d'impresa: strumenti per finanziare le strategie di crescita

V evento – I search fund

Davide Moiana, Osservatorio Search Fund, POLIMI School of Management

 **CONFINDUSTRIA
VENETO EST**
Area Metropolitana
Venezia Padova Rovigo Treviso

AGENDA

- 1. NOTA METODOLOGICA**
- 2. I SEARCH FUND IN ITALIA: CRESCITA E TRAIETTORIE**
- 3. IL PROFILO DEL SEARCHER**
- 4. IL PROCESSO DI RICERCA**
- 5. LA RELAZIONE CON IL VENDITORE**
- 6. FUNDRAISING**
- 7. ACQUISIZIONE: CARATTERISTICHE DELLA TRANSAZIONE**
- 8. PORTAFOGLIO: IL PROFILO DELLE ACQUISITE**

I BENCHMARK INTERNAZIONALI

- Report biennale realizzato da Stanford
- **Scope: USA e Canada**
- Report biennale realizzato da IESE (in collaborazione con Stanford)
- **Scope: resto del mondo (No USA e Canada)**
- Report annuale realizzato da POLIMI School of Management
- **Scope: Italia**



Entrambe le ricerche analizzano statistiche longitudinali (nel tempo) + focus su singoli **cohort** (ad esempio, **cohort 2022-2023**, che è stato preso come riferimento in questa ricerca).

UNIVERSO	Numero
Numero di search fund censiti	52
Numero di searcher censiti	74
Numero di search fund intervistati ¹	50
Numero di search fund che hanno risposto al questionario	46
Numero di transazioni analizzate	17

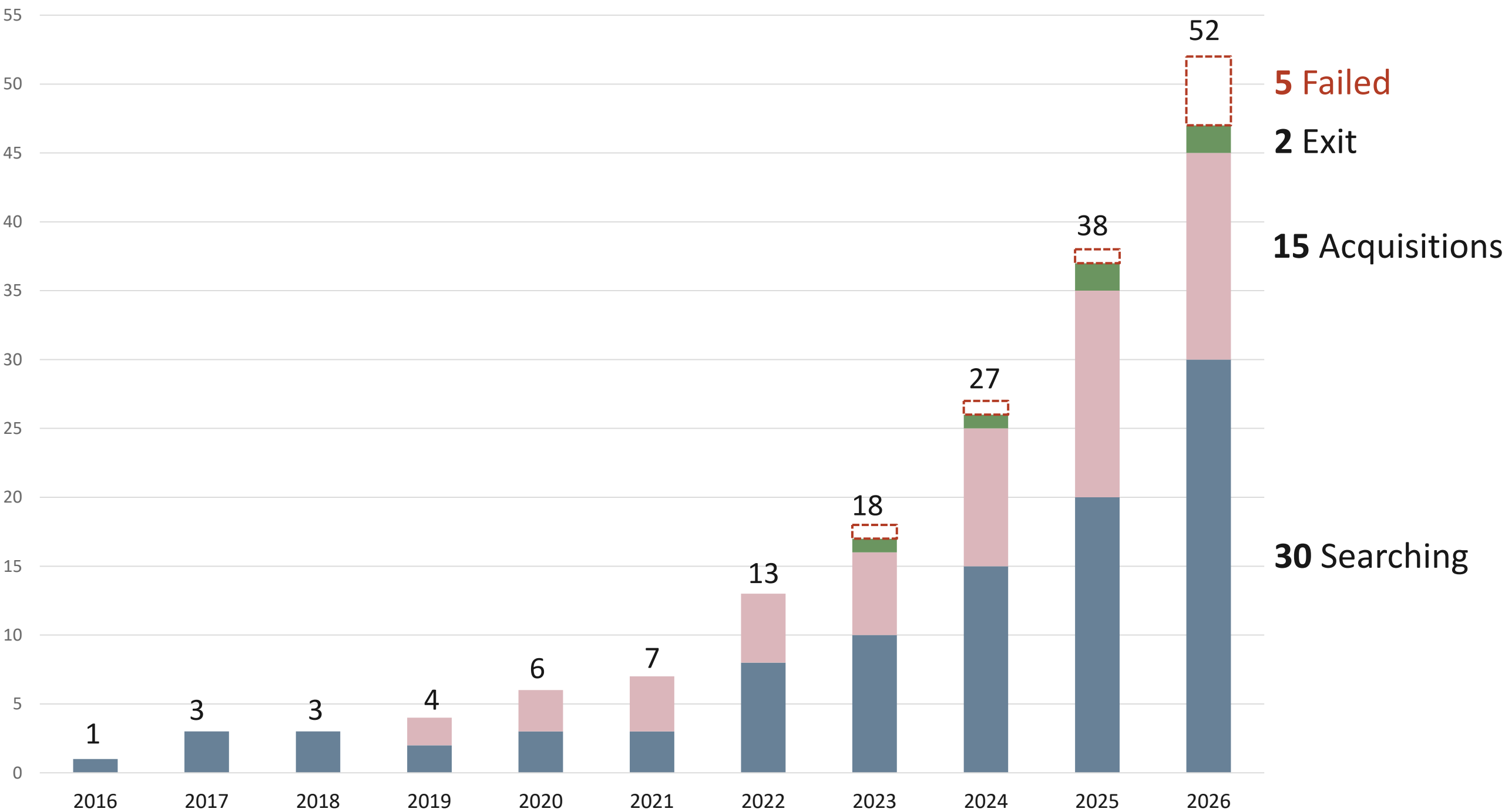
¹ 2 search terminate senza successo, n.a.

La metodologia ha previsto censimento, interviste e somministrazione di un questionario a tutti searcher censiti. In coerenza con le ricerche internazionali, i valori sono analizzati in termini di **mediana** (e non media, per evitare effetti distorsivi legati a campioni limitati)

AGENDA

1. NOTA METODOLOGICA
2. I SEARCH FUND IN ITALIA: CRESCITA E TRAIETTORIE
3. IL PROFILO DEL SEARCHER
4. IL PROCESSO DI RICERCA
5. LA RELAZIONE CON IL VENDITORE
6. FUNDRAISING
7. ACQUISIZIONE: CARATTERISTICHE DELLA TRANSAZIONE
8. PORTAFOGLIO: IL PROFILO DELLE ACQUISITE

I SERCH FUND IN ITALIA: CRESCITA E TRAIETTORIE



* Dati parziali
aggiornati a Giugno 2026

**77% search terminate
con acquisizione**

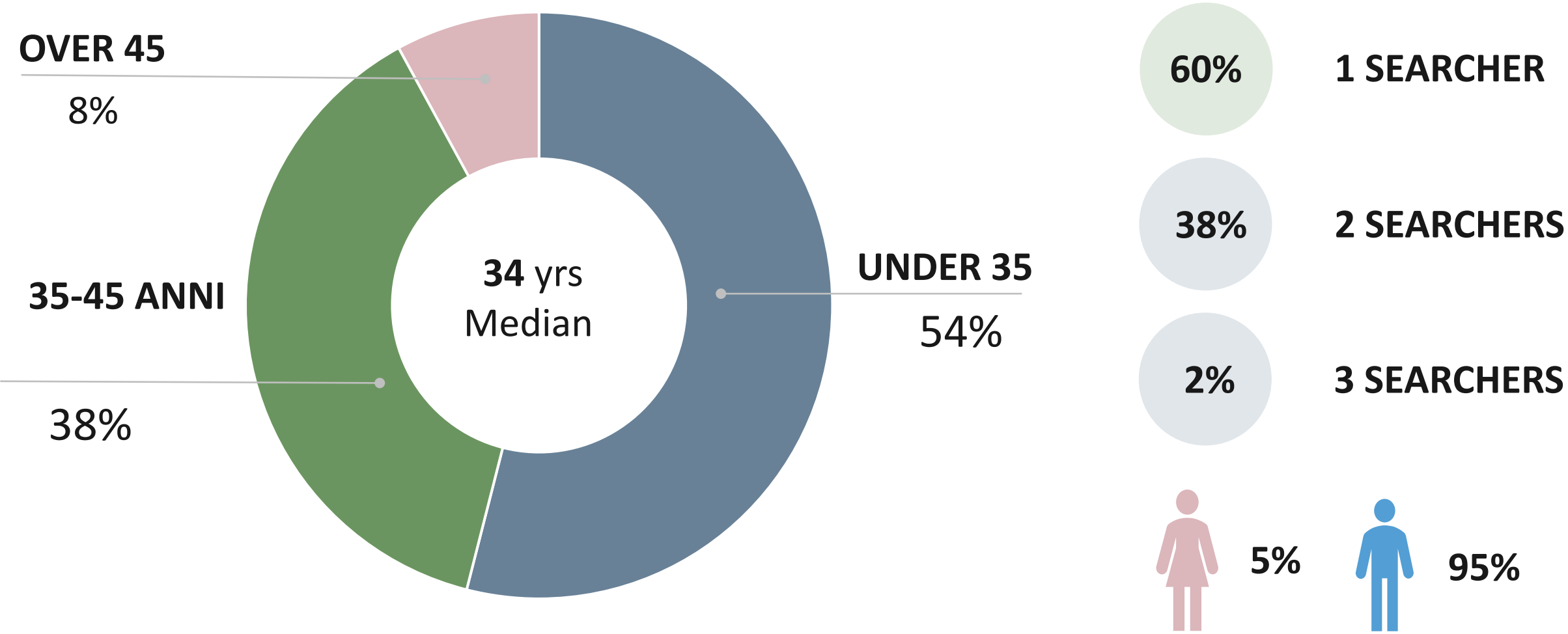
79% benchmark
internazionale¹

¹ IESE – International search
funds – 2024

AGENDA

1. NOTA METODOLOGICA
2. I SEARCH FUND IN ITALIA: CRESCITA E TRAIETTORIE
3. IL PROFILO DEL SEARCHER
4. IL PROCESSO DI RICERCA
5. LA RELAZIONE CON IL VENDITORE
6. FUNDRAISING
7. ACQUISIZIONE: CARATTERISTICHE DELLA TRANSAZIONE
8. PORTAFOGLIO: IL PROFILO DELLE ACQUISITE

I SEARCHER IN ITALIA: ETA' E NUMERO AL LANCIO, GENERE

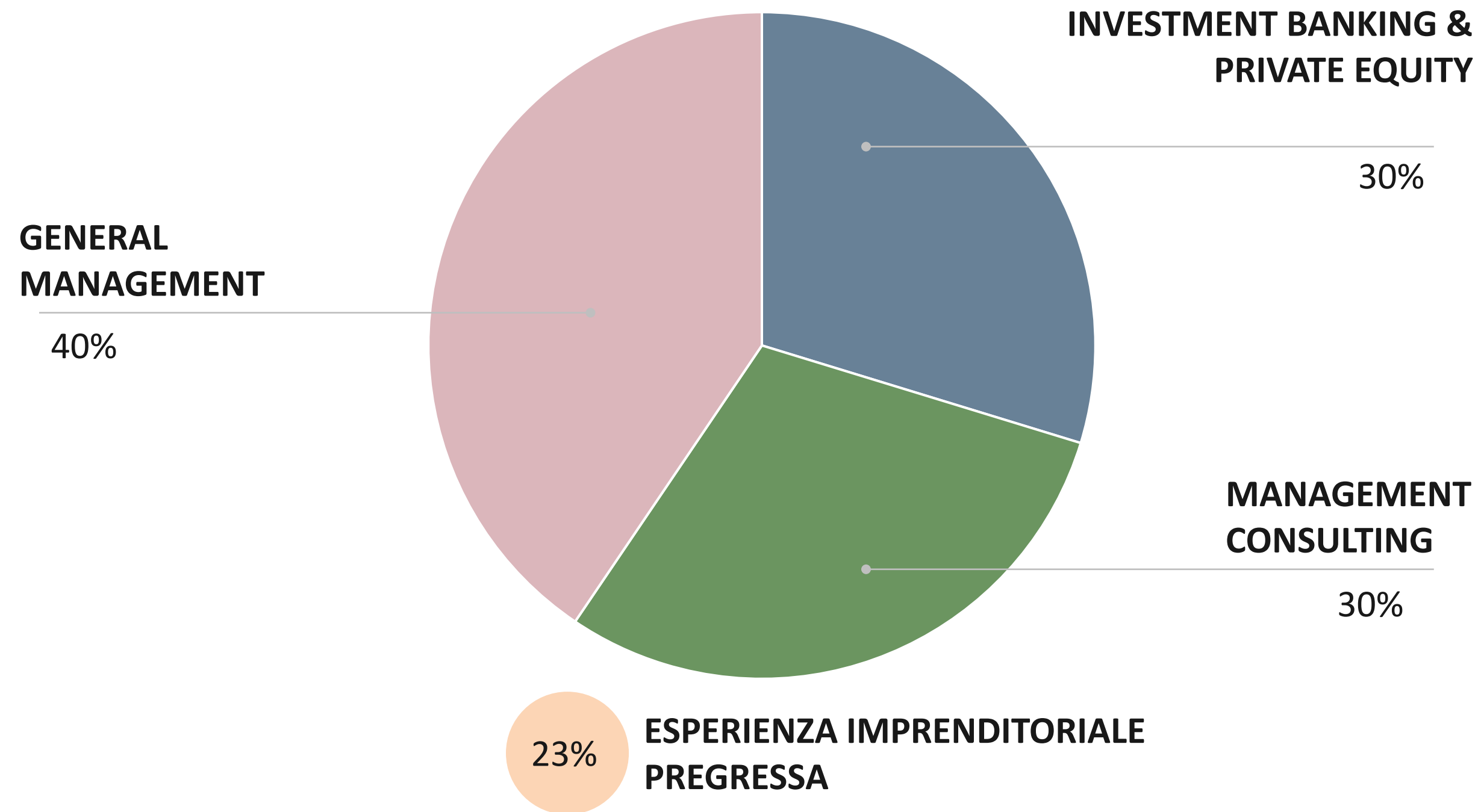


International benchmark¹: **33 yrs median , 7% women**

¹ IESE – International search funds – 2024

Base dati: 63 (età)
Base dati: 74 (genere e tipologia)

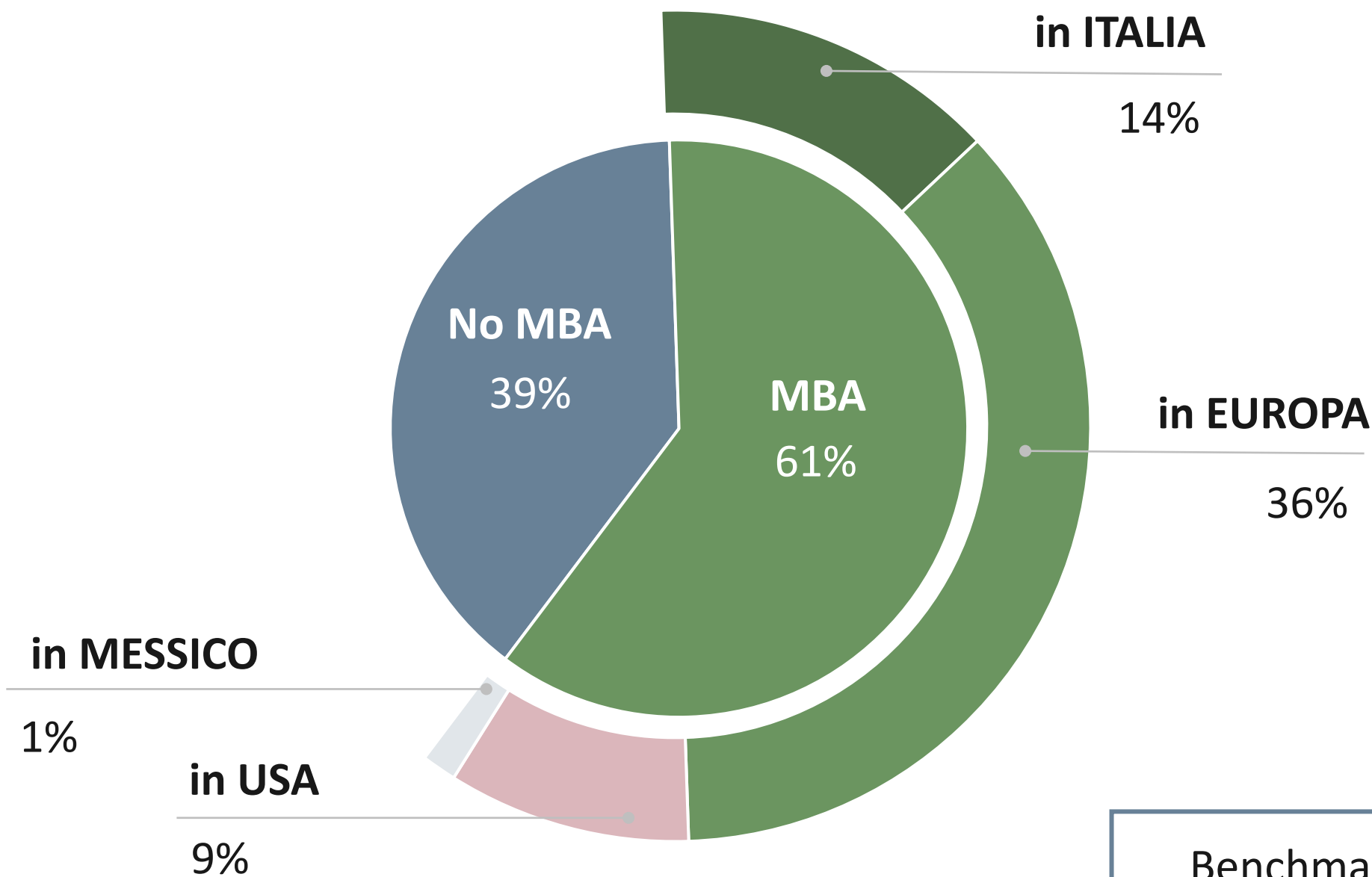
I SEARCHER IN ITALIA: BACKGROUND PROFESSIONALE



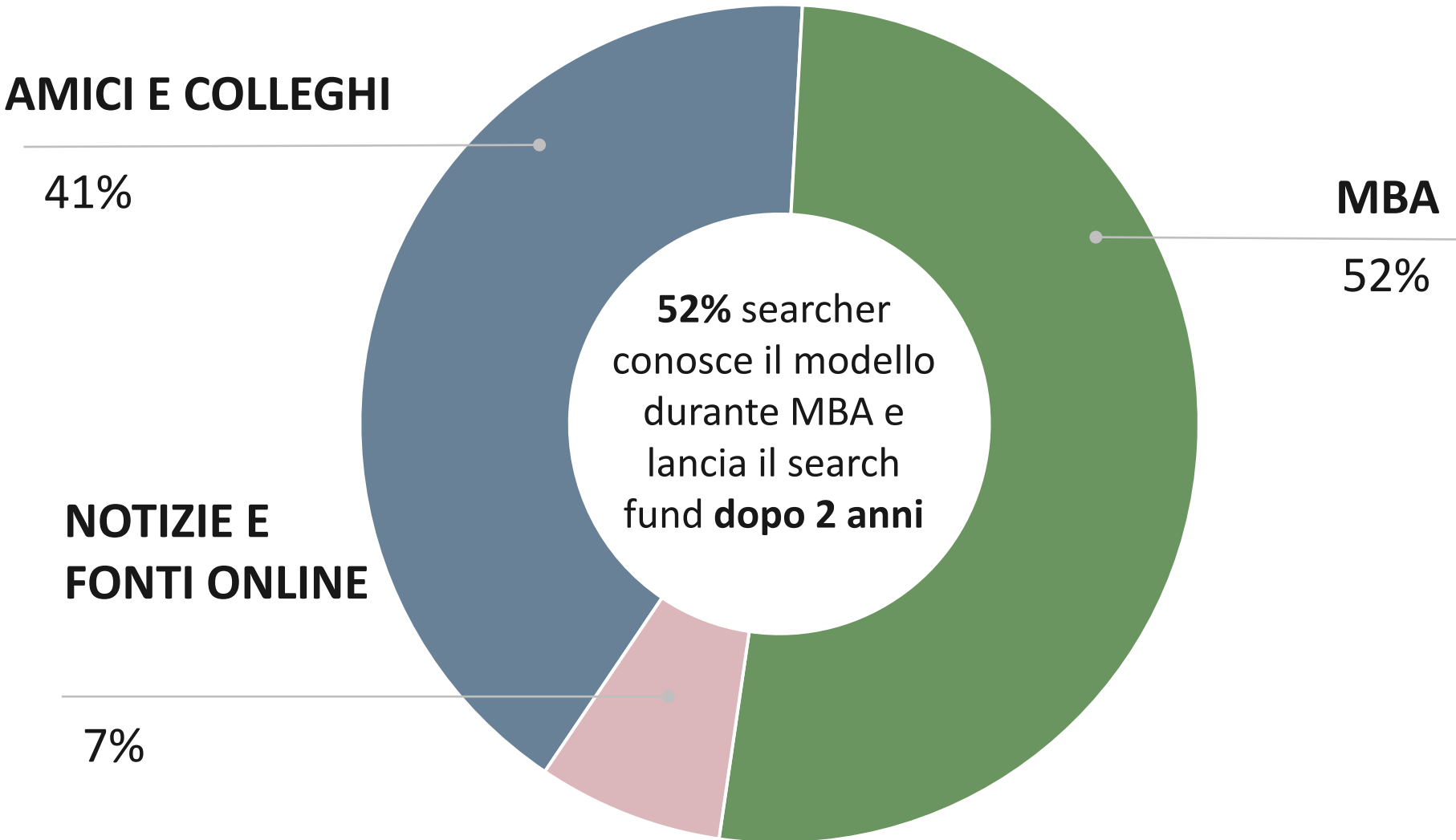
Base dati: 74

SEARCHER E MBA: QUALE RELAZIONE?

Quanti searcher hanno un MBA¹?



Dove i searcher conoscono il modello search fund²?



Benchmark internazionale:
MBA 71%¹

¹ IESE – International search funds – 2024

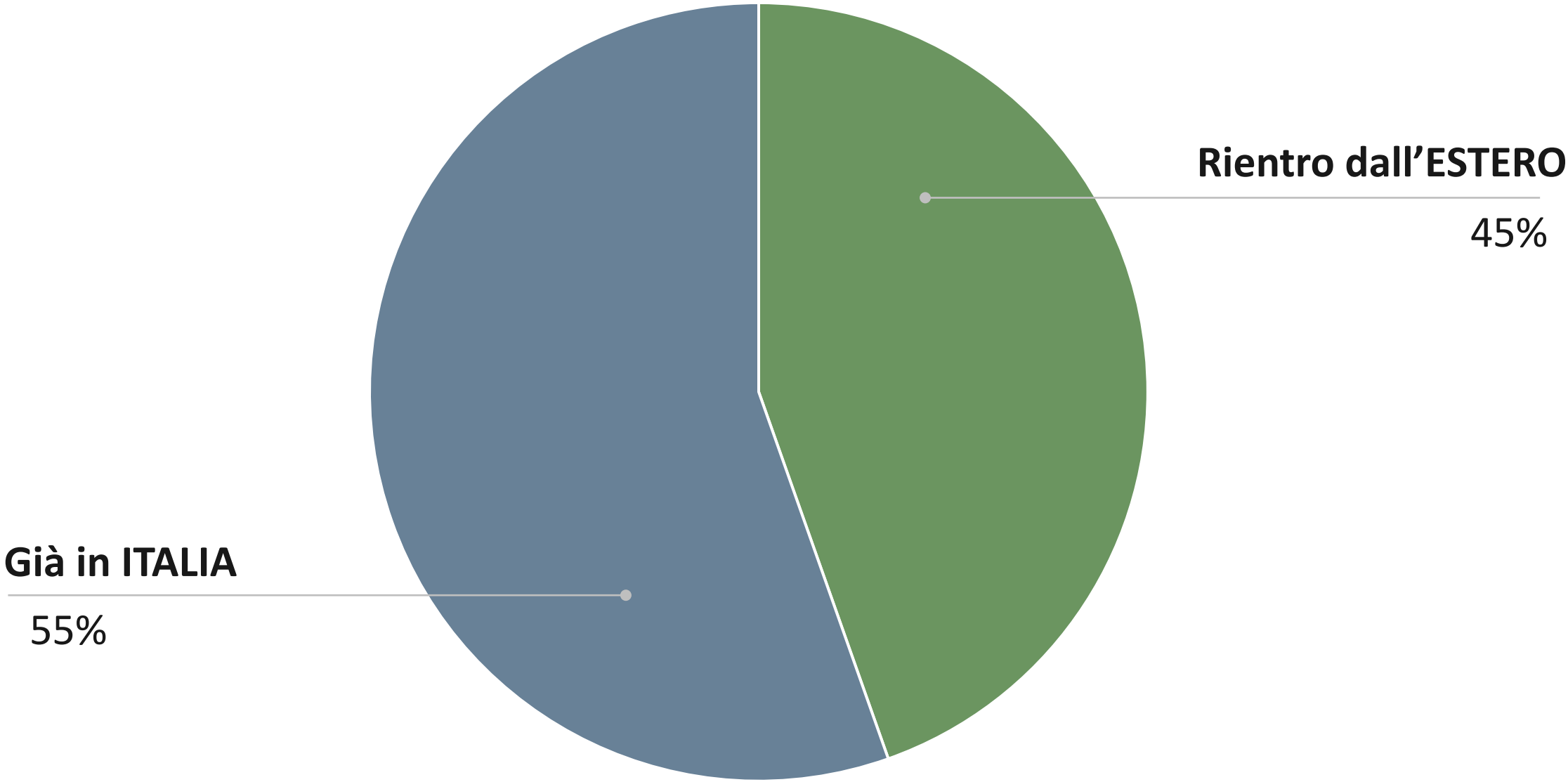
¹ Base dati: 74

² Base dati: 70

SEARCHER E «BRAIN GAIN»

Quanti searcher sono rientrati* dall'estero in Italia per lanciare il loro search fund?

*da un esperienza di lavoro full time

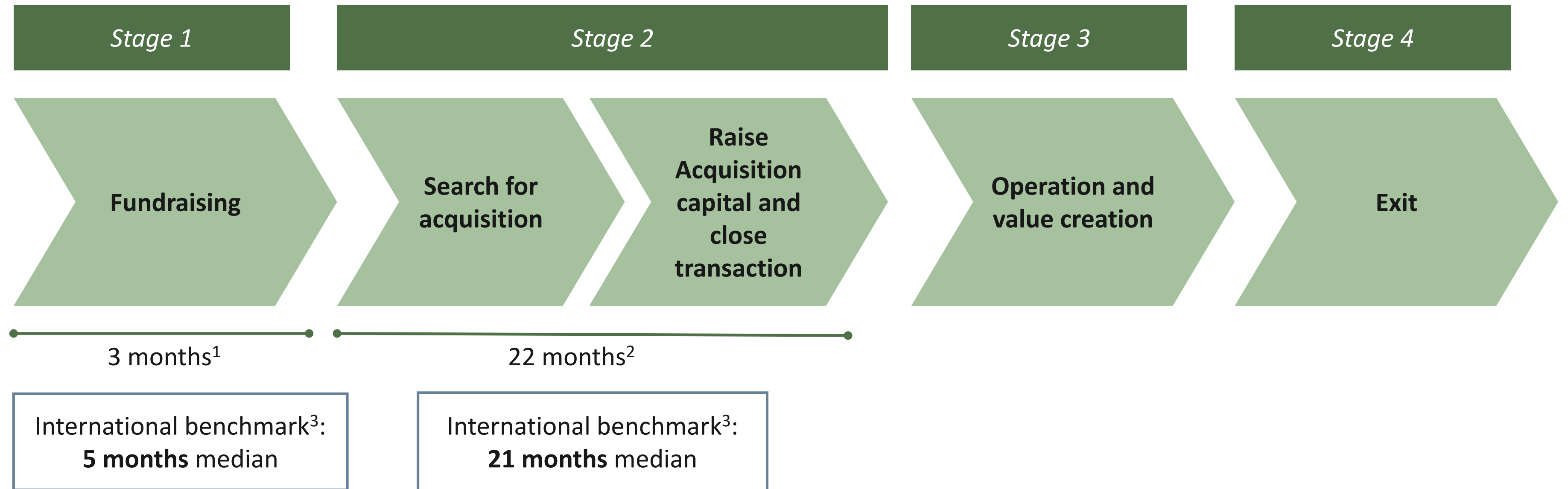


Base dati: 74

AGENDA

1. NOTA METODOLOGICA
2. I SEARCH FUND IN ITALIA: CRESCITA E TRAIETTORIE
3. IL PROFILO DEL SEARCHER
4. IL PROCESSO DI RICERCA
5. LA RELAZIONE CON IL VENDITORE
6. FUNDRAISING
7. ACQUISIZIONE: CARATTERISTICHE DELLA TRANSAZIONE
8. PORTAFOGLIO: IL PROFILO DELLE ACQUISITE

SEARCH FUND LIFECYCLE: I TEMPI MEDI



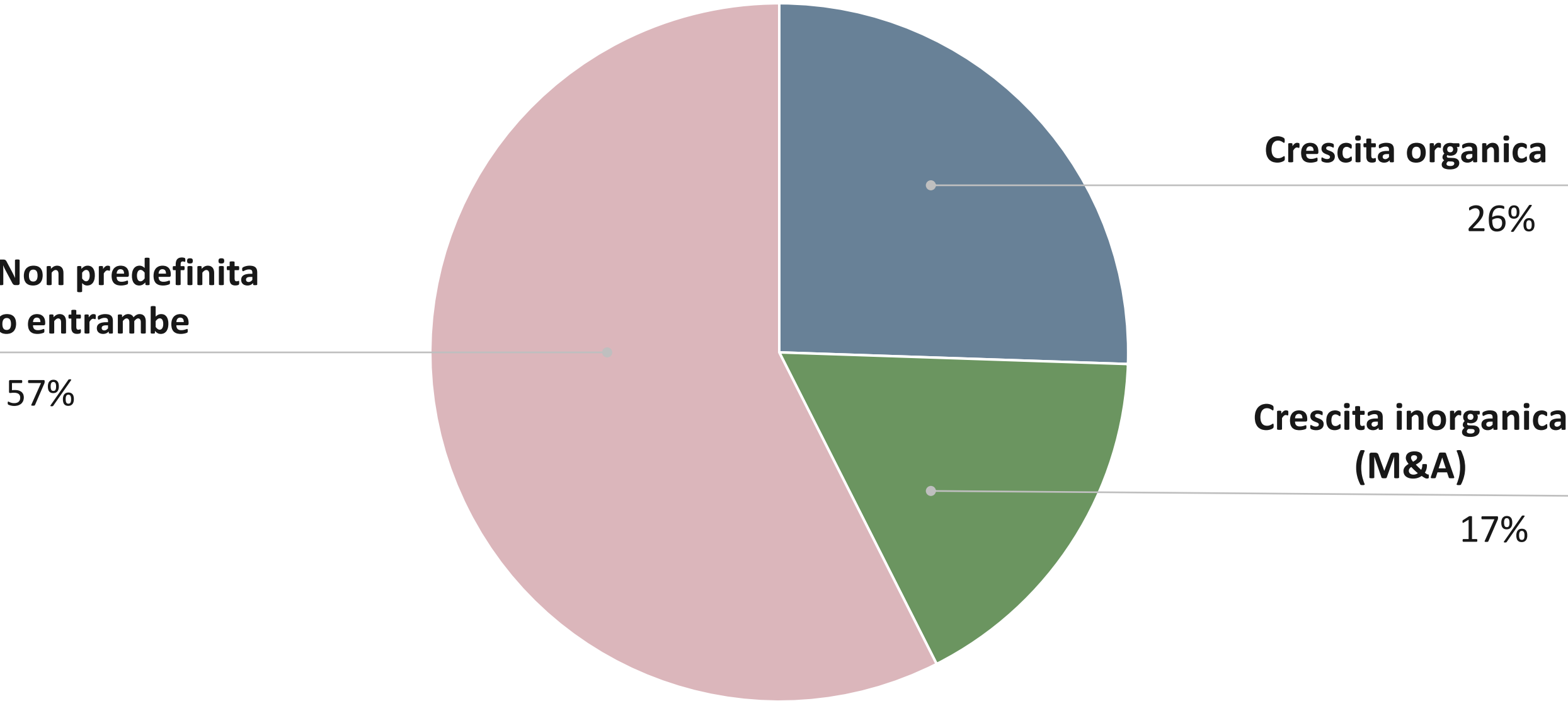
¹ Base dati: 44

² Base dati: 10

³ IESE – International search funds – 2024

STRATEGIA DI CRESCITA DICHIARATA*

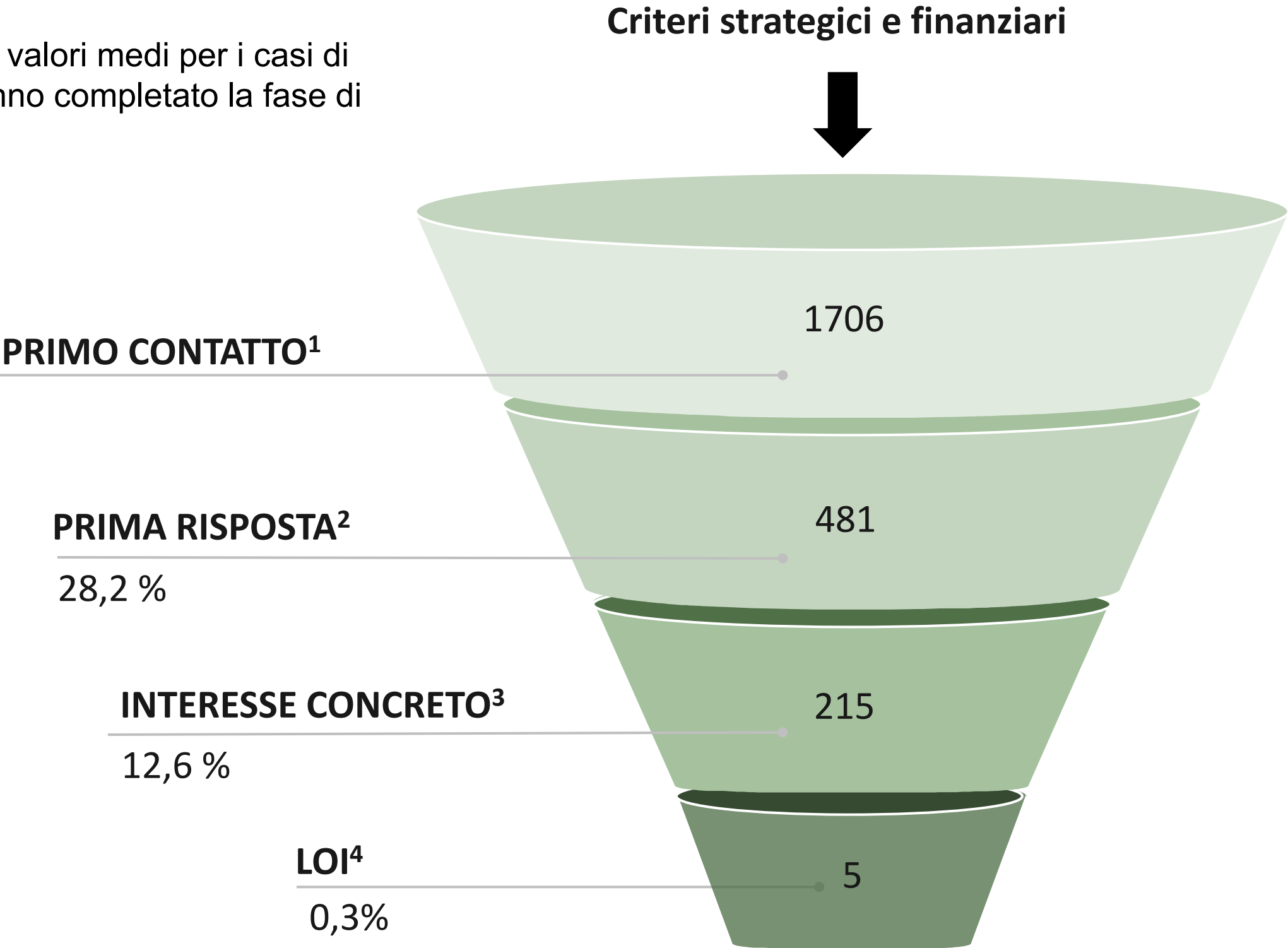
*comunicata agli investitori
durante il fundraising



Base dati: 47

IL FUNNEL DI RICERCA: VALORI MEDI*

*I dati considerano i valori medi per i casi di search fund che hanno completato la fase di ricerca



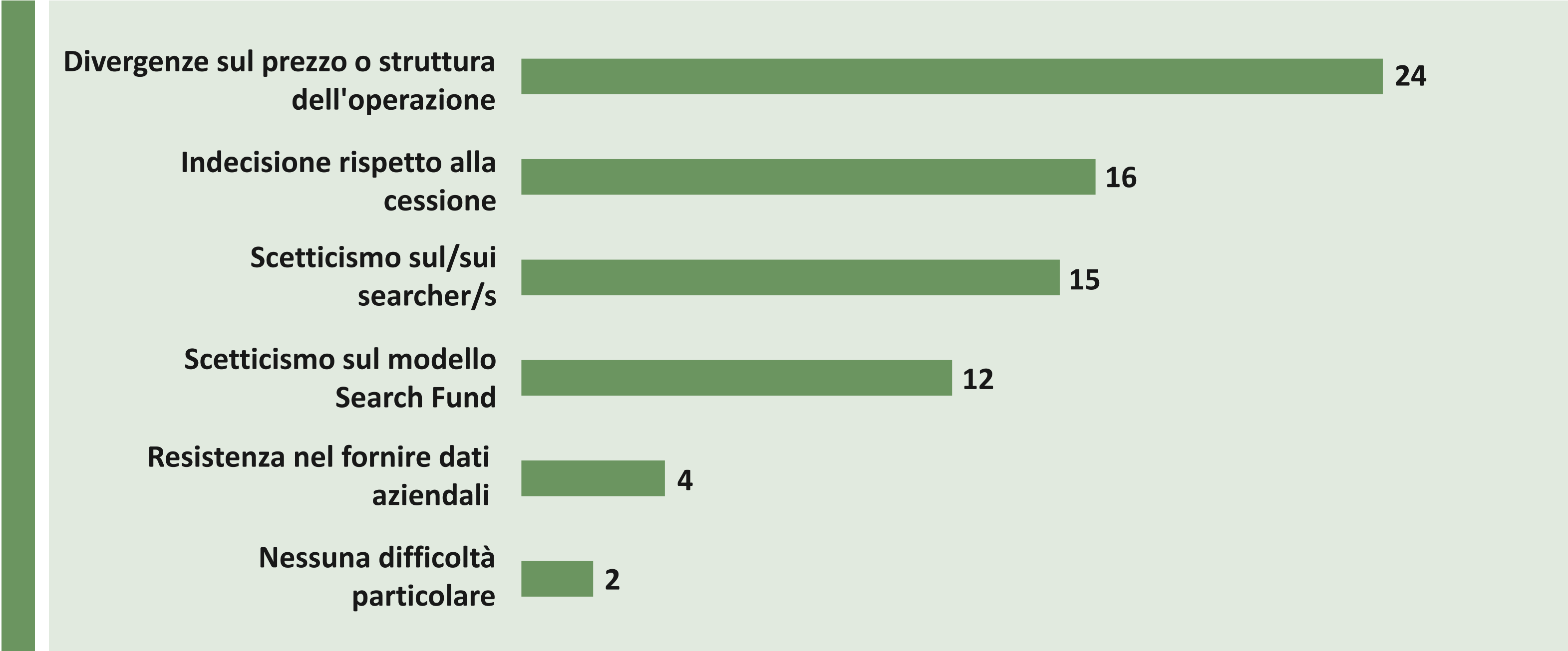
¹ Base dati: 14
² Base dati: 12
³ Base dati: 8
⁴ Base dati: 13

AGENDA

1. NOTA METODOLOGICA
2. I SEARCH FUND IN ITALIA: CRESCITA E TRAIETTORIE
3. IL PROFILO DEL SEARCHER
4. IL PROCESSO DI RICERCA
5. LA RELAZIONE CON IL VENDITORE
6. FUNDRAISING
7. ACQUISIZIONE: CARATTERISTICHE DELLA TRANSAZIONE
8. PORTAFOGLIO: IL PROFILO DELLE ACQUISITE

PRE-ACQUISIZIONE: LE DIFFICOLTA' PRINCIPALI CON I VENDITORI

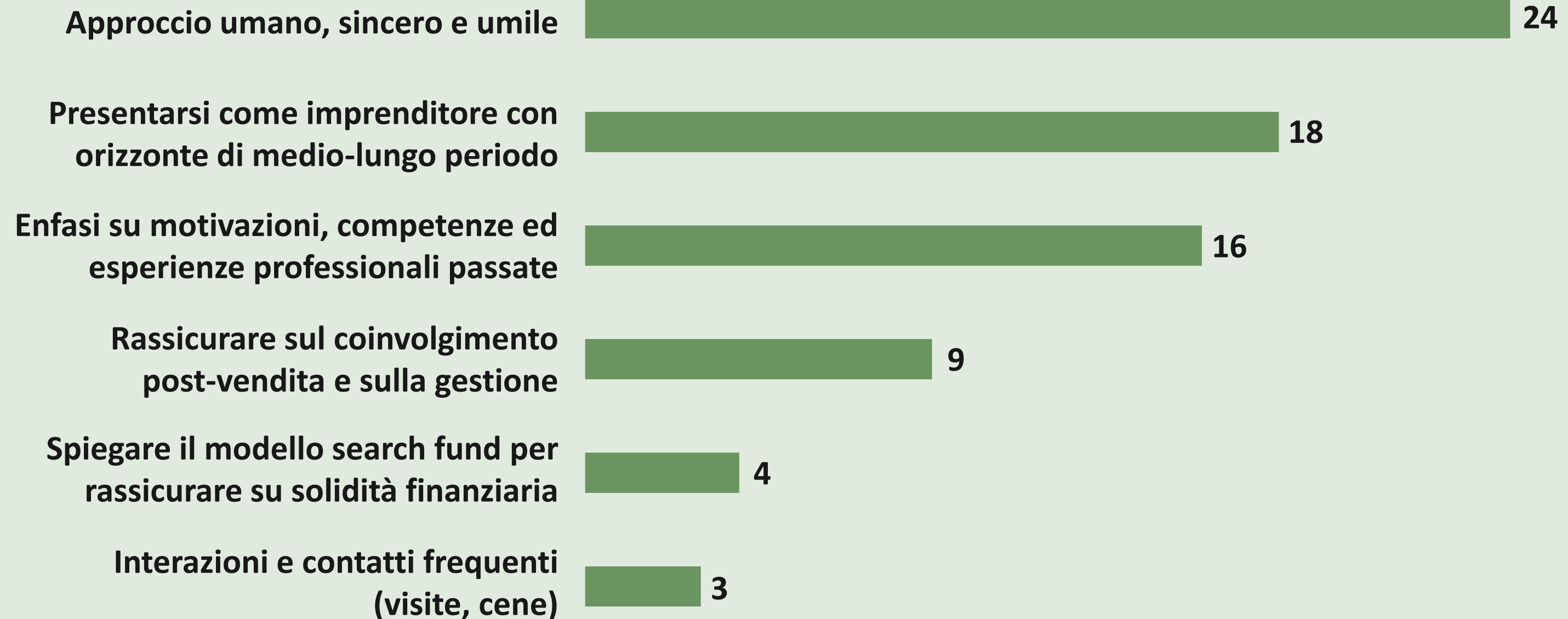
*i rispondenti hanno potuto menzionare più difficoltà



Base dati: 43

PRE-ACQUISIZIONE: L'APPROCCIO CON I VENDITORI

*i rispondenti hanno potuto menzionare più difficoltà



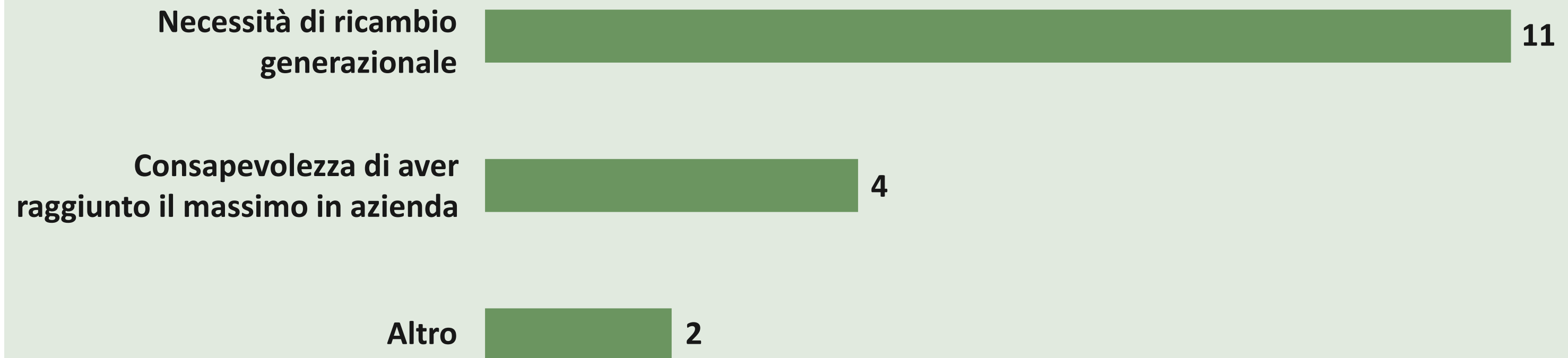
Base dati: 43

IDENTIKIT DEL VENDITORE E MOTIVAZIONI DELLA VENDITA

Caratteristiche del venditore

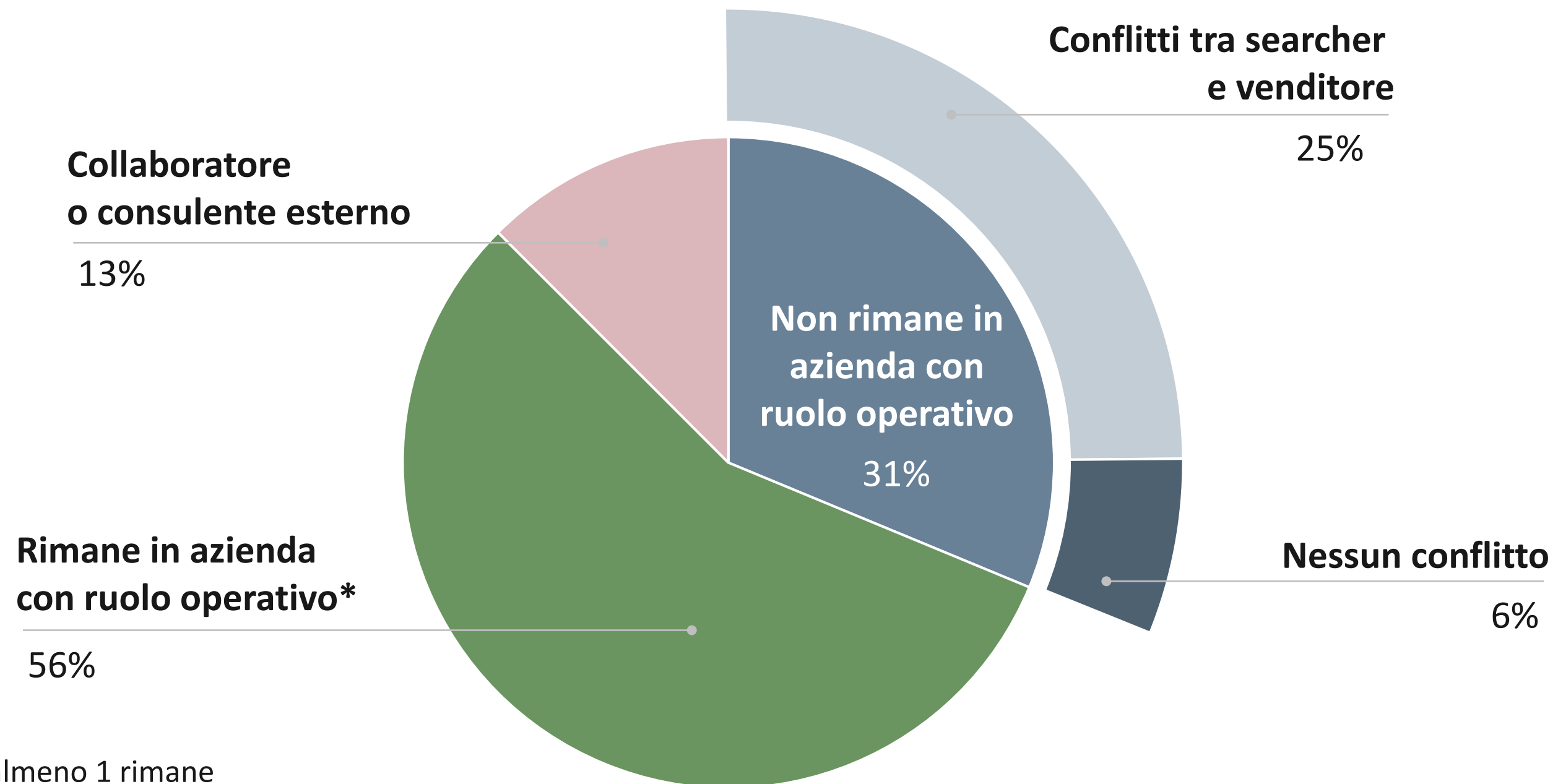
- 60-80 anni
- Imprenditori di prima o seconda generazione con legame emotivo verso l'azienda
- Gestione patronale, con forte operatività

*i rispondenti hanno potuto menzionare più difficoltà



Base dati: 16

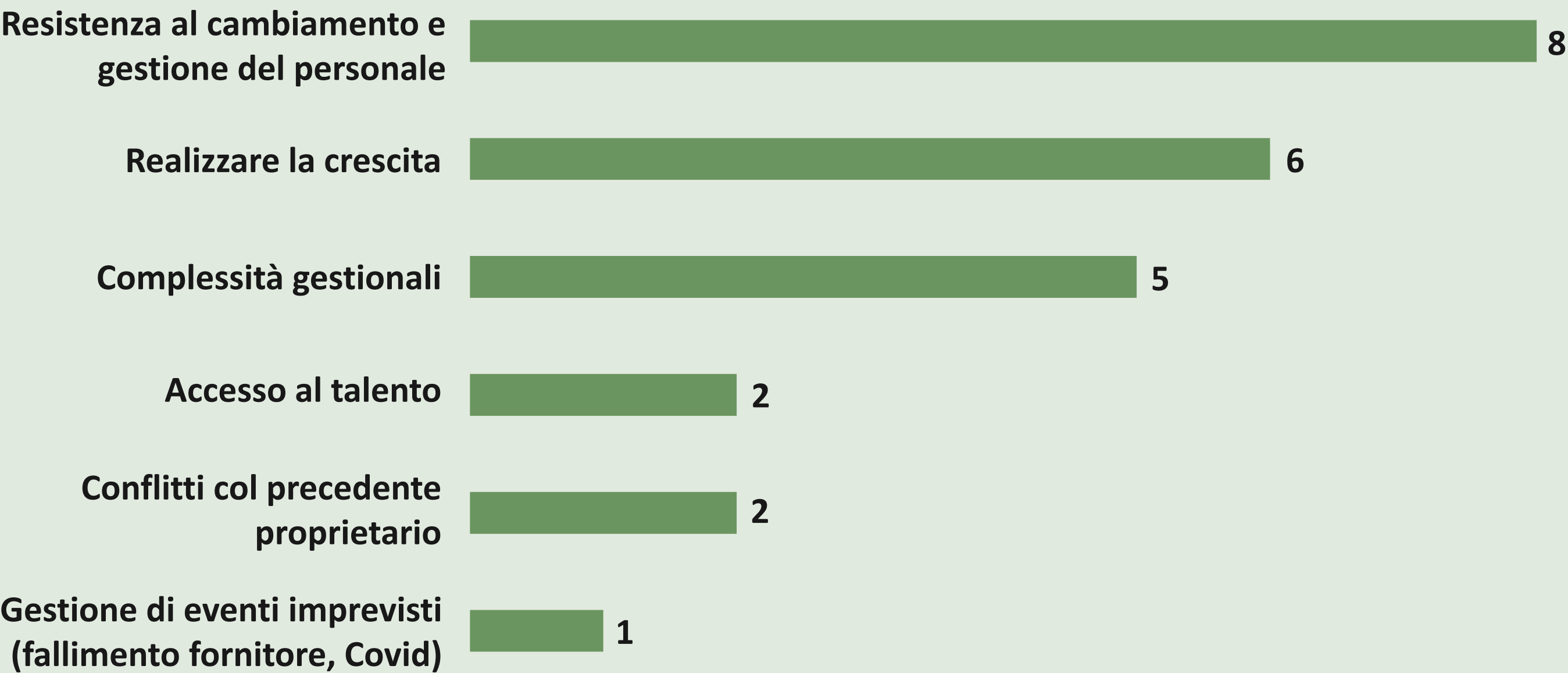
POST-ACQUISIZIONE: LA PERMANENZA DEL VENDITORE



Base dati: 16

POST-ACQUISIZIONE: LE PRINCIPALI SFIDE

*i rispondenti hanno potuto menzionare più alternative

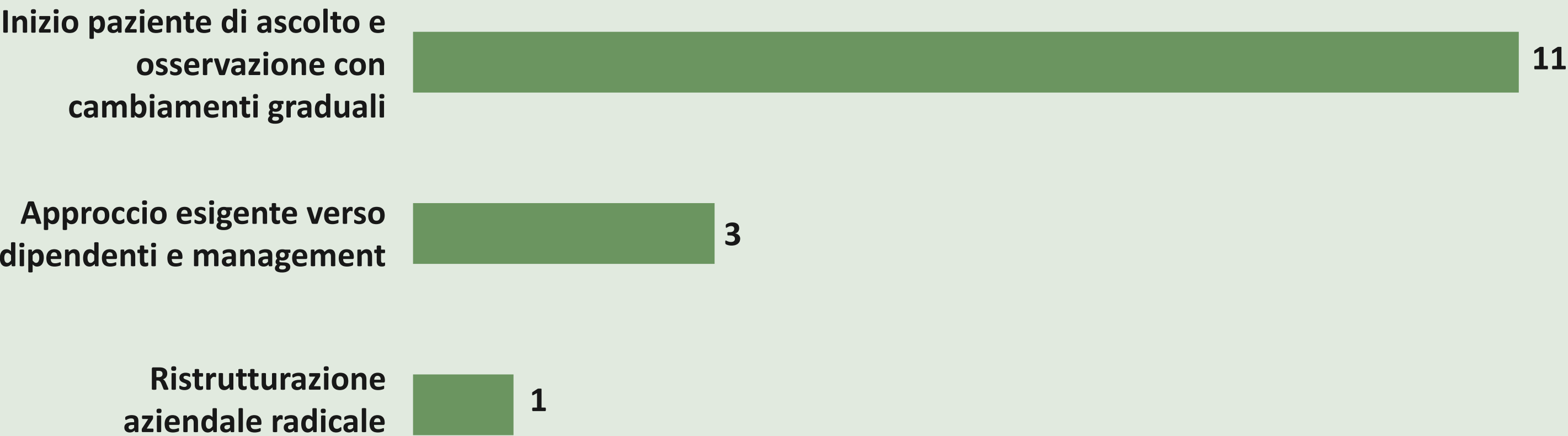


Base dati: 15

POST-ACQUISIZIONE: I CAMBIAMENTI APPORTATI

Principali cambiamenti apportati

- Progressiva managerializzazione (nuovi ruoli, rafforzamento funzioni organizzative, introduzione di incentivi)
- Ampliamento del team direttivo e operative, e/o sostituzione di personale demotivato

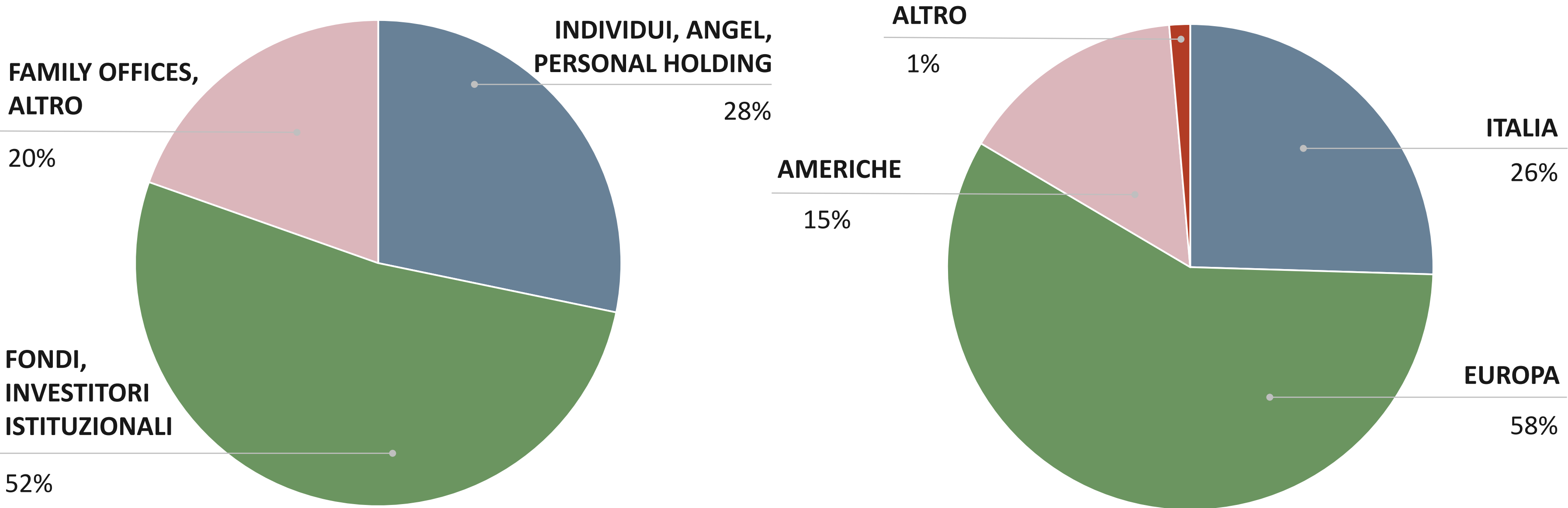


Base dati: 15

AGENDA

1. NOTA METODOLOGICA
2. I SEARCH FUND IN ITALIA: CRESCITA E TRAIETTORIE
3. IL PROFILO DEL SEARCHER
4. IL PROCESSO DI RICERCA
5. LA RELAZIONE CON IL VENDITORE
6. FUNDRAISING
7. ACQUISIZIONE: CARATTERISTICHE DELLA TRANSAZIONE
8. PORTAFOGLIO: IL PROFILO DELLE ACQUISITE

FUNDRAISING: TIPOLOGIA E PROVENIENZA GEOGRAFICA DEGLI INVESTITORI

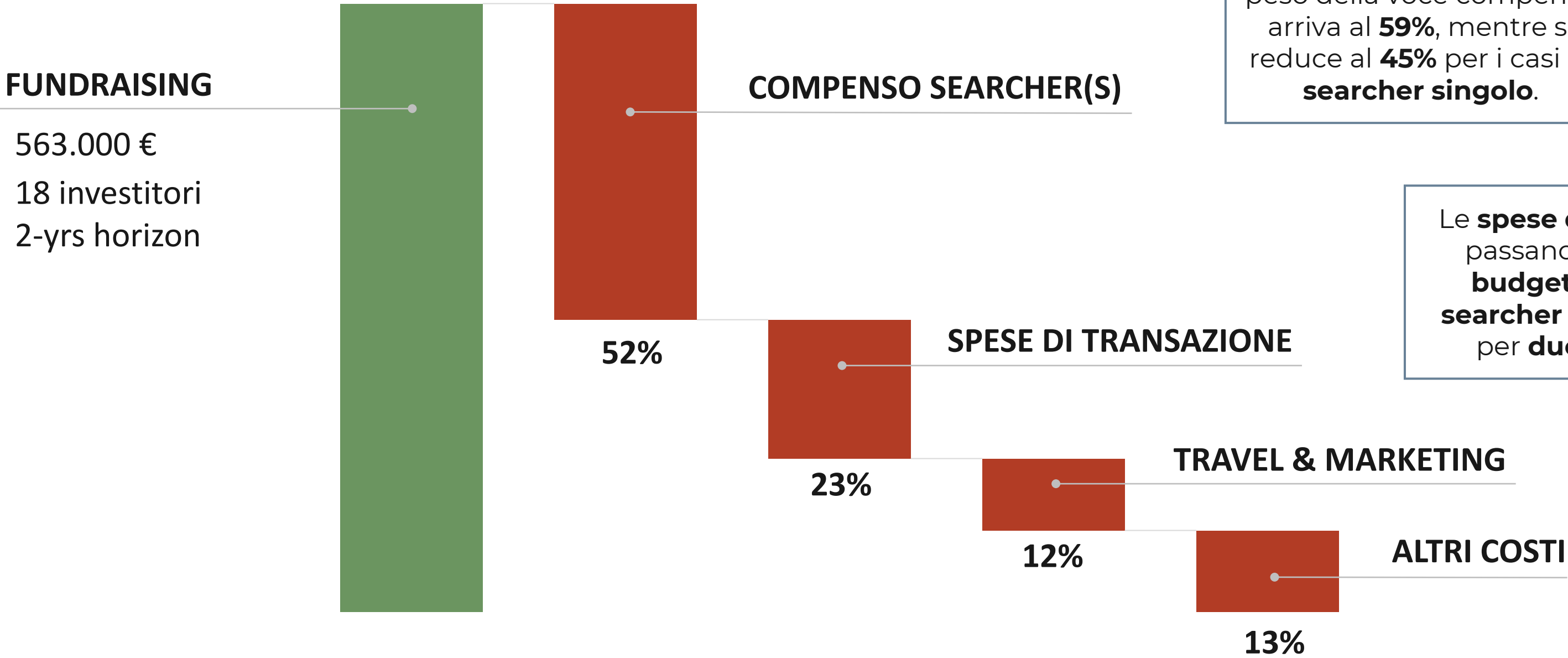


Valore medio: **563.000 €**
18 Investitori per search fund

Base dati: 43

FUNDRAISING: RIPARTIZIONE BUDGET PER RICERCA

*Valori medi



Nel caso di **due searchers** il peso della voce compenso arriva al **59%**, mentre si riduce al **45%** per i casi di **searcher singolo**.

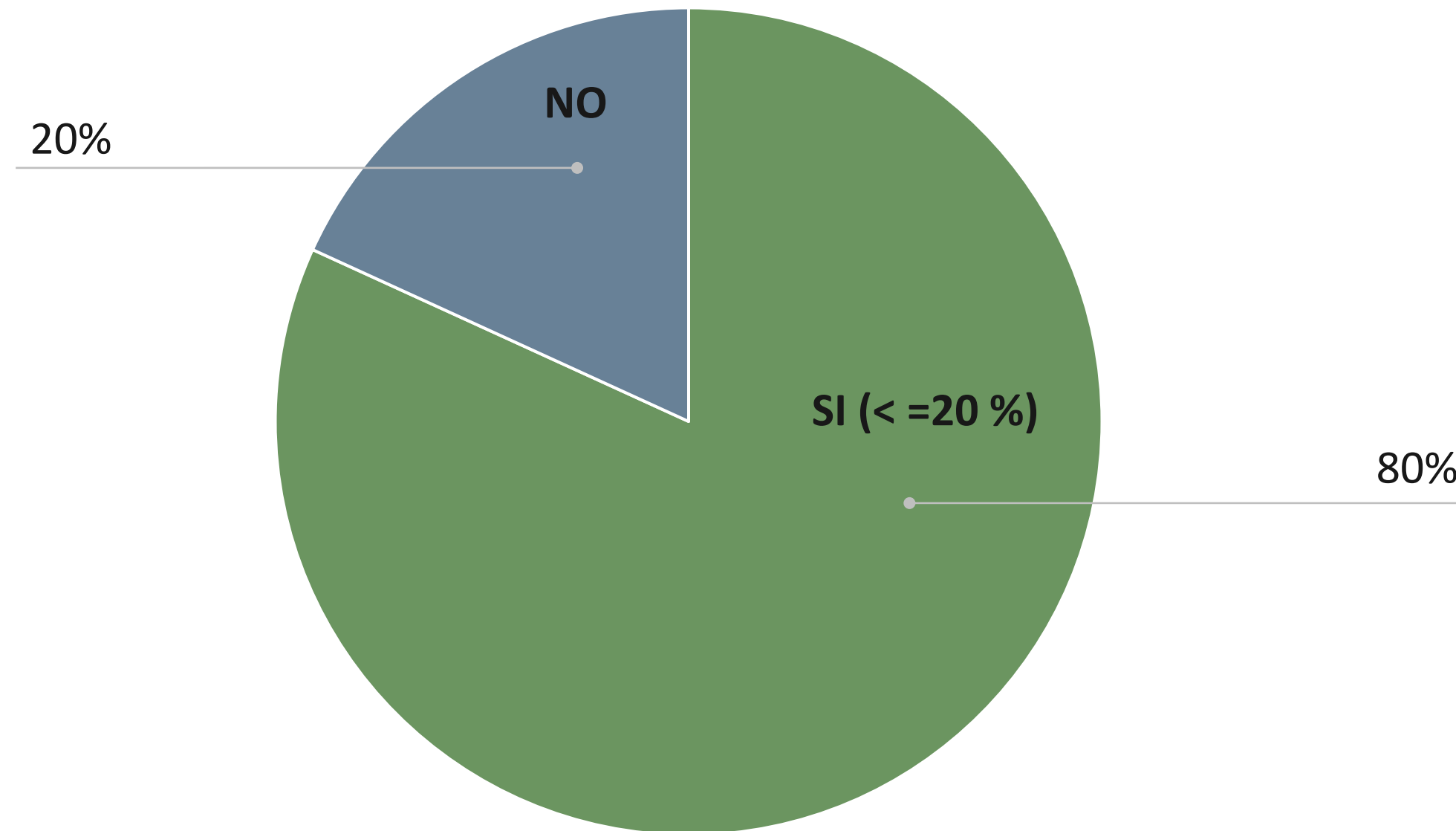
Le **spese di transazione** passano dal **27% del budget** per i casi di **searcher singolo** al **18%** per **due searchers**

Base dati: 34

AGENDA

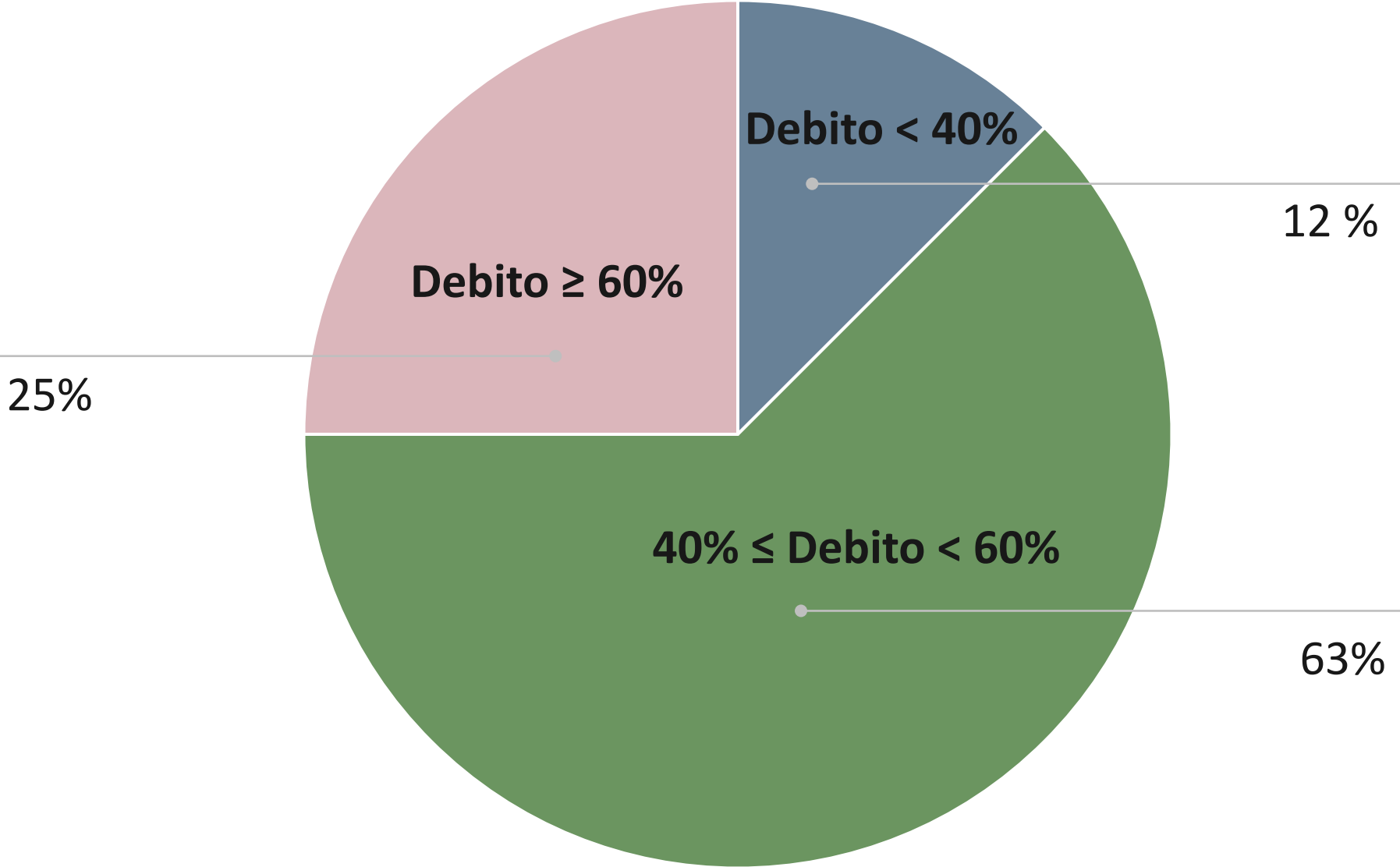
1. NOTA METODOLOGICA
2. I SEARCH FUND IN ITALIA: CRESCITA E TRAIETTORIE
3. IL PROFILO DEL SEARCHER
4. IL PROCESSO DI RICERCA
5. LA RELAZIONE CON IL VENDITORE
6. FUNDRAISING
7. ACQUISIZIONE: CARATTERISTICHE DELLA TRANSAZIONE
8. PORTAFOGLIO: IL PROFILO DELLE ACQUISITE

FINANZIAMENTO DELL'ACQUISIZIONE: RE-INVESTIMENTO DEL VENDITORE



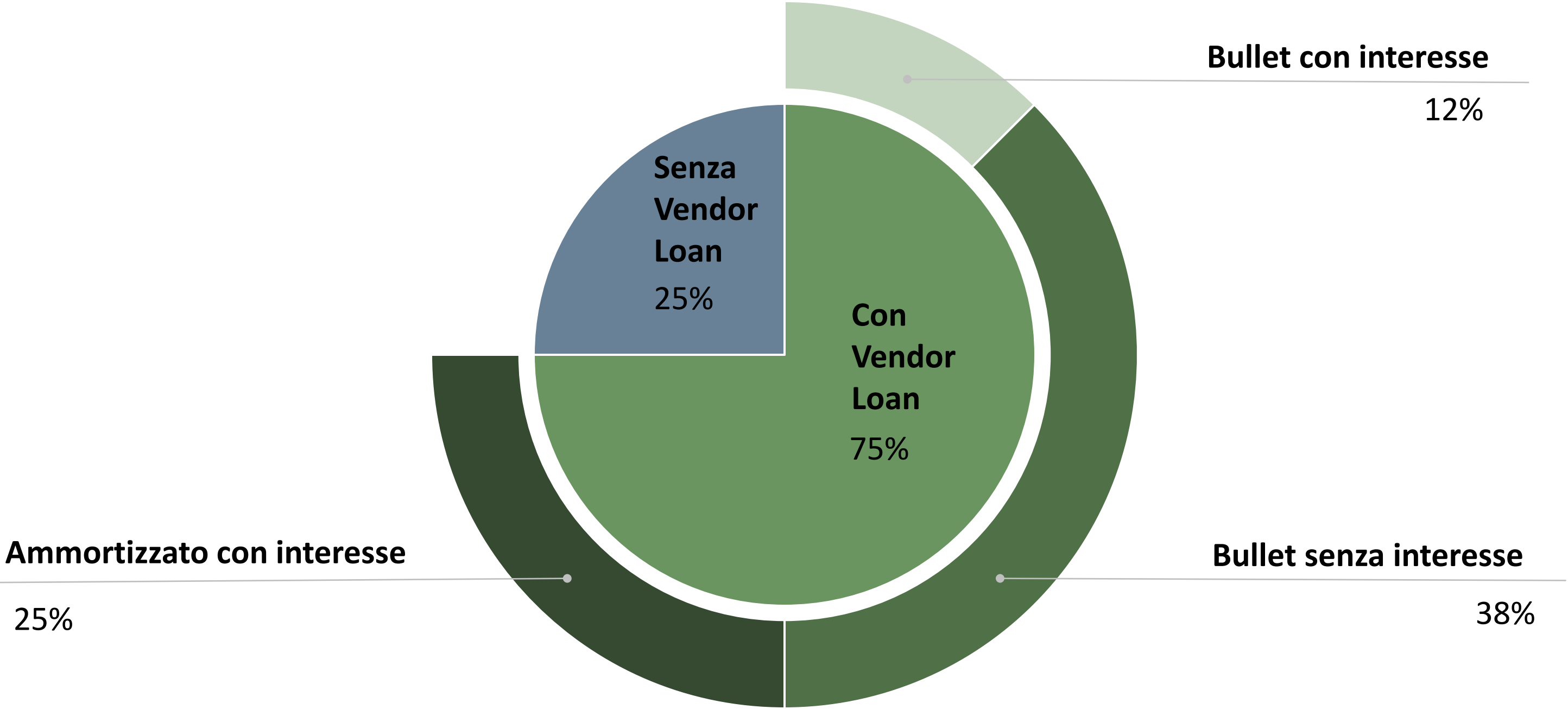
Base rispondenti: 10

FINANZIAMENTO DELL'ACQUISIZIONE: QUOTA DEL DEBITO



Base dati: 8

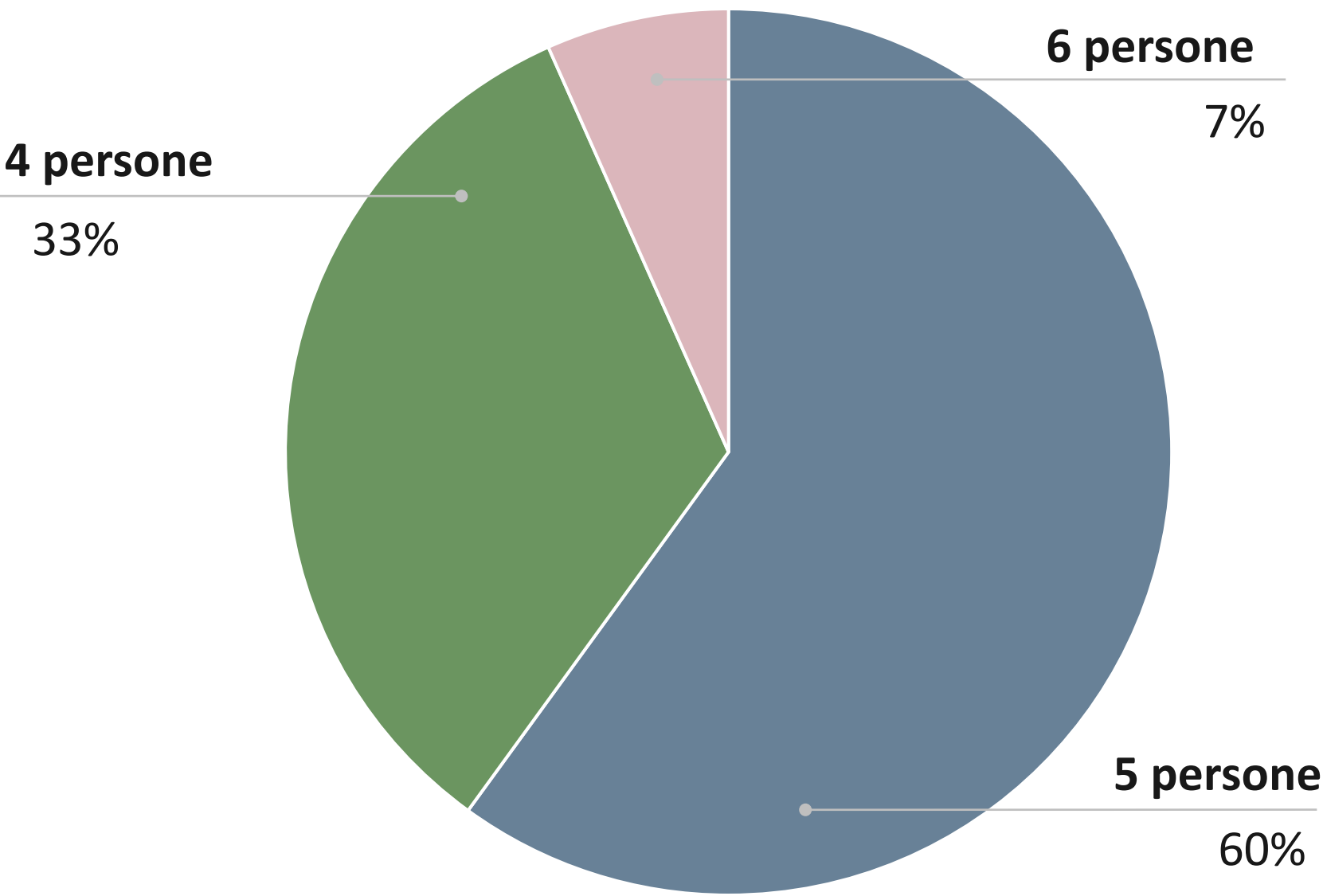
CARATTERISTICHE DELLA TRANSAZIONE: CARATTERISTICHE DEL DEBITO



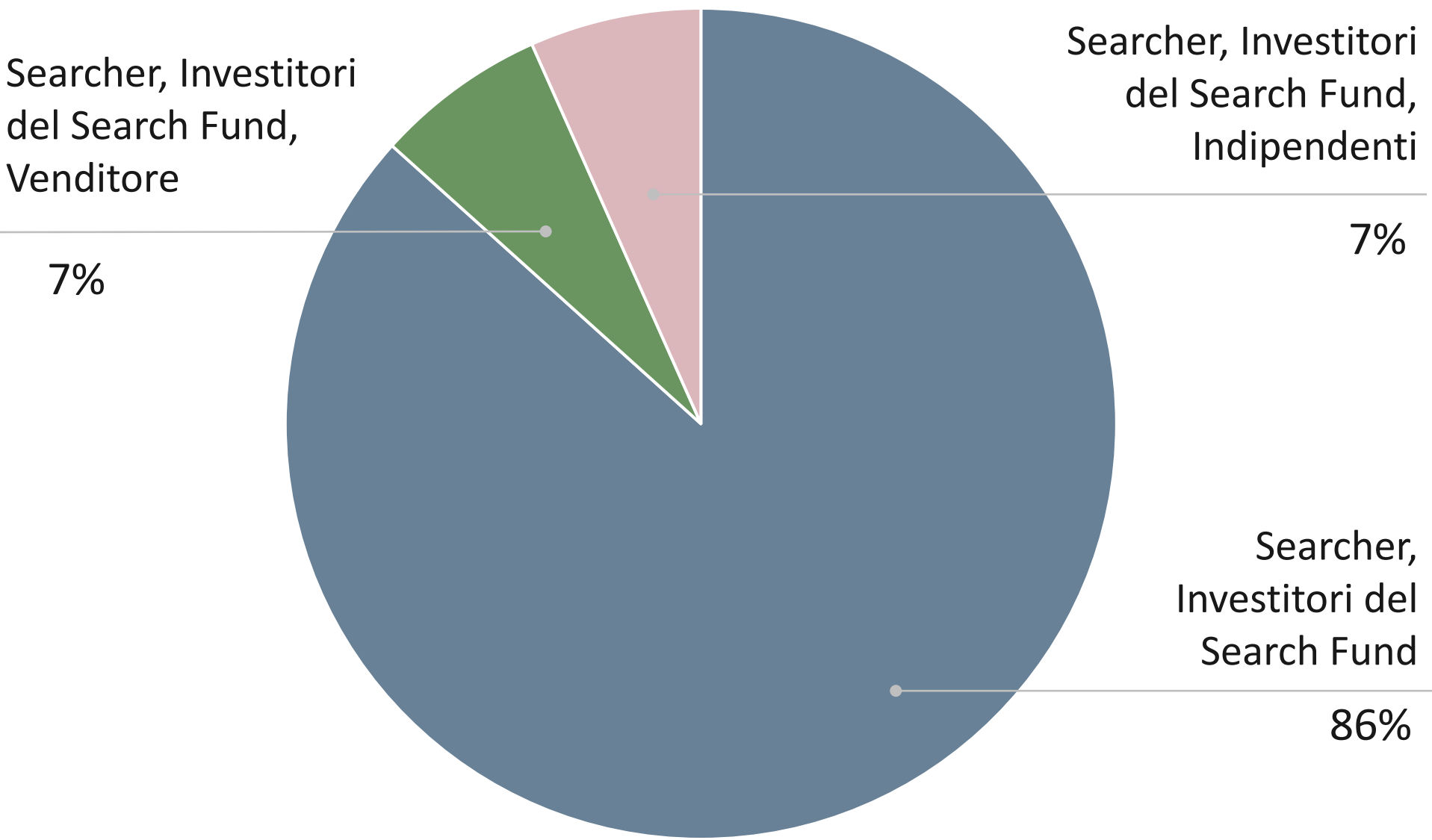
Base dati: 8

STRUTTURA DEL BOARD POST-ACQUISIZIONE

Numero dei componenti del board



Composizione board
Post-acquisizione



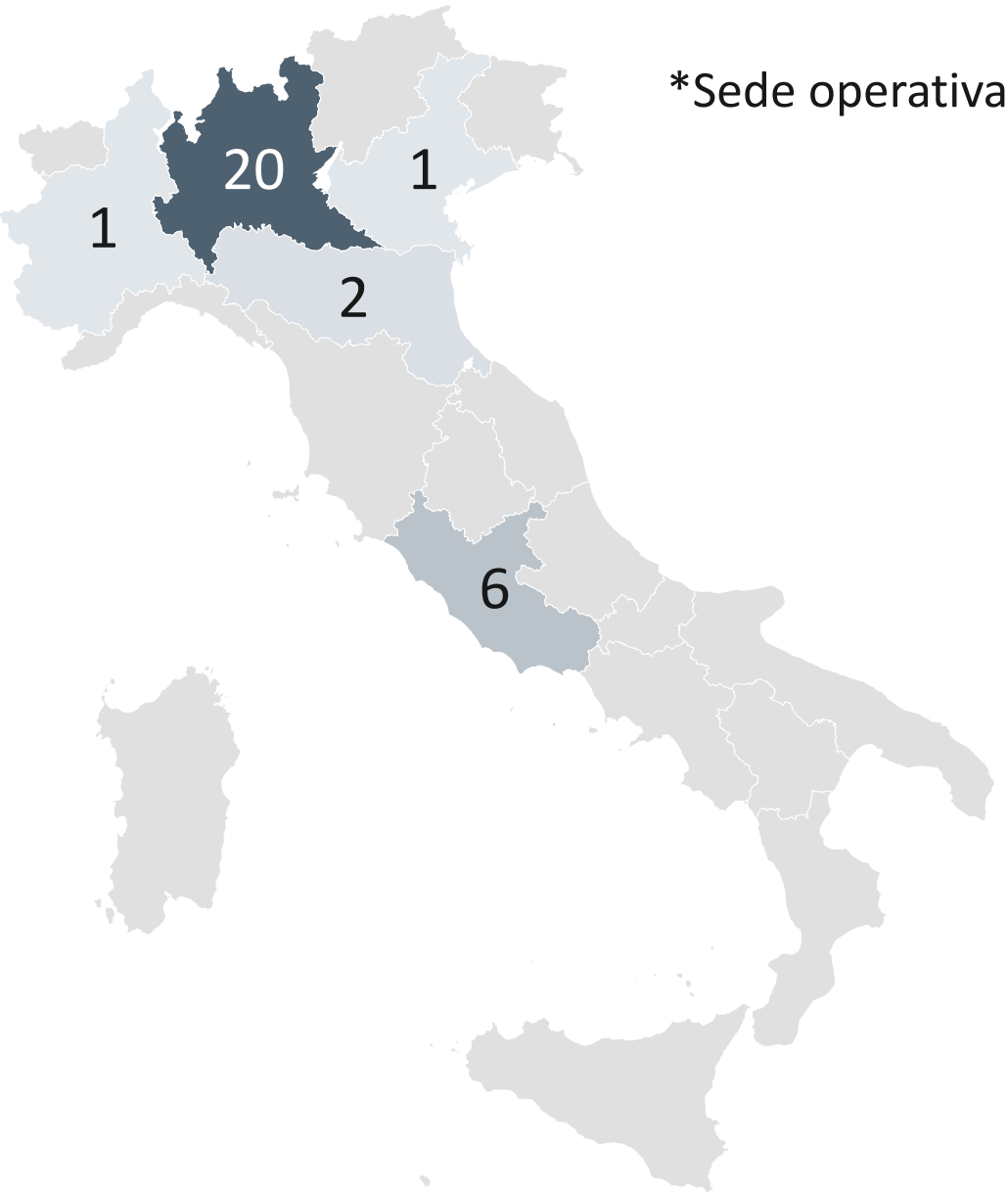
Base dati: 15

AGENDA

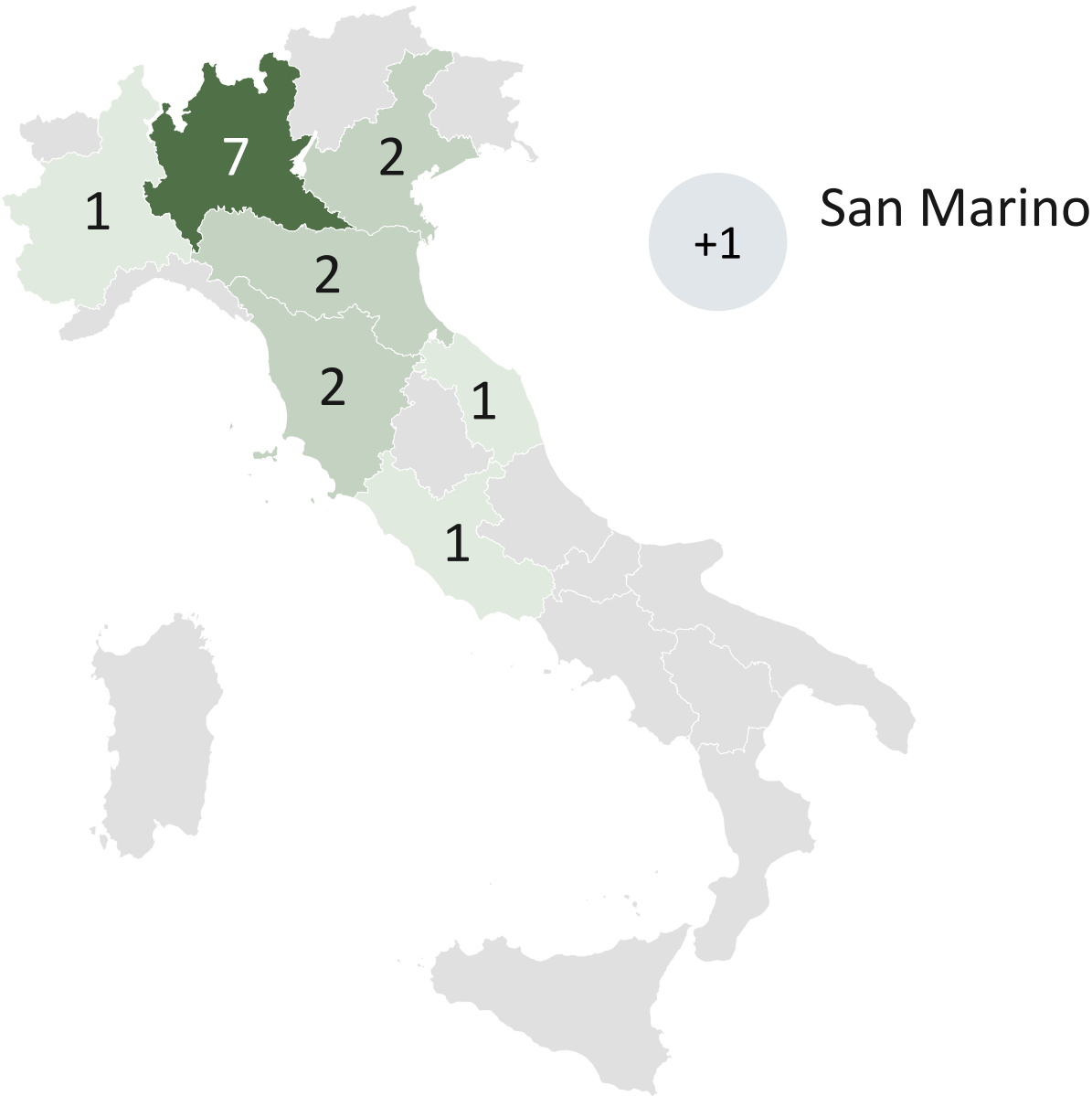
1. NOTA METODOLOGICA
2. I SEARCH FUND IN ITALIA: CRESCITA E TRAIETTORIE
3. IL PROFILO DEL SEARCHER
4. IL PROCESSO DI RICERCA
5. LA RELAZIONE CON IL VENDITORE
6. FUNDRAISING
7. ACQUISIZIONE: CARATTERISTICHE DELLA TRANSAZIONE
8. PORTAFOGLIO: IL PROFILO DELLE ACQUISITE

GEOGRAFIA DEI SEARCH FUND

In fase di ricerca¹



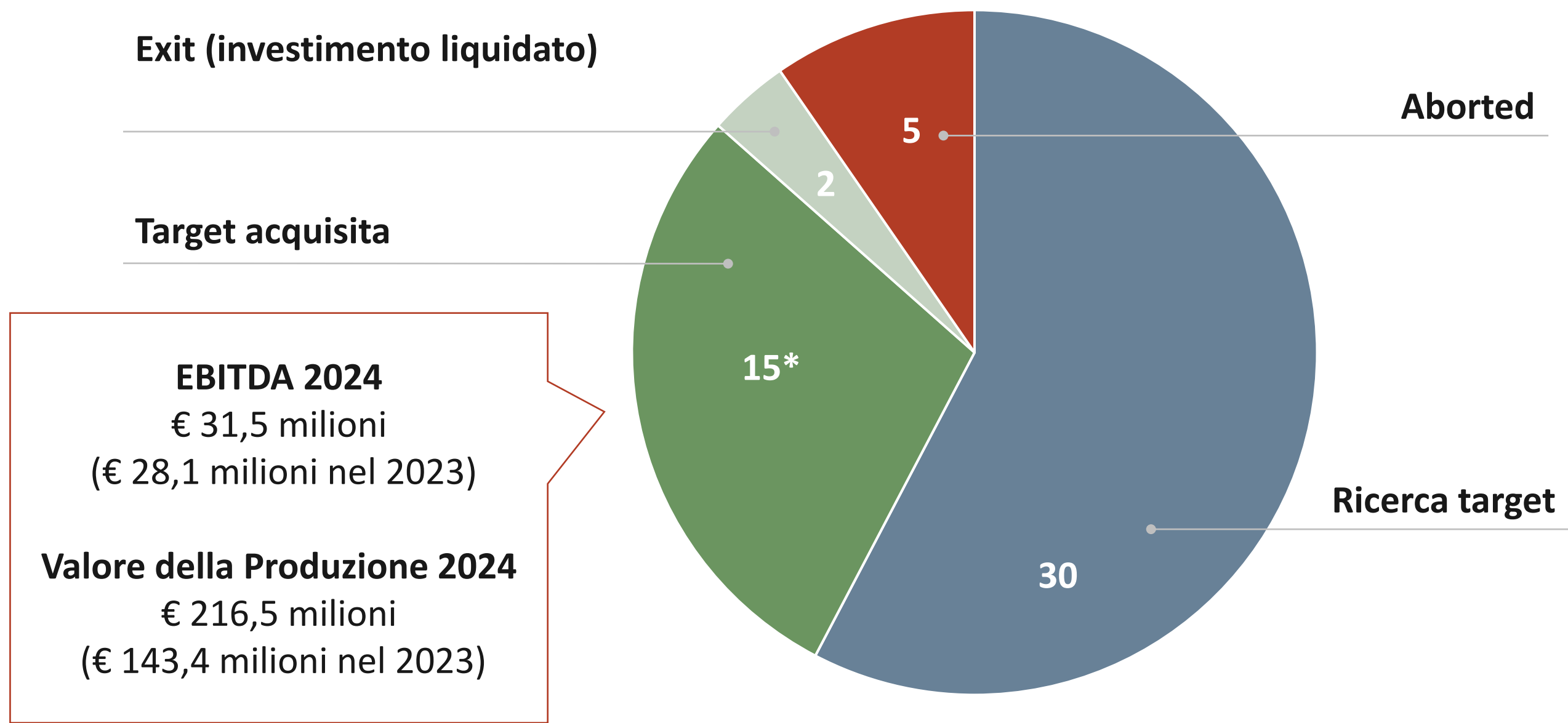
Società acquisite²



¹ Base dati: 30

² Base dati: 17

SEARCH FUND IN ITALIA: UNA FOTOGRAFIA AL 2026



*No informazioni su una acquisita

Base dati: 52

ANALISI FINANZIARIA

*solo dei casi rilevanti e coerenti al modello Search Fund.

Search Fund																	
Target																	
Sector	Labelling	Pharma	Laser Technology	Video Conference	Food & Beverage	Waste Management	Software	Industrial (fasteners)	Fashion	Education	Facility Management	Laundry Services	Waste Management	Packaging	Pet Food	Industrial Packaging	Printing
Revenue	€6.3m	€5.0m	€9.0m	€6.5m	€14.5m	€14.2m	€3.1m	€12.3m	€4.3m	€5.7m	€30.6m	€11.1m	€11.0m	€16.0m	n.a.	€19.0m	n.a.
EBITDA	€2.4m	€1.4m	€0.8m	€1.4m	€2.2m	€3.6m	€2.2m	€3.4m	€1.6m	€1.8m	€3.4m	€4.1m	€3.0m	€3.3m	n.a.	€4.0m	n.a.
Year	2019	2019	2020	2021	2022	2023	2023	2024	2024	2024	2024	2025	2025	2025	2025	2025	2025

Buy & Build Strategy
17 acquisitions up today
€80m Revenues

Average metrics:
Revenues: €11.2m
EBITDA: €2.6m
EBITDA margin: 22.9%

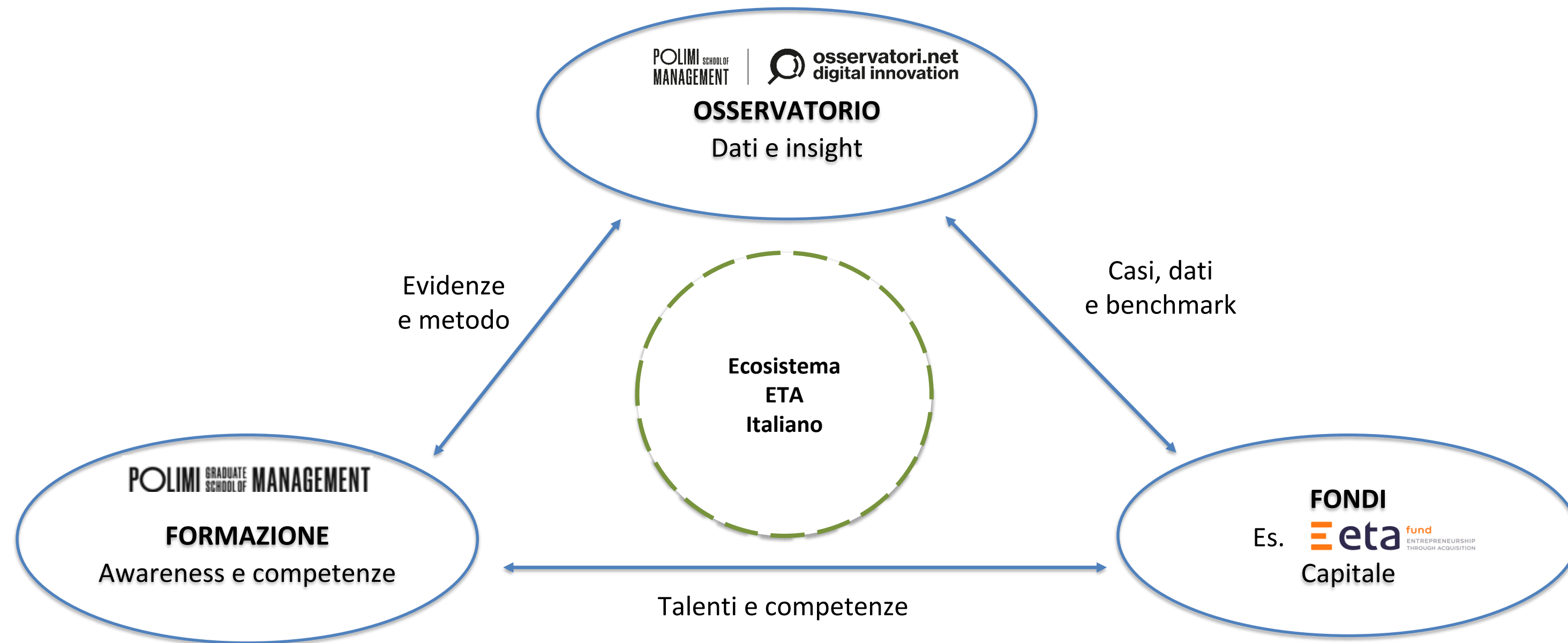
Median metrics:
Revenues: €11m
EBITDA: €2.4m
EBITDA margin: 21.8%

*Bilanci all'anno precedente
l'anno di acquisizione

Fonti: DeepTree, BeBeez

UN CIRCOLO VIRTUOSO PER IL DECOLLO DELL'ECOSISTEMA

Ricerca, capitale e formazione si alimentano reciprocamente per sostenere lo sviluppo dell'ecosistema ETA & Search Fund Italiano.



LE INIZIATIVE DI FORMAZIONE DI POLIMI GSOM

Obiettivo: guidare con un approccio pratico e concreto manager, professionisti e consulenti in un percorso strutturato basato sui Search Fund, per diventare imprenditori, attraverso l'acquisizione di una azienda.

CORSO INTENSIVO STRATEGIE PER L'ACQUISIZIONE E LA CRESCITA DELLE PMI TRAMITE SEARCH FUNDING

- Primo corso in Italia erogato ad Ottobre 2025



CORSO EXECUTIVE ENTREPRENEURSHIP THROUGH ACQUISITION

Diventare imprenditore grazie al modello dei Search Fund

- 1° edizione: Aprile 2026– Luglio 2026
- 2° edizione: Aprile 2027 – Luglio 2027

