



日本におけるサーチファンドの 現状とチャレンジ

2023年3月28日

株式会社Japan Search Fund Accelerator (JaSFA)

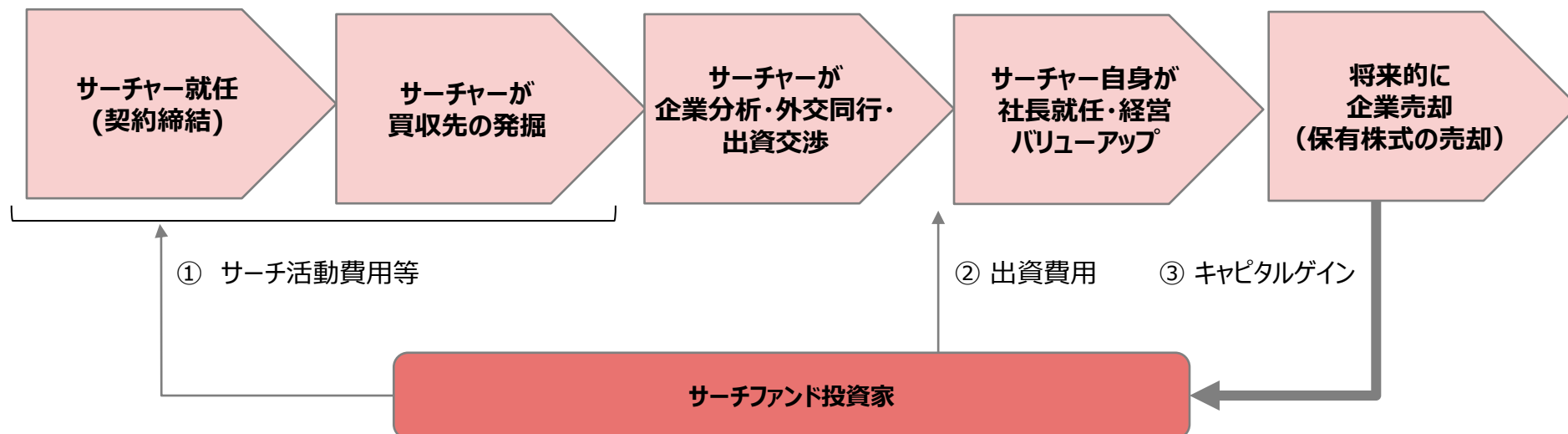
代表取締役社長 嶋津紀子

- **サーチファンドとは、「人（サーチャー）」を軸に投資する事業投資・事業承継手段。事業承継問題に直面する企業や事業譲渡を希望する企業の株式をオーナーから取得し、企業価値を高め、企業の成長とともに収益化を目指す**

- 出資対象企業が見つかった段階でファンドより出資を仰ぎ、企業を買収
- 経営者を志す人材（サーチャー）自らが社長となり、価値向上に取り組む

- **下図の通り、「出資先の調査」から「交渉」、「社長就任(経営)」をサーチャーが一気通貫して行う**

- 売主となる中小企業オーナー様にとっても、第三者への承継でありながら、サーチャーの顔を見ながら自分の後継者にふさわしいか、見極めてから売却判断が可能となるのが特徴的な仕組み
- サーチャーが、承継に悩むオーナーのもとに直接出向いて「サーチ」を行い、自ら企業経営の改善に取り組む仕組みであることで、M&Aやプライベート・エクイティでは対象とならなかった規模の企業ヘリテージすることが可能



経営者様の各種ニーズに対応しうるサーチファンドの例

- サーチファンドを通じて経営者様とサーチャーが共鳴することで、既存の手法では解決できなかった承継問題の一部を解決できる可能性
- サーチ活動の過程でサーチャーと承継企業の相性も確認できているため、承継後の失敗も少ない手法

「自分で人を見極めて、信用できる人に託したい」
「M&Aや一般的な事業売却に抵抗がある」



- サーチャーの能力や人柄を見て、承継判断ができます。
- 時間をかけてオーナーに認めてもらい、“君になら譲ろう”と思っていただく。

本当は大手の傘に入りたかったけれど、会社の価値が社長である自分によりすぎていて、なかなか買い手が付かない



- まずはサーチャーが社長の知識やリレーションを引継ぎ、その後サーチャー主導で組織化に取り組むことで、会社の価値を組織に引継ぎます。

事業の売却なんて、難しそう。売り手が見つかるのか不安だ。



- サーチファンドでは、一般的なファンドにとっては規模が小さすぎる企業も対象に
- サーチャー自らが経営に入り込み、時間をかけて業務改善に取り組む。

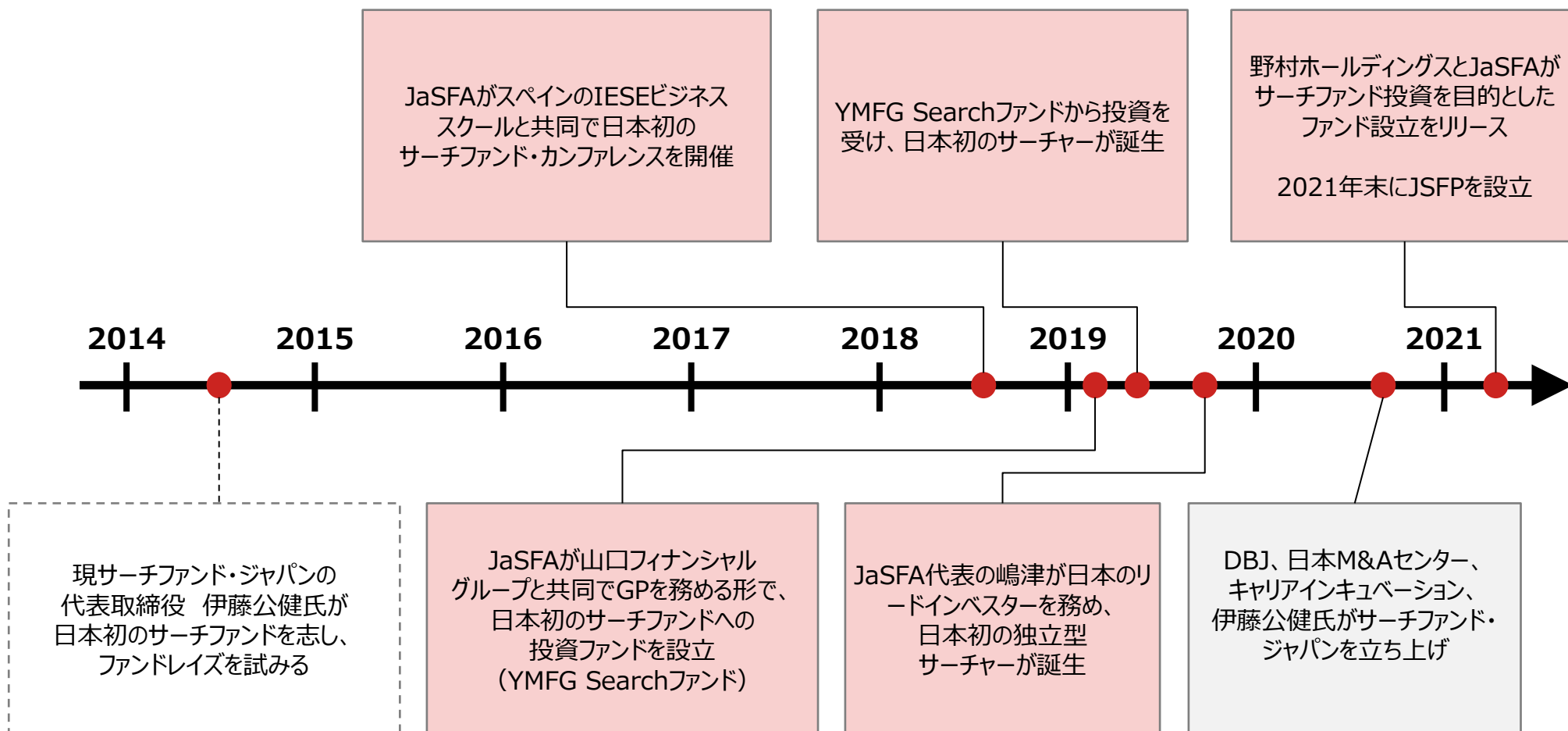
日本経済縮小に伴って事業は先細り。
この先、どうやって事業を伸ばしていくべきか、困っている。



- 承継交渉の際に、今後の会社の伸ばし方を話し合います。
- 業界常識にとらわれない新しい視点を提供し、収益構造の改善に取り組みます。

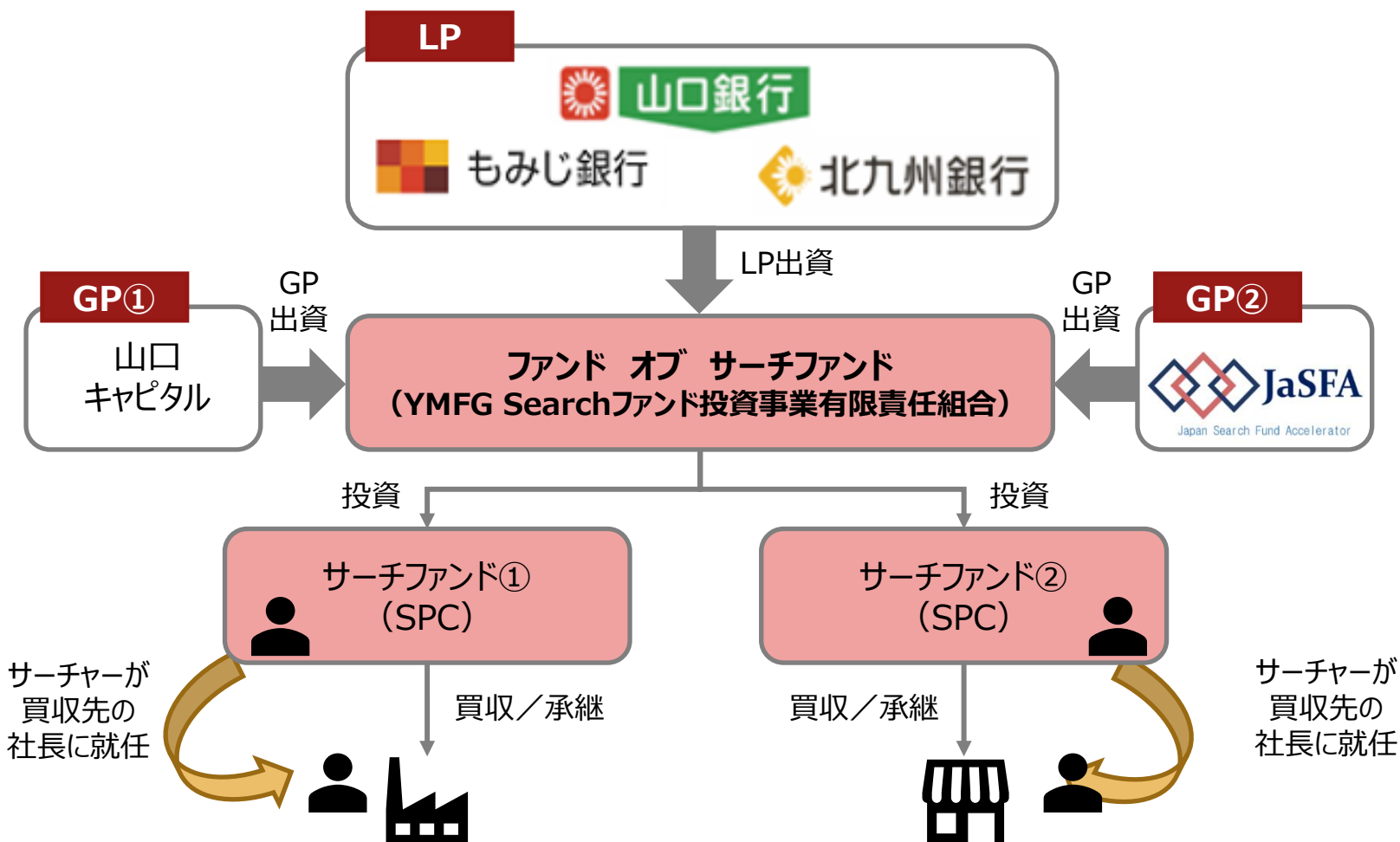
日本国内でのサーチファンドの変遷

- 2018年にJaSFAが企画したサーチファンド・カンファレンスを皮切りに、近年急速にサーチファンドの関心が上昇
- 2021年末に、ジャパン・サーチファンド・プラットフォーム投資組合(JSFP)が発足



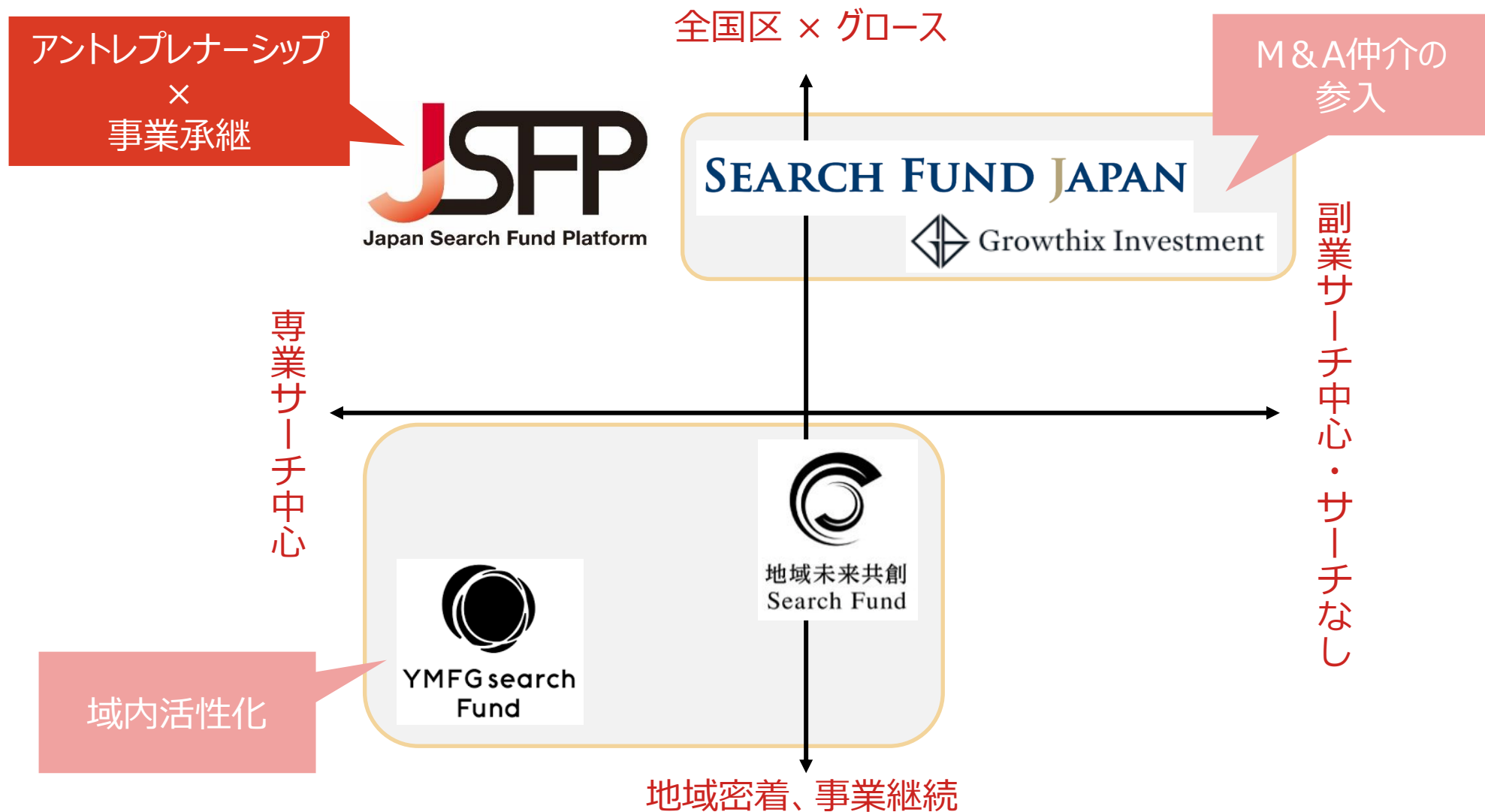
JaSFAと地域金融機関との連携例

- 2019年2月に、JaSFAと山口フィナンシャルグループが、山口県・広島県・福岡県でのサーチを前提にエリア限定のサーチファンド投資ファンドを日本で初めて設立
- 8人のサーチャー（サーチファンド）に出資し、6人が事業承継済み（新規投資は終了）



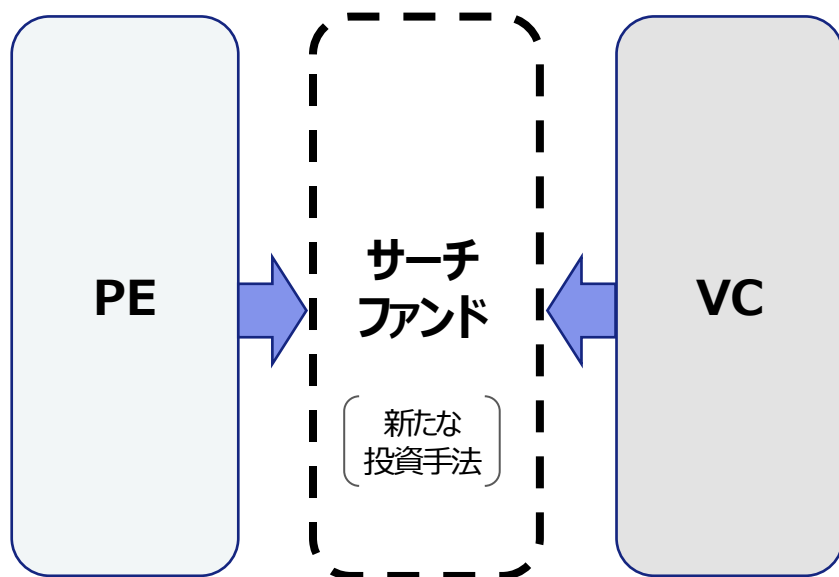
サーチファンド事業者の立ち位置

- サーチファンドは、日本で多様な進化を遂げている状況

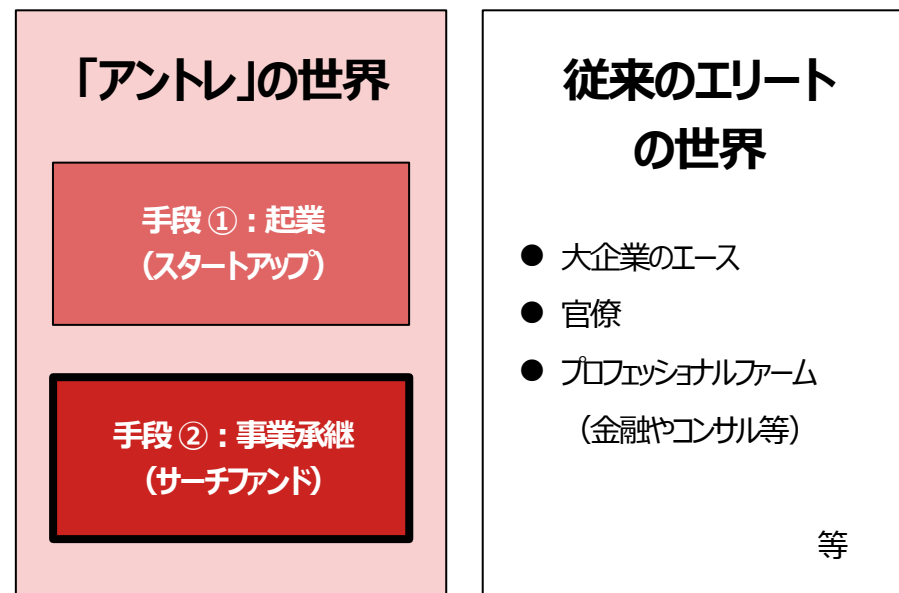


- サーチファンドは、PEとVCの間として今後期待される新たな投資業態であり、起業と対をなす「アントレプレナーシップ」発揮手法の第二の柱

投資の視点

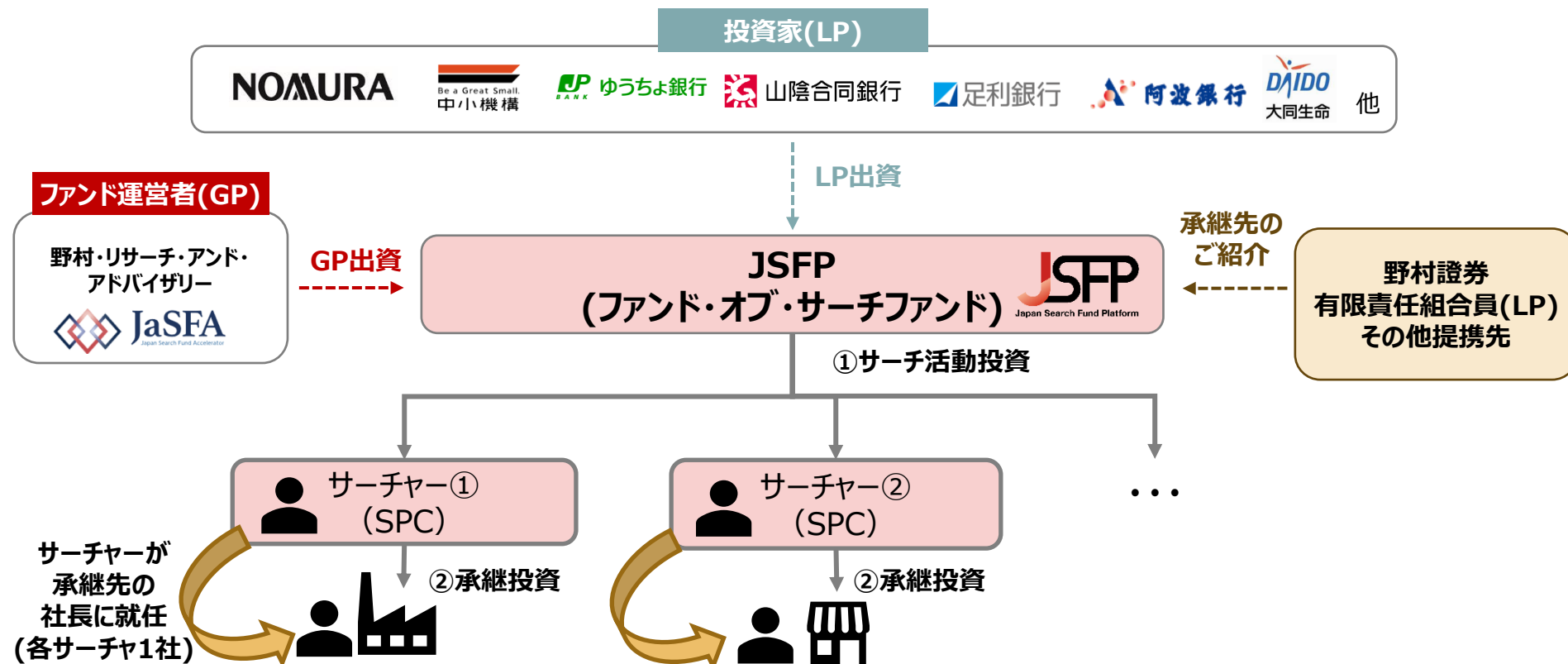


キャリア形成の視点



ジャパン・サーチファンド・プラットフォーム(JSFP)の概要

本組合の概要	
組合名称	ジャパン・サーチファンド・プラットフォーム投資事業有限責任組合
設立日	2021年12月27日（運用期間は10年間）
ファンド運営規模	58億円
無限責任組合員（GP）	野村リサーチ・アンド・アドバイザリ(NR&A)、Japan Search Fund Accelerator (JaSFA)
有限責任組合員（LP）	野村ホールディングス、中小機構、ゆうちょ銀行、山陰合同銀行、阿波銀行、大同生命 他
投資基準	事業規模：企業価値 5-30億円 営業利益：1億円～
株式取得割合	最低でも過半数を取得
エクジット	原則、第三者への譲渡を想定



(ご参考)野村リサーチ・アンド・アドバイザー(NR&A)のご紹介

- NR&Aは20年以上に渡りベンチャーキャピタル機能を基に、約200件に上る企業への資金提供および成長をご支援

NR&A概要

- 会社名 野村リサーチ・アンド・アドバイザー株式会社
- 所在地 東京都千代田区大手町2-2-2アーバンネット大手町ビル
- 資本金 4億円(野村ホールディングス株式会社100%)
- 従業員数 10名(2022年6月現在)
- 代表者 代表取締役社長 茂木 豊

沿革

- 2000年 当社設立
- 2000年 野村R&A 1号ファンド設立
- 2002年 野村R&A 2号ファンド設立
- 2004年 神戸ライフサイエンスIPファンド設立
- 2006年 野村R&A 3号ファンド設立
- 2012年 あきた地域活性化支援ファンド2号設立
- 2013年 やまがた地域成長ファンド設立
- 2017年 野村インキュベーションファンド設立
- 2018年 野村R&A 4号ファンド設立
やまがた地域成長2号ファンド設立
あきた地域活性化支援ファンド3号設立
- 2021年 **ジャパン・サーチファンド・プラットフォームファンド設立**

代表者経歴(茂木 豊)



住友信託銀行にてストラクチャードファイナンス、エートス・ジャパンにて企業・債権・不動産投資、2005年から野村証券投資銀行部門にて日本のM&Aアドバイザー部門ヘッド就任まで多くのM&Aアドバイザー案件を手掛け、ファンドカバレッジヘッド、欧州投資銀行共同ヘッドを歴任。2020年より野村ホールディングス マーチャント・バンキング部門担当執行役員としてプライベート投資業務を担当。

野村リサーチ・アンド・アドバイザー代表取締役社長、野村キャピタル・パートナーズ取締役。

慶應義塾大学商学部卒業、
バージニア大学ダーデンスクールMBA

投資部長経歴(新田 知秀)



国際証券(現:三菱UFJ モルガンスタンレー証券)にてリテール営業、M&A アドバイザリー業務、IPO デीलを経験。2006年からは野村証券投資銀行部門にて一貫してM&A アドバイザリー業務に従事。主に食品/ヘルスケア、電機・精密セクターを担当し、ディールマネージャーとして数多くのクロスボーダー案件を担当。2015年からは、ポラリス・キャピタル・グループの投資グループのマネージング・ディレクターとして、案件ソーシング、モニタリング、バリュアアップ及びエグジットを対応する各案件チームの責任者を務める。2022年より現職。

立教大学 法学部卒業



会社概要

商号	株式会社Japan Search Fund Accelerator (通称: JaSFA)
設立	2018年5月
住所	東京都中央区銀座1-22-11 銀座大竹ビジデンス2F
代表者	嶋津紀子
役員構成	代表取締役社長 嶋津紀子 取締役CIO 嶋津創
事業内容	サーチファンドへの投資と支援、 その他関連業務

役員紹介



嶋津 紀子
(しまづ のりこ)

略歴	新卒でボストン・コンサルティング・グループに入社後、プロジェクトリーダーとして大企業の中長期戦略立案等に従事。トヨタ自動車総合企画部への出向を経て、スタンフォード経営大学院へ留学。在学中からサーチファンドモデルの日本での普及に向けて活動を開始し、帰国後JaSFAを起業。
主な役割	・ ファンド設立や他社連携等の枠組み作り ・ サーチャー候補の発掘と初期選定 ・ 講演等のモデル普及活動 ・ 経営戦略議論を中心としたサーチャーのサポート等



嶋津 創
(しまづ はじめ)

略歴	ボストン・コンサルティング・グループでの大企業向け中長期戦略立案等を経て、ベインキャピタルにてDDや投資先の付加価値向上に従事。すかいらく、マクロミル、雪国まいたけ、アサツーディ・ケイ、IGNIS等の案件を担当。JaSFAの取締役CIOに就任。
主な役割	・ ジャパン・サーチファンド・プラットフォームの投資委員 ・ DDやファイナンス、スキーム検討を中心としたサーチャーのサポート ・ 投資先のモニタリング等

- ✓ 現在4名のサーチャーへの投資を実行、内2名は事業承継を実現、うち2名はサーチ活動中
- ✓ サーチャー内定者3名が4月頃より順次活動を開始予定

経歴

バリューアップにおける強み



松本 竜馬

- 東京大学卒業後、三菱商事に入社。長らく企業投資ファンドビジネスに関与し、日本最大級ファンドの立ち上げ後、投資先と三菱商事の全事業グループとの協業・シナジー追求に従事。米国ファンドに出向し、多様な投資案件の検討実績あり
- 2020年以降は不動産事業グループに所属し、現地財閥とともにインドネシア最大のスマートシティプロジェクトに関与。国内外スタートアップ各社との新規デジタル事業立上も推進
- 2022年2月よりサーチ活動開始**

- デジタル事業の立上・推進
- M&A推進
(地域展開、新領域進出)
- 海外展開 (ASEAN等)

2022年12月

訪問看護を
手掛ける
メディプラス
を事業承継

横浜



岡部 祐太

- 横浜国立大学卒業後、日本M&Aセンターに入社。中堅中小企業におけるM&A仲介/FA業務に従事。税理士事務所との提携チームに所属し、20件超のM&A(初期提案~成約)を支援
- その後、経営コンサルティング及び企業投資を行う YCP Japan (現 YCP Solidiance)に入社。プロジェクトの責任者として、中堅企業におけるPMIやハンズオンでのバリューアップ案件を執行
- 2022年5月よりサーチ活動開始**

- ハンズオンでのバリューアップ実績
(全事例で財務成果を創出)
- プロフェッショナルとしての経験
- 組織としての営業力向上

2023年2月

住宅会社
フレスコを事
業承継

千葉



前川 鉄也

- 生産財ECプラットフォームのミスミグループ本社に15年在籍し、主力事業であるFA事業のタイ、中国、北米地域の責任者として商品開発・製造・営業・EC構築を主導し、事業成長に貢献
- その後、親族が経営する売上60億円、270名規模の印刷会社に入社し、代表取締役副社長の立場で、長期赤字に陥った企業の黒字化とM&Aによる大企業グループ入りを実現
- 2022年8月よりサーチ活動開始**

- 中小企業経営(再建)経験
- 開発・製造・営業を
全体俯瞰し課題抽出する力
- 海外展開、人的ネットワーク

**サーチ
活動中**



曽我 祐馬

- 慶應義塾大学卒業後、三菱商事に入社。石油、化学品の法人営業、海外貿易、プロジェクトマネジメント業務に従事し、同社で立ち上げた米国原油チームにて売上倍増を実現。また、欧州での新規顧客開拓や米国でのインフラプロジェクトの立ち上げとオペレーションを管理し、利益拡大に貢献
- 日本以外に英国・ロンドンと米国・ヒューストンにて計6年の海外駐在を経験し、ヒューストンでは業務と並行してライス大学にてMBA(経営学修士)を取得。多様性が高いチームのマネジメント経験あり
- 2022年11月よりサーチ活動開始**

- 法人営業力
- 川上から川下までのサプライチェーン管理能力
- 海外展開 (欧米等)

**サーチ
活動中**

サーチャー
内定

- K氏 30代男性 総合商社にて10年以上の事業開発、海外駐在、新規事業開発、法人営業、ファイナンスを経験
- M氏 40代男性 外資系コンサルティング会社や国内大手金融機関にて、事業再生、業務改善プロジェクトや、資金調達を経験
- Y氏 40代男性 外資系コンサルティング会社や投資会社、国内事業会社(取締役/事業責任者)にて経営企画や投資に携わる



メディプラスは、現在神奈川・東京に「タツミ訪問看護」として17拠点を展開し、看護師、リハビリテーションスタッフ、ケアマネージャー等200人以上のスタッフが地域に根差した訪問看護サービス等を提供しています。医療依存度の高い利用者や小児・精神にも対応できる、神奈川エリアにおける訪問看護の代表的企業として認識されております。



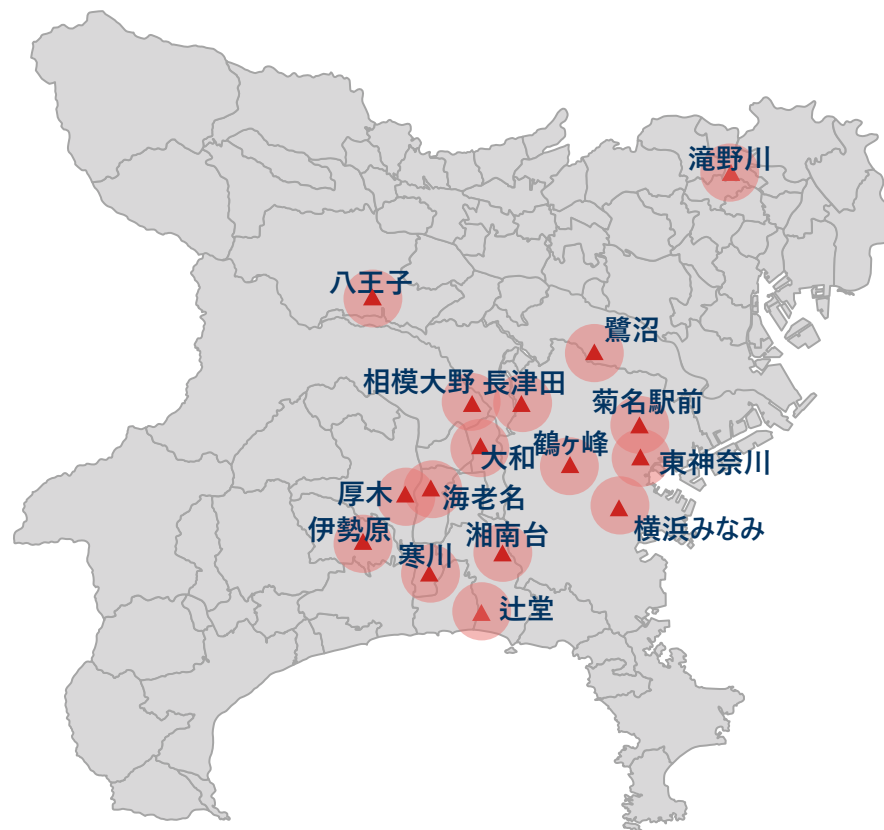
会社概要

会社名	株式会社メディプラス（「タツミ訪問看護」）
代表者	松本 竜馬
本店所在地	神奈川県横浜市西区みなとみらい2-3-5 クイーンズタワーC棟8階
資本金	52百万円
設立	2013年6月3日
従業員数	234名（2023年2月1日時点）
株主	JSFP ONE株式会社（100%）

強み

1. **幅広いサービスカバレッジ**：医療依存度の高い方や小児・精神も対応可能であり、訪問看護利用者のあらゆるニーズに対応可能
2. **地域内の知名度と実績**：地域知名度が高く、自社直接採用（HPや社員紹介等）が可能。また一部地域ではマーケットシェア40%を越えており、安定的な収益基盤となっている
3. **ドミナント戦略**：市区町村単位で人口構成・要介護者数・既存事業所・利用者数から訪問看護の普及率や競争環境を調査した上で新規事業所を展開。密度の高い出店により、効率的な商圏獲得や人材融通が可能

主要拠点



神奈川全15拠点（含む鶴ヶ峰居宅事業所）、東京2拠点で神奈川県トップクラスの拠点規模



暮らしに、まっすぐ。



オーナーが抱えていたニーズ

対象企業	会社名	株式会社フレスコ
	設立	1993年10月
	所在地	千葉県千葉市(本社)のほか、8拠点
	代表者	阿久津 文和 (65歳)
	業績 (22/3期)	- 売上：103.3億円 - 経常利益：7.4億円
	従業員数	170名 (2022年10月時点)
投資概要	主な事業内容	- 分譲住宅の企画・設計・施工・販売 - 注文住宅の請負・設計・施工
	承継前株主	フレスコ、阿久津社長、取締役
	ストラクチャー	- 自己株式処分+新株引受+株式買取(サーチファンドが筆頭株主に) - 阿久津社長は全株式を継続保有
	投資後の体制	- 取締役会長：阿久津氏 - 代表取締役社長：岡部(サーチャー)

事業承継の実現

- 後継者不在



成長戦略の実現 (特に重要)

- 全国5位(業界紙調べ)の成長速度であったものの、更なる成長実現に向け、営業部門や管理部門での改革の必要性や、非連続な成長(仕入加速やM&A)に向けた資金のニーズがあった
- 仲介に加え、大手事業会社(金融機関経由)から買収提案を受けていたが、LP投資家経由で、「M&Aとは異なる新しい事業承継の選択肢がある」とサーチファンドを提案いただき、ご紹介いただく
- 複数回の面談を通じて、サーチファンドの仕組み(投資先の成長志向や中長期でのコミットメント)に加え、サーチャーの熱意と、対象企業の課題との相性を高く評価いただいた
- 22/9に初回面談実施、DDを経て、23/2に投資関連契約を締結

サーチファンドの発展に 必要な要件

- 正しい認知の拡大
- 「投資」がわかり、サーチャー
の伴走ができる投資家および
プラットフォームの拡大
- 成功例の創出
- 資金の流入



目指す世界 ＝ 好循環により自発的に増殖するコミュニティ

