

事業承継の新たな選択肢に サーチファンドとは何か



株式会社メディプラス
代表取締役

松本竜馬



株式会社ゲートウェイアーチ
代表取締役

小林英輔



税理士法人ゆいアドバイザーズ
税理士

神場元樹



高田承継合同会社
代表

高田愛美

はじめに

神場：今日は「サーチファンド」をテーマに、そもそもサーチファンドとは何かを、サーチャーとして活動されてきた方々に解説いただきます。私は税理士法人ゆいアドバイザーズの神場です。今日は、税理士の視点からお話を伺います。

それでは、まずは自己紹介をお願いします。

松本：ジャパン・サーチファンド・プラットフォーム（JSFP）から支援を受け、株式会社メディプラスを承継いたしました松本竜馬です。

前職は三菱商事で、主にプライベート・エクイティ（PE）事業に関与しておりました。2022年2月からサーチ活動をはじめ、2023年1月よりメディプラスにて代表取締役を務めております。一般社団法人日本サーチファンド協会

にて理事を務めております。

小林：株式会社ゲートウェイアーチを承継しました小林英輔です。

前職は三井物産で、主に海外鉱山の投資案件と銅のトレーディング、トレードファイナンスに関与していました。2023年10月よりトラディショナルサーチファンドのジャパンプルズアイキャピタル合同会社を組成してサーチ活動を開始し、2025年3月より株式会社ゲートウェイアーチの代表取締役を務めています。一般社団法人日本サーチファンド協会では代表理事を務めています。

高田：現在、高田承継合同会社というサーチファンドを立上げ、事業承継先の企業をサーチ中の高田愛美です。これまでIT企業やプライベート・エクイティファンドにて勤務しております。同じく、協会にて理事を務めております。

サーチファンドの コンセプトと世界観

■サーチファンドの定義

神場：まずは「サーチファンド」の定義を確認していきましょう。最近はネット上でも情報が出ていますが、内容がまちまちなので、改めて教えてください。

小林：海外のアカデミックなレポートを日本語にまとめた言い方ですと、経営経験がないが経営者を目指したい個人（1人、又は2人、主に30代から40代）が、1人ないし複数の投資家から資金援助を受け、企業を探して承継をして、実際に社長として経営に携わりグロースさせていき、最終的には投資家に利益を還元していく。この一連の流れのスキーム及び起業の手法を「サーチファンド」と呼びます。

高田：「ファンドの支援を受ける」と捉えられがちですが、「投資家の支援を受ける」と言ったほうが正確ですね。

小林：そうですね。投資家の中には機関投資家もいれば、個人もあります。一般の個人投資家もいれば、中小企業の経営者というパターンもあります。さまざまなステータスの投資家がいるので、必ずしも「ファンド」だけではないです。

松本：学術的な定義はさることながら、一番大事なのは「オーナーにとってどういう存在なのか」ですね。

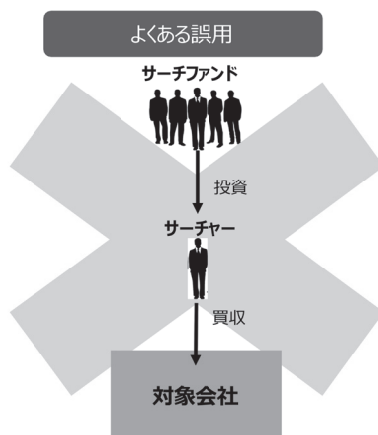
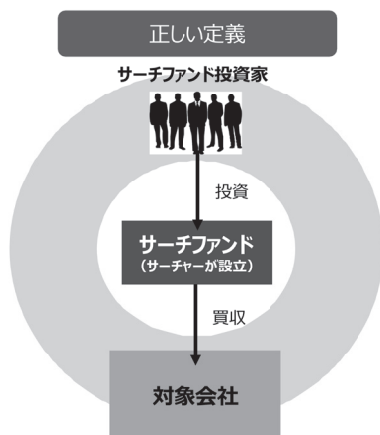
それでいうと、事業会社やPEファンドによる承継と何が違うのかというと、実際の後継者と経営資金がセットでやってくる、ということです。

事業承継をしたい人は、「自分の後継者がいない」と、「株を買ってくれる人がいない」という2つの悩みがあります。そんな状況で、サーチチャーが「私が経営をやります。資金も持ってきました」とやってくる。

事業会社やPEファンドでは、次の経営者が誰かすぐにわからないことがあります。サーチファンドは、「次の経営者の顔が見える」というのが一番のポイントだと思います。

【サーチファンド】

起業家（サーチチャー）自身が設立する法人のことを指す。



神場：たしかに、他の手法ですと、顔が見えないという印象を受ける方も多そうですね。

■企業価値の考え方

神場：税理士や企業オーナーの方々は、株の買取価格に関心を持たれると思います。その点については、事業会社やPEファンドとは違う算定方法をとるわけではなく、基本的にはデューデリジェンスを経て株価を算定していくイメージでしょうか。サーチファンドだからといって特別に割安になったり、逆に高く評価されたりすることはあるのでしょうか。

松本：個人的には公平だと思います。

小林：1点あるとしたら、事業会社は既存事業とのシナジーを自分たちのバリュエーションに取り入れやすいので、一般的には、バリュエーションが付きやすいことはあると思います。

一方で、サーチファンドは、何もない状態から1社を承継するので、「既存の何かと組み合わせるシナジーを得る」というロジックは、と価値算定の中には入れ込みづらい。そういう意

味では、事業会社のほうが高い価値算定が可能な余地がある、ということはあるかもしれません。

松本：もう1個、価格の多寡について気になっているのは、価格を高く付けて買うということは、その価格の裏付けとなるその後の利益をより多く出さなければいけないということなので、例えば「不遇になっている従業員の待遇を改善する」などのことはやりづらくなりますよね。数字を気にして他のことが疎かになる、なんてケースも生じることがあります。

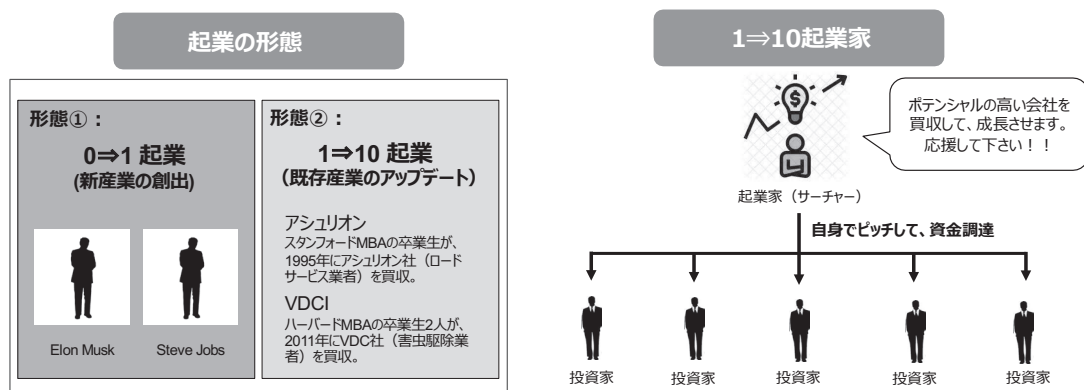
サーチファンドの場合は「実際に自分が社長として入った後はどうするか」を冷静に考えるので、比較的、いわゆる人間味を踏まえたバリュエーションになる傾向はあるかもしれません。

■PEとVCとの違い

松本：サーチファンドはプライベート・エクイティ（PE）とベンチャーキャピタル（VC）の中間だという説明もされますが、こういった文脈で「中間」といつているのかはわかりづらいかもかもしれません。

【サーチファンド起業】

アントレプレナーシップの一形態（ETA: Entrepreneurship through Acquisition）として生まれた仕組み。変革マインドを持った起業家（サーチャー）が、優良な中小企業を譲り受け、後継者として経営にコミットし、「既存産業のアップデート」／「第二創業」を目指す（0⇒1起業に代わる、1⇒10起業）。



PEと似ているのは、スキームとリターンのもど線です。「お金のプール」であるファンドを作り、そこから投資をするという点では一緒です。

PEとVCの違ひは、どれくらい投資して、1社当たりどんなリターンを求めているかでしょう。PEの場合は、全部ヒット狙いのイチローみたいな選手を想像してもらえればよくて、例えば5年で2.5倍とか3倍とかをお願いしますね、という感じだす。一方で、VCは、たくさんを対象に投資をして、1社でもいいから大ホームランを期待する、というイメージだす。

もうひとつ、投資の基準も違ひます。PEの場合は仕組みに投資します。このビジネスはどんな仕組みで回っているのか、というシステムの部分に注目し、投資するかを判断するのだす。一方、VCは人だすね。ピボットすることも念頭に置きながら、この人なら乗り越えられるか、を見極めて投資をします。

サーチファンドは、リターンはヒット狙い、投資は人を中心に決めます。この点で、PEとVCの要素がミックスされた仕組みと言えるでしょう。

高田：あと、サーチファンドはやはり「起業」

のひとつだというところが、根本的にPEやVCと違ふところかと思ひます。「サーチャー」と呼ぶのか「サーチファンド起業家」と呼ぶのか、私たちがサーチファンド協会で色々と考えているところだす。

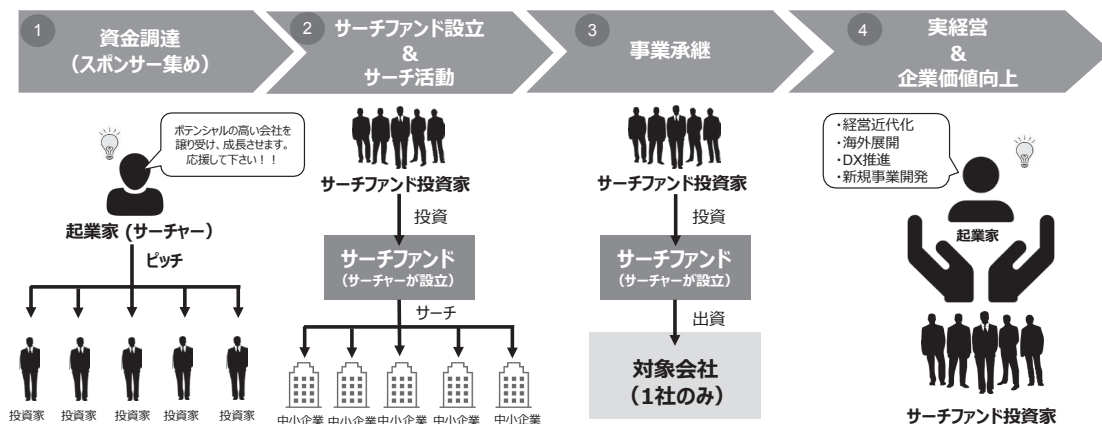
個人的には「サーチファンド起業家」と呼ぶことが多いです。海外の文献では必ずと言っていいほど「entrepreneur（起業家）」という表現を使っていますので、サーチファンドの本質はアントレプレナーシップであることは押し出していきたいと考えています。

小林：また、これはPEとサーチファンドの違ひなのですが、サーチファンドは1つで事業会社1社を承継するので、会社としてのサーチファンドはサーチャー1人ないし2人の会社なんですよ。PEのように色々な人がいるわけではないという違ひもあります。

神場：国内でもまだ認識が統一されていないようだすね。

小林：とはいへ、数年前に比べると、サーチファンドに対する注目が高まっており、解像度も着々と上がっていると感じます。

【サーチファンドの流れ】



■生産性革命

松本：企業のライフサイクルというのがありますが。経営者と同じように、企業も歳を取っていくわけです。その中で、「新しい経営者になることで、もう1回成長フェーズに行ける」という特徴、意義があります。ライフステージが若返り、新たなサイクルに入り、中小企業の生産性革命につながります。

あとは、「中に入っている人が経営する」ことが大事だと思いますね。承継をしたサーチファンド起業家が中心となって施策を考え実行していきます。他のステークホルダーの思惑に大きく左右されるのではなく、本当にその事業・企業の価値が向上することに力を入れることができるのです。

バランスを見て、価値だけじゃなくて、従業員満足などの複合的な価値を踏まえながら実行できるのが、意義なんだと思います。

神場：株主をはじめとする出資者の方々の意見は、経営にあたって必ずしも大きく反映され

るわけではなく、比較的自由度高く運営できるようなイメージでしょうか。

小林：型によりますね。トラディショナル型であれば、投資家が分散して、強力な存在はいません。アクセラレーター型は、アントレプレナー中心の投資だということが前提で、押し付けたり締め付けたりはあまりないと思います。

ただ、ある程度バランスが大事なので、資本主義にあまりにも反する施策はできないでしょうけどね。

神場：起業の新しい選択肢を日本で広めていくことは、意義のあることだと感じています。

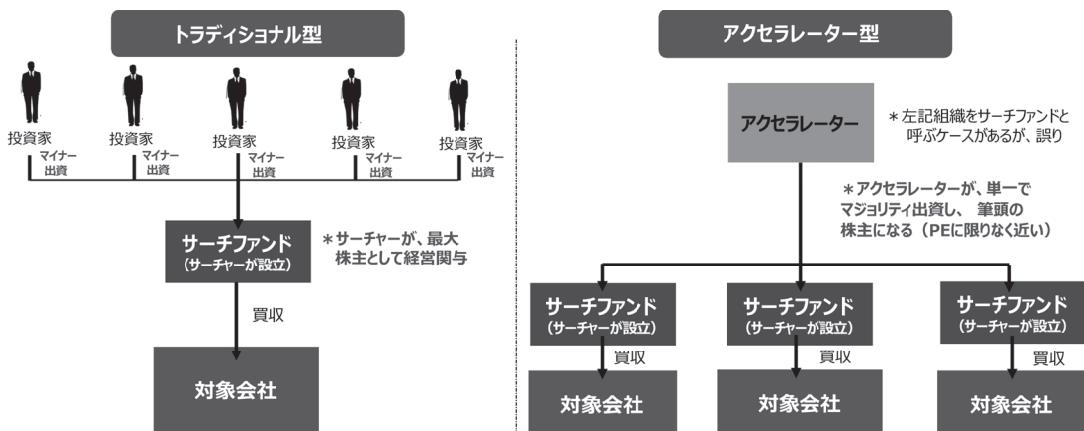
■第二創業としてのサーチファンド

小林：効率を考えるなら、大きな資本を持ってきて、マッチングプールを作ってマッチングさせていけばいいという発想はあります。

サーチファンドの意味合いとしては、1社にせよ数社にせよ、資金、いわば投資家のキャッ

【サーチファンドの形態】

サーチファンドの形態には、大きく「トラディショナル型」と「アクセラレーター型」の2つがある。世界は「トラディショナル型」が主流、一方、日本では「アクセラレーター型」が独自に勃興。



※ セルフファンド型：サーチャー自身が自己資金でサーチ活動資金を負担。買収資金は案件ごとに応じて外部投資家へ提案・調達する。

シュを投資いただくことに対して、「説得」「説明」が必要なところが大きいです。その説得って、あくまでお金の説得なんですけど、さらに、その1社しかない会社をオーナーとして承継するのは、お金を出資してもらうよりも難易度が一段階高い話だと思っています。

だから、自分でお金を調達することができない限りは、会社オーナーを説得するのは難しい。海外の人としゃべっていても、これは大事なステップなんだという印象を受けるんですよね。

第1ステップは出資者を探して資金を調達して、第2ステップは会社オーナーを説得して承継する。サーチファンドが、段階を踏んで進んでいくということには一定の意味合いと理由があるんだろうなと思います。

松本：経営者になる人が「第二創業」をできるかどうかもあると思いますね。サーチのプロセスを踏むと「創業感」があるじゃないですか。誰かに「社長やらない？」と言われて承継すると「上手く伸ばす」というイメージになりそうです。

高田：補足すると、セルフファンド型という新しいモデルがあります。ちなみに私はこのモ

デルでやっています。最初のサーチ活動資金を自分で拠出し、事業承継をする企業の規模次第ではありますが、買収時にはトラディショナル型同様に買収資金の調達を外部から行います。

このモデルでは、サーチ活動費用を拠出できる状況であれば誰でもできます。最近欧米だと、新たにサーチファンドを行う人はセルフファンド型を選ぶことが増えてきたという印象があります。

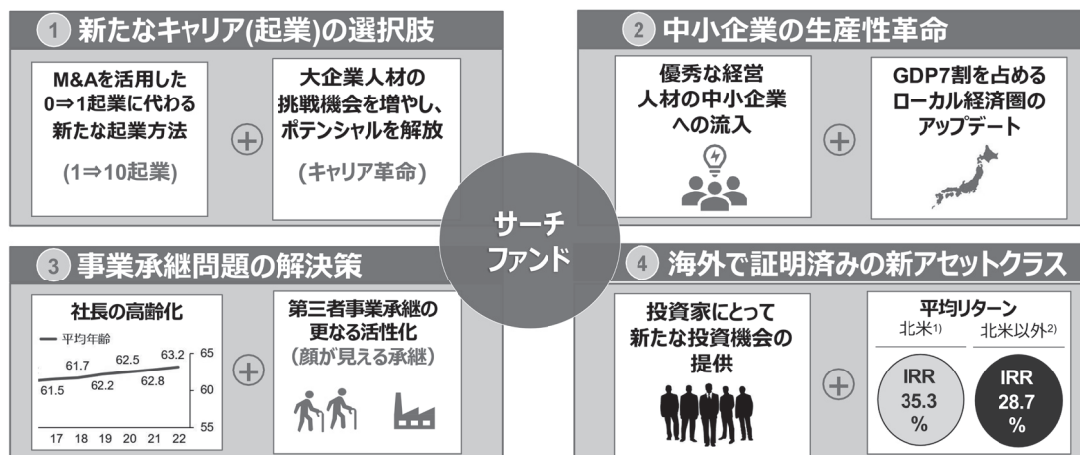
神場：日本で、セルフファンド型で承継した事例はありますか？

高田：今回お話しているサーチファンドの定義でいうと、あまり聞こえてきません。ただ、最近は会社員による「個人買収」も増えてますよね。規模感は異なる可能性もありますが、自己資金で買収しているのだと想像します。これは似た話だと思います。

小林：セルフ「ファンド」、サーチ「ファンド」というなら、買収資金として外部の資金を入れている必要があるという見方もあります。

神場：自分の資金で候補企業を見つけ、その

【日本におけるサーチファンド起業の意義】



後に投資家に対して買収資金を募るという段階があるのは大変ですね。

高田：事実として、バックにJSFPがチームとして伴走しているとか、多くの心強い投資家がいると、オーナーの安心感も強くなると思います。

セルフファンド型だとサーチ活動を支援する投資家を実質的にはいないため、その支援が限定的になってしまいます。私はそれを乗り越えるために、自分の応援団のようなチームを作るようにして、「こういう方々たちが自分を応援してくれている」とお伝えしています。試行錯誤です。

「サーチャー」とは何者か

■サーチャーになるには

神場：サーチャーというのは、自ら手を挙げればなれるものなのか、それとも周囲から一定の評価を得て初めてなれるものなのか、そのあたりはいかがでしょうか。

松本：アクセラレーター型でいうと、選抜しています。具体的な数字は存じ上げないのですが、出資者が面接するというプロセスを踏みます。

なぜかという、活動して承継するまでの期間、1年から2年くらいの活動費用を負担するんですね。それが多額になるので、その資金を調達するという観点で考えると、けっこう難しいんです。

神場：出資者に「この人なら資金を託せる」と判断された方が選ばれる一方で、面接で通らない方もいらっしゃるということですか。

松本：具体的な割合は存じ上げませんが、いらっしゃると思いますね。選考プロセスも選考



松本 竜馬（まつもと りょうま）

株式会社メディプラス 代表取締役

2013年に三菱商事に新卒入社。主にプライベートエクイティ事業領域におけるファンド設立・管理から投資実行及び不動産事業領域における新規事業開発に従事。19年には北米バイアウトファンドへ出向し投資実務を担当。2022年2月よりJapan Search Fund Platformの第一号サーチャーとして活動、23年1月より現職。東京大学経済学部卒業。

基準も、不明瞭かつ非開示です。人によって違うと思います。

神場：それは、公募していますか。

松本：そうですね、ホームページ上で募集しています。アクセラレーター型の場合はいつでも応募できると思いますよ。

ただ、何が大事かという、1年か2年の間に自分の力で案件を発掘し、「あなたの会社を売ってください」と営業もかけて、承継した後に、何十人もの従業員をマネージしていく、事業の舵取りをしていくという、その要素を持っているか、そもそもの覚悟から確認されます。

神場：面接は何回くらいですか。

松本：人によって違うんじゃないですかね。私は2回でした。プレの顔合わせがあったので2.5回といったところでしょうか。

神場：ホームページの紹介記事を拝見しました (<https://jsfp.jp/case/mediplus>)。当時の社長にいきなりダイレクトで電話をしたとか。やはり営業力と経営力をミックスさせて、その結果としてサーチャーとして、経営者として認められるということですね。

松本：そうですね。0→1ではなく、1→10にする、その「1を見つけてくる」という視点が求められるので、営業マンである必要があり経営者である必要もある。全く異なる能力が必要とされます。

神場：経営者として幅広い力が求められるんですね。活動の量や発信する力がある方でないと、なかなか見つけてもらえないのかもしれないですね。

松本：たしかに活動量は求められますね。エネルギー、パッション、あるいは活動量を増やせる自分なりの仕組みがある方じゃないとしんどい、途中で折れてしまうと思います。

神場：高田さんから以前「手紙を出してもなかなか会ってもらえない」という話を聞いたことがあります。

高田：そうですね。試行錯誤を繰り返して量を重ねるしかないと思います。

小林：私は手紙、メール、電話、あわせて1年半で3,000件は出したかと思います。

これもちょっと話が逸れてしまうんですけど、そうやって自分で直接自分が承継に興味がある会社にアプローチするのと、M&A仲介会社に

紹介いただくという両軸でやっていました。

神場：小林さんはトラディショナル型に区分されるんですね。トラディショナル型ですと、出資者は自分で見つけてくることになるのでしょうか。

小林：そうですね。1人でサーチファンドをやる場合は、だいたい5,000万円を、2年間の活動費用プラスDD費用として見込むのが相場です。そうすると例えば、1口500万円を10人の投資家から集めるという資金調達の方法を取ります。私の場合は少し多くて16人でした。16人に一人ひとりアポを取って説明をして、出資の内諾をいただくという作業が、面接に代わるプロセスとしてありました。

神場：投資家の方は、どのような投資を望んでいるのかをわかりやすく示してくださるものなのでしょうか。

小林：これも分かれています。海外にはサーチファンドに投資をするためのファンド「ファンド・オブ・サーチファンド」があるのですが、ここは比較的オープンにコミュニケーションを取っています。そういうところは、ある程度彼らの中での選考プロセスが決まっていて、「これをクリアしたら出資をする」と決めているみたいです。

ただ、それは私への投資の3割くらいで、残りの7割は日本人の個人投資家でした。この人たちのプロセスは本当に多種多様でした。ほぼ全員がサーチファンドのスキームを知らないの、まずはそこから説明します。日本における後継者不足というマクロの問題の話をしてながら、そういったことを捉えてこういうことをやってみたいという説明から入るのです。それで一人ひとり許可をもらうというプロセスを取りました。

最初の一人は会社の先輩でした。

神場：ご縁やネットワークが役立つ場面なのですね。

小林：そうですね。私の場合は、知り合いの知り合いくらいの範囲内の経営者を中心にお声がけさせていただきました。中には商社時代と一緒にお仕事させていただいた社長さんもいます。そういう、過去のつながり、ネットワークが活きています。

最近では、国内でもサーチファンドに投資をするファンドができた、それによってサーチファンド自体のスキームを理解している個人投資家も増えてきたので、もう少し幅広いアプローチの仕方ができるようになってきているのかなと感じています。

■サーチャーの年齢層

神場：サーチャーは何歳くらいの層が多いのでしょうか。

高田：大企業出身者だと、30代から40代が多いですね。

小林：当初のサーチファンドは30代、40代がメインだったんですけど、最近では、いわゆるアクセラレーター型の中では、50歳前後の比較的年配の方がサーチャーをやるケースも出てきています。年齢層は割と広く分散してきている気がします。

神場：企業の管理職を経験した人の新たなキャリアパスということですね。

一方で、大学を卒業してすぐ飛び込んでくる人は少ないですか。

小林：今のところいないですね。感覚的な話になりますが、一定のビジネスの仕組みを理解



小林 英輔（こばやし えいすけ）

株式会社ゲートウェイアーチ 代表取締役

2013年に三井物産に新卒入社、海外鉱山の投資事業に従事した後四国支店に異動、愛媛の地場企業とブリの養殖・加工・販売の共同事業に携わり、中小企業の経営に触れる。その後本店にて銅のトレーディングに従事した後、経営者の道を目指し、MBA留学後に日本初のパートナー型（2人組）トラディショナルサーチファンドを組成。サーチ活動を経て25年3月に事業承継を行い現職を務める。東京大学文学部、IEビジネススクール（MBA）卒業。

して、それを中小企業で実践するという意味では、新卒だと厳しいですね。

高田：大企業で修行してきた人は、フィット感があると思います。40代半ばのミッドキャリアの方々こそ、ものすごく活躍できるキャリアパスだと思います。資金がなくてもできるモデルですし、広まっていったらいいなと思いますね。

■突然アプローチされたオーナーは

高田：サーチファンドに取り組むためには、型にかかわらず、投資家を説得するなりアクセラレーターに認めてもらうなり、「承認される」というプロセスがあります。これが信頼の試金

石になるんですね。

突然知らない人からアプローチされて「どここの馬の骨」となったときに、その人を信じて投資をしてくれている人がたくさんいるということは、信じるに足る何かがあるはずだと、なりとらず会ってみようかという流れにできる。

神場：経営者の方は、サーチファンドというものを知っているものなのでしょうか。

松本：なんなら「サーチファンド」とは名乗りません。人によっては、「ファンド」と聞いた瞬間に、悪いものに分類されてしまう可能性があります。それなら、「私が後継者として承継したいんです。資金も集めてきました。」という自己紹介のほうが良いんですね（笑）。

神場：なるほど。そういった中で、経営者はどういったところを通じて認めてくれるのでしょうか。向こうからある程度認められないと「会社を渡そう」とは言われないと思うのですが。

高田：各々違うストーリーがあるので、順番に聞いてみましょう。

■小林氏のケース：熱量を行動で示す

小林：私は、家族や親戚に経営をやっている者はいない、どちらかというと公務員家系でした。なので、あまり中小企業とは何かという解像度もないまま大学を出て三井物産に入りました。

社会人3年目のタイミングで、当時の会長が「若手が投資部署にばかり行って現場経験がないから、若手を日本の各支店に送れ」という号令を出しました。私は四国支店にアサインされて、愛媛宇和島の会社とブリの養殖・加工・販売の合併会社を一緒に創りました。

三井物産としては私が代表で行くんですけど、他の会社はトップが前線に來られていて、

結果的に中小企業の社長と直接色々と仕事をさせていただくことができました。けっこう衝撃だったんですよね。大企業の仕事の仕方に慣れていると、中小企業のトップがどんな指示を出すのか、意思決定の仕方はどうなのか、全然違う。その中で思ったのは、社長はすごく大変そうだけど、こういう仕事の仕方って面白そうだな思ったのが、経営に興味を持ったきっかけです。

2年間そういう経験をして東京に戻って、しばらく経って、自分でも経営をしてみたいなという思いが強くなっていったんですけど、私のもともというセクションは金属資源で、大きな会社にマイノリティで出ていくタイプの投資の仕方をするので、そんなに経営に行けるようなポジションはありませんでした。

そんな中で、今後どうしようかなと考えている中で、色々と情報収集をしていると、どうやら日本で初めてトラディショナル型サーチファンドというのをやった人がいて、このスキームなら経営経験がなくても色々な人からお金を集めて事業承継をできるのだと知りました。こんな面白いスキームがあるのかと、非常に興味を持ちまして、2人目のサーチファンドの方にも話を聞いて、これは面白そうだけど、当時の国内の認知度をみると、海外の投資家も巻き込んだほうがいいなと感じました。そこで、米国に次いでサーチファンド教育が盛んなスペインのMBAに行きました。

勉強も兼ねて、現地でいろいろとネットワーキングをしていくと、どうやら1人でやるよりも2人でやるほうができることが増えていいぞ、ということに気付いて、当時同級生だった洲崎という者を誘って、2人で始めたのが2022年の年末です。卒業が2023年の7月で、それまでにリモートベースで資金調達を終えまして、卒業後、10月からサーチ活動を開始し、約1年半後に承継が決まりました。最終的に承継をしたのは2025年3月です。

神場：MBAの最中にサーチ資金を集められたんですね。海外のMBAでサーチファンドを目指している人は、やはりMBA中にそういった活動をするものなのですか。

小林：ここはまちまちでして、卒業後3か月くらいで一気集める人もいれば、1年くらいかけてゆっくり集める人もいます。私はどちらかというとせっかちなので、卒業後すぐ活動できるようにしたいと思い、スケジュールを組みました。

神場：MBAに行こうという段階でサーチファンドを意識されていたんですか。

小林：そうですね。私の場合は特殊かもしれませんが、もともとMBAに行こうとは思っておらず、こういう目標と行く理由、キャリアターゲットが明確にあるなら、MBAに行くという選択もいいなと考えました。

神場：承継されたのはジグソーパズルの会社だとお聞きました。どういった将来像を描いたのですか。

小林：ジグソーパズルのマーケットは日本だとニッチなんですけど、アメリカに行くと20倍のマーケットがあるんですね。GDP比をさらに超えるマーケットがあるので、ぜひ出ていきましょと、最初に言いました。

元々オーナーはジグソーパズル製造に関しては国際特許を取っていて、グローバルで戦える素地はあったので、活動量をアピールし、高齢の方はそこまでできないですけど、われわれがやっていきたいと。商社勤務のバックグラウンドがあるしアメリカで物流とかもやっていたので、そういうこともやれますという話をしたのが一個。

もう一つは、ずっとOEMでやってきた当社



高田 愛美（たかだ めぐみ）

高田承継合同会社 代表

2012年に外資系大手IT企業に入社、日本支店と米国本社にて法人営業や事業開発に従事。留学を経て、日系プライベート・エクイティ（PE）ファンドに勤務し中堅企業の経営支援に携わる。慶応義塾大学、ハーバードビジネススクール（MBA）卒業（フルブライト奨学生）。

が、自社の名前を売っていくべきという点です。要は、当社はこれまで大手のおもちゃメーカーの後ろに立って供給してきましたが、長期で見たときに、やっぱり自分たちの会社が直接ユーザーに愛されているほうが、絶対ブランドとして良いですよ。

例えば、ブロックだったらレゴとか、ライターだったらジッポーみたいな、「このプロダクトだったらこのメーカー」という名前がぱっと出てきます。でも、ジグソーパズルは、日本だとぱっと出てこないんです。「それになりましょ」という話をしました。

他にも色々話しましたが、オーナーが持っているけど行動できていないまさにど真ん中を突けたということもあります。

あとは、色々なファンドから協議打診も来ていたみたいですが、オーナーの一番の懸念は、「あなたたちはお金を出すと言っているけど、

誰がこの会社を経営するの？」という問いに対しては誰も答えられなかったことでした。そこに対しては、まさにサーチファンドが差別化できました。

高田：足しげく通ったんですね。

小林：そうですね。会社は仲介会社の紹介だったんですけど、交渉じゃなければ、日々のコミュニケーションであれば直接やり取りしてよいと言われていました。そこで、元々は日比谷にあったオフィスから、オーナーの自宅から徒歩5分圏内のシェアオフィスに引っ越しました。「ちょっとコーヒーでも飲まないか」とポツとLINEが来たら、「10分後に行きます」と言えるような体制を整えたんです。

承継までに1年くらいかかったんですけど、100回くらい会いました。仕事の話もすれば、政治や為替などの雑談もしたりと、何でもしゃべりましたね。途中、承継のサインもしていない段階で顧問税理士の先生にご挨拶させていただいたりもしました。

■松本氏のケース：約束を守ることが信頼関係の基礎

神場：ありがとうございます。松本さんはいかがでしょうか。

松本：私は前職が三菱商事で、プライベート・エクイティ、つまり非上場株式に投資をするファンド事業部にいました。2019年12月からニューヨークに出向して、アメリカのPEファンドの投資実務を担うということを1年半やっていました。

最初は、英語がコンプレックスだったので、手を挙げてそっちに行かせてもらったんですけど、1年半やっていると「なるほど、こういうやり方ね」と大分自信もついてきて、自分でやってみたくなっちゃったんです。個人で会社を

買って経営をする、ということがやりたくなったんですね。

そんな中、MBAに通っている先輩から「サーチファンドって知ってるか？」と教えられました。そんなタネ銭がなくて始められる仕組みがあるのかと思って、人づてにJSFPの嶋津紀子さんにアプローチをしたのがきっかけです。たまたま野村ホールディングスとJaSFA（株式会社Japan Search Fund Accelerator）が共同でファンドを創設するというタイミングでした。誰もサーチャーが決まっていないタイミングで、1人目になりました。

その面接が2021年10月で、2022年2月に活動を始めました「222」で印象に残っています。その1年後の2023年1月23日、「123」の日

に承継が完了しました。

神場：行動してから2年以内というのもすごいですね。事業会社にいたときから行動的というか、チャンスがあったらすぐ手を挙げるタイプだったんですか。

松本：そうですね。PEの事業に興味があったし、その先に経営につながる道があり、いずれは経営者になりたいと思っていました。なので、三菱商事に入ったときも希望して金融部門に行かせてもらったり、ニューヨークの出向先も自ら希望したりと、結果的に希望をすごくよく聞いていただけました。

自分は今34歳で、サーチ当時は32歳でした。経営者としてはかなり若く、そこは心配のタネになるだろうなと思っていました。

じゃあ、そういう所を打ち消すプラスの部分は何だろうと考えたとき、やっぱり、その事業に対してどれだけ熱量があるかだと考えました。その会社に興味がある他の人のさらに先に行く事業理解と、さらに、自分が承継したらこういうことをやっていきたいということを、初回面談で言えるように準備していきました。

よく、一般論としては、自分たちの話をあまりせずオーナーの話を聞くのが初回面談だと言われます。ただ、それでは自分たちのことを絶対に覚えてもらえないし、選んでももらえないから、そこは多少のリスクを承知で、自分でしっかり調べた上で、「こういう未来を作っていきたいんです」という話を最初からするようにしていました。

結局僕らは、承継後に前オーナーのサポートが多かれ少なかれ必要になってくるので、そういうコミュニケーションがもともと合わないようであれば、承継者としては選ばれません。逆にそこが折り合えたら、承継後もよい関係性を築けていけると思ったので、あえてそういう問答的なコミュニケーションに注力しました。お互いを知り尽くすくらいの感じですね。

オーナーごとに刺さるポイントは違うと思いますが、共通して言えるのが今の「熱量」の部分で、もうちょっと言うと、サーチファンドに承継するメリットがそもそもあるのかという前段階があります。価格が低すぎないとか、売却するときの手間が少ないかなどのメリット・デメリットです。その次に、本気でこの人に任せられるか、熱量があるかどうかというところと、承継した後この人は会社にマッチするのか、という部分がチェックされると思います。

私も、熱意を伝えることが一番かと思っていました。できる限りの時間と労力を使って、あらゆるソースに当たって、提案書をまとめ上げて、初回面談にぶち当たりました。

熱量を伝える方向性も大事だと思います。オーナーが今まで描いてきたストーリー上に会社の現状があって、その続きを面白く描いていくわけです。だから、ちょっと賢く施策を言ったり、ロジカルに考えたら思いつくことを言うのは誰でもできますが、それを一步超えて、ワクワク感をどう出せるかを意識してやっていました。

熱量しか勝てるところがないと思っていたの



神場 元樹（じんば もとき）

税理士法人ゆいアドバイザーズ 税理士

2009年早稲田大学商学部卒業、同年日本原子力発電株式会社入社。17年税理士法人山田&パートナーズ入社、19年税理士法人タクトコンサルティング入社、相続・事業承継などの資産税業務に従事する。24年神場元樹税理士事務所開設。25年株式会社YUIアドバイザーズコンサルタント就任、同年税理士法人ゆいアドバイザーズ入社。主な著作「税務調査 よくされる質問から準備すべきこと」（税務弘報2025年1月／中央経済社）、「事業承継税制の概要」（家庭の法と裁判2024年10月号／日本加除出版）。

で、マインドセットとして大事にしていたのが、案件を知るとか判断するというのではなく、オーナーと会社の歴史を知ることでした。自分が主人公ではなく、オーナーが主人公の物語の登場人物になったときに、オーナーの物語の中の最後のページで「後はこいつに託した」と言えるようなストーリーだったらいいなと意識していましたね。

神場：松本さんの場合はどのくらい通われましたか。

松本：9月の頭に初めて会って、契約を締結したのが12月で、承継が完了したのが1月なの

で、スピード婚なんですよ。

刺さったポイントは3つあると言われたのですが、その内の1個は「約束を守ってくれそうだな」というところです。

10月の頭に会ったときに、価格を提示してくれないかと言われました。「どのくらいで出せる？」と聞かれたので「2週間後に出します」と答えました。2週間後の10月17日は自分の誕生日で、その日に合わせました。で、前日に「明日の17時に出します」とリマインドをしつつ、きっかり2週間後に出しました。すると、オーナー曰く、皆出す出すと言うけれど、大体ちょっと遅れるらしいんです。「松本さんの場合は、前日にリマインドまでくれて、期限通りに出してくれたので安心できた」と言われました。

律儀にやるのが何よりですね。信頼関係をどう作るかというのがポイントになります。

神場：約束を守ったりとか、密接にコミュニケーションを取ったりとか、そういった地道な積み重ねが大事なですね。

松本：そうですね。その人間性をありのままで行かなければいけません。繕ったら絶対にバレます。

神場：初めの印象と何回かあった後の印象が異なると、かえて印象が悪くなってしまいますからね。

ところで、海外投資家を巻き込まないと資金集めは難しいのではないかという記事がありましたが、いかがでしょうか。

小林：認知度が上がってきたので、今だったらそうでもないと思います。現在活動されている方も、国内だけで資金調達をしようとしている人はいますね。

高田：最近では高島屋や三菱 UFJ信託銀行、

関西電力が参画する「ICJ 1号ファンドオブサーチファンド（インクルージョン・ジャパン株式会社による新設の、サーチファンドを投資対象としたファンド）」ができたりと、プレイヤーが増えることで資金調達の兆しも変わっています。

神場：アクセラレーター型でやっている組織は他にあるのでしょうか。

松本：YMFG（山口フィナンシャルグループ）系のサーチファンドや、日本政策投資銀行、日本M&Aセンター、キャリアインキュベーション株式会社が持ち合いで創ったSFJ（株式会社サーチファンド・ジャパン）という会社などがあります。SFJの代表の伊藤公健さんは、日本で最初のサーチャーであり、日本サーチファンド協会のアドバイザーをしていただいています。他組織を交えたと難しいと思うのですが、全体で20人、30人くらい達成しているのではないかと思います。

でも、トラディショナル型が盛り上がっているのが素晴らしいことだと思っています。資金調達ってけっこう、アントレプレナーシップが重要な要素ですが、アクセラレーター型だと1社面接して調達できちゃうんで、その違いは、トラディショナル型の皆さんと喋っていると、アントレプレナーシップの強さに刺激をもらいますね。本当に楽しいなと思います。

■高田氏のケース：点と点をつなげてチャンスを活かす

神場：高田さんはいかがでしょうか。

高田：私は、自分の人生の使命が「社会と人のためになること」と思っていて、社会人になってからビジネススクール留学を志し、ハーバードMBAに進学しました。実は私はMBA中はサーチファンドについて詳しく知らなかったん

です。2019年に卒業後、社会人に戻って、5年後にサーチファンドを始めました。

欧米のビジネススクールは5年ごとに同窓会があるのですが、私は卒業5年目の同窓会で、同級生90名のうち8名くらいがサーチファンドに何かしらの形で関わっていました。投資家の立場の人もいれば、自らサーチャーをやっている人もいて、そこで初めてサーチファンドというキャリアをちゃんと知りました。

その時に、「点と点がつながる」イメージがあって。自分の祖父母や親族が創業・経営した家業の背景とか、これまでのキャリアで中小企業のポテンシャルも理解していたし、かつ、オーナー経営者だからこそ社員に与えられるインパクトも大きく、自分もやってみたいと思うようになりました。

あと、時勢もとても大事だと思っています。黎明期だから、日本でやっていない人が少ないから、というエコシステム上の障害はあるのですが、一方で、先行者利益も多くて、それを切り開くことができる立場にいるのは逆にチャンスだと思いました。だから、「今やる」ことが重要だと考えたので、見切り発車ではじめてみました。

神場：高田さんの今までの経歴を拝見すると、色々な活動を積極的にされていましたね。

高田：そうですね。例えばコロナ中に、ライフワークとして教育事業を始めました。それを通じて、自分がハーバードで学んだリーダーシップの授業を累計4,000名の日本の中高生や大学生に教えてきました。第7回女性起業チャレンジ大賞で表彰いただきました。これは私のライフワークなので今後もできる限り続けていきたいです。

実はこれも今のサーチファンドのキャリアにつながっていて、私が教えていることってMBA的なリーダーシップのさまざまなスキル

や考え方なのですが、これは私が承継した会社の社員に教えることができるし、そういった意味でも、事業承継を通じた経営は自分に用意されたキャリアだなと感じています。

神場：やはり活動量、行動力が大事なのですね。

高田：そうですね。たしかに、サーチャーの人格も人間性も皆全然違うけど、唯一の共通項は、行動量を積めることだと考えています。

神場：オーナーからすると、好きになってしまう魅力があるのでしょうか。

小林：私は、自己分析は行動型と思考型でいうと、どちらかという思考型寄りだと思っていて、他の人を見ていると「めっちゃ動くな」とは感じているんですけど、思考型の中でもたしかに行動的ではあるかとも思っています。

松本：バランスが大事だと思っています。思考ばかりしていても駄目だし、行動ばかりしていても駄目。行動ばかりしていてもいけなくて、考えなしにやっても意味ないですからね。どちらもやらなくちゃいけないけど、「両輪」が大きくなるような内省というか、自己認識ができていると上手くいくし、できていないと低い所で留まってしまう。

高田：私はまさに今それをやっているところです。結果が付いてくればと思っているんですけど。基本的には方向性は同じで、自分の熱意と、人間性と、真摯な想いを伝える。手段として、当たり前のことかもしれませんが、誰よりもそのサービスとかビジネスを知りに行くことを大事にしています。

自分の使命というものもお伝えしています。任せようということなので、心でつながれる

ようなお話の仕方を心掛けています。

■サーチ基準

神場：サーチャーの方は、どういった点に注目して企業を見つけるのでしょうか。

これは税理士目線でも重要で、例えば後継者がいない顧問先があったときに、サーチファンドがどう考えるのかは気になります。業界や規模間、財務、海外展開の可能性など要素がありますが、どういった会社がサーチャーの目につきやすいのでしょうか。

高田：結論、投資家が納得してくれれば、やりたいことを自分で選べるという自由度はあるのかなと思っています。個人的には、従業員の生活の責任を持つので、できないものはできないという判断も必要です。自分の心が動く事業かということと、自分がどう貢献できるかをかけ合わせて考えています。

でも、みんな答えは違うと思います。これはぜひお2人のご意見を伺いたいですね。

松本：一個言えるのは「売上が安定している」ことだと思います。なぜかというと、サーチファンド起業家は、その業界のプロではなく、加えて、何社もの経営に携わってきたわけでもない。あるのはパッション、行動力、みたいな人が来るわけですね。

そういうときに、売上が不安定だと、一気に崩れてしまう可能性があるのです。例えば、中小企業で利益はそこそこだけれども、ずっとお付き合いのある取引先がいて、売上はずっと横ばいという会社だと、むしろやりやすい。そういう会社こそ、手堅くやりつつ新しい風を入れて成長軌道に乗せていきましょう、ということができやすいですね。

それ以外の基準って、買収スキームとか、企業の規模間、起業家のバックグラウンドによって変わってくると思っています。例えば、

MBAを取っていたら海外展開、他の業界を経験していたらトレーディングに活かすなど。あるいは規模が大きくなって、エクイティだけでなくデットの融資も受けて資金を調達するとなったときに、一定程度安定して利払いしていかなければいけないから、より利益の安定性が大事になってくる、ということもあります。共通していえるのは、売上が安定していることでしょう。

神場：ある程度の社歴も求められそうですね。例えば20年、30年ほど続いていて、しっかりした取引先もある会社、というイメージでしょうか。

松本：それを言うと、私の会社は2013年創業なのでちょっと外れますね。かつ、お客さんもサービス業なので、業者がぐるぐる変わるのですが、仕組みとして売上は安定しています。訪問看護の業界の高齢化が進んでいますが、マーケット自体は成長しているというのが、安定した売上の基盤になっています。売上を安定させる要素は他にもあると思いますが、大きくいうと取引先の安定だと思います。

神場：なるほど。

松本：事業承継の面でいうと、意外と、オーナーが70代、80代であるよりも、40代、50代のほうが承継しやすいという気がしています。

私が会った2代目オーナー社長は70歳で、「去年80歳の所長から引き継いだばかりだから、これからは俺の時代なんだ」と言っていました。「なるほど、歳っていうのはただの数字で、関係ないんだな」と思いましたね。

神場：中小企業では珍しくないですね。税理士が関わる場所でも、経営者が高齢まで続けられて、ようやく次の世代に承継されるといっ

た会社は多いです。

松本：私の尊敬する経営者の先輩が、そのさらに上の先輩から「お前いくつになった」と聞かれ、「68です」と答えたところ、「若いな～今から何でもできるな。羨ましいよ！」と返されたそうです。

意外と若い経営者のほうが、会社を売ってセカンドライフを手に入れたと考えているみたいですね。ご高齢になるほど、会社が自分のアイデンティティの一部になっているので、ここを引き離すのは大変です。1年、2年で引き離せないんですよ。

神場：誰に引き継ぐかについて一定の考えをお持ちの方が多いようです。よくあるのは「息子に継がせたいけれど、本人には全く関心がない」というケースですね。

松本：JSFPの場合は、そういう案件も受けますと言ったんです。「息子さんがいますけど、まだ育ってないんですよ。じゃあ中継ぎ投手をやりますよ」と。一緒にやっていって、足りない部分を補いますと。いったん私に承継して、最後は息子さんに譲ればいいんですよ、といったことを提案しました。

神場：そういう意味では、サーチャーも一社に全力を注いでも、最終的には会社を離れるタイミング、いわゆる出口があると思います。その際には、連続投資家のように再びサーチャーとして活動し、新しい企業に関わっていくということもあるのでしょうか。

小林：例えば過去にサーチャーとしてexit経験のある大富涼さんは、売却された親会社のヨーロッパ支社長をやっています。2022年3月に玩具の卸売をする株式会社アレスカンパニーを、ゲームセンターの運営などを行う上場企業の株

式会社GENDAに売却して、大富さん自身はアレスの社長は退任してグループの中核メンバーとなり、GENDAヨーロッパ支社のCEOとしてご活躍されています。キャリアの活かし方の一例です。

神場：人それぞれですね。

小林：そうですね。オーナーとどう話すかです。

■投資としてのサーチファンド

松本：コミット具合は人により差があるんですけど、絶対にいつか訪れるのは、「投資家への利益の還元」というフェーズです。自分がどんなに長く登板する場合でも、どこかでやらなきゃいけません。どういうものがあるというのを意識してやられている方は多いと思います。せっかく長くやるならどこかのタイミングでオーナー経営者になりたいと考えている人は多いでしょうね。

神場：その時期は、投資家、投資機関ごとにそれぞれですか。

小林：アクセラレーター型とトラディショナル



ル型で事情が違います。アクセラレーター型の多くは、投資組合のスキームでやっているのですが、どこかのタイミングでイグジットをするか、ファンドを引き継ぐということもできるんですって？

松本：テクニカルには可能かもしれませんが、レアなケースですね。

小林：とにかく、何らかの目途を付けなければいけないという面があります。

トラディショナル型は合同会社でやっているのですが、極端な話、投資家が全員合意してくれるなら、100年でも同じメンバーでやり続けることも可能ではあります。

松本：多分、そこがひっかかる方には、所有と経営は別物だよねという説明は必要です。アクセラレーター型の場合、5年から7年で売却すると最初から言うんですね。株主は変わりますが、経営はそのライフスパンで変えなくても大丈夫ですと説明します。

神場：どこかの企業に入った後に、M&Aなどで広げていくというケースもあるのでしょうか。

小林：追加買収のケースは、1〜2件ほど聞いています。同業種を追加買収して商圏を広げたり収益規模感を拡大したりという成長施策の一種として追加買収をしています。国内ではまだ少ないですが、承継済みの人は選択肢のひとつに入れているはずですよ。

松本：海外展開とか追加買収は、「なぜあなたに譲る必要があるのか」とオーナーに言われたときに、「私は海外展開ができるからです。なぜならば……」と言えることをひとつの選定基準にしているわけです。

追加買収で面白いなと思っているのは、税理士の先生は紹介をしたら紹介料をお支払いする契約をされる方もいると思うんですけど、われわれサーチャーは業界未経験なので1社目の買収がすごく難しいんですね。ただ、2社目の買収はけっこうやりやすくなります。なぜなら、その業界で事業承継を成功させていて、他にも成功させている施策がいくつかあることになっているので、「あの会社はあの人に任せたら上手いくかもね」という信頼のエビデンスになる。

そういう意味でいうと、税理士の先生が建築や物流などの業界で3、4社困っている先がいるとしましょう。その人たちを全部一緒にしようというアイデアはもともとないと思うんですけど、一番大きな1社をサーチャーに譲って、その人が2人目、3人目、4人目の会社と一緒にしてくれたら、よりスケールメリットがあるよね、と説明できると、税理士の先生にも手数料をお支払いできて、顧問先も生かすことができるし、むしろデータがまとまってやりやすくなるなど良いことがあります。

日本における展望と 税理士との協業

■サーチファンド協会のミッション

小林：今回、一般社団法人日本サーチファンド協会を立ち上げたのも、日本におけるサーチファンドのエコシステムを活性化させる目的からです。サーチファンド起業家の数が圧倒的に少なく、また支援者（投資家を含む）もまだまだ足りてないことから、支援の輪も広げ、誰もが挑戦しやすい環境も整えてきたいと感じています。

神場：皆さんは、ご自身が承継を終えた後も、サーチファンド業界の情報を積極的に発信し、後進の育成に取り組んでおられる印象を受けます。

す。そうした役割を担うのが、サーチファンド協会の位置づけという理解でよろしいでしょうか。

小林：そうですね。すでに承継をして経営をしているわけですけど、間の時間を使い上手く情報発信やコミュニケーションをしていけたらな、という状態です。

人材育成というと仰々しいと思っていて、協会ができるのはあくまで場の提供だと考えています。なかなか独りではアプローチできない人たちとか知り得ない情報にアクセスできる。机の上に情報を並べて判断をするのは、あくまでサーチャーを目指す各人なんですけど、その情報が彼らにとって有益なものにしていこうと努めていくのがサーチファンド協会の役割だと考えています。人材を育成する目的ではなく、優秀な方が志高くやっていただけるという前提のもとで、お互いに良い意味で刺激をシェアすることができる環境を提供したいですね。

神場：サーチファンドという仕組みに興味を持った税理士はどのような関わり方ができるのでしょうか。

小林：まず「賛助会員」を設けています。協会の活動に共感をいただけて応援をいただける方々にメンバーとして入ってもらい、色々なネットワークや共同での勉強会などのイベントに参加いただけるような場を設けています。興味がある方はぜひご連絡ください (https://searchfund.jp/?page_id=342)。

会員になるかどうか検討中の方向けに、定期的にオープンイベントも実施しているので、そこでお話を聞いていただければと思います。

松本：ちなみに、税理士事務所はすでに2社ほど登録いただいています。協会の顧問税理士と、うち(株式会社メディプラス)の顧問税理

士です。

神場：税理士もそういったことを通じて関われるのですね。

高田：ご依頼をいただければ個別の勉強会もフレキシブルに開催します。

今は賛助会員を含め50名ほどの会員がおり、短期間でだいたい盛り上げることができていますが、まだまだサーチャーって本当に少ないんです。でも困っている中小企業って何十万社もあるので、母数が増えたらいいなと思っています。税理士の先生方の加入も歓迎です。

松本：私も小林さんも承継済みで、実会社の経営で業務が手一杯なところもあるのですが、協会の活動を通じてやりたいのは、サーチファンドという手法が広がったらいいなと思っています。

日本の良い中小企業を、熱量の高い起業家が経営をしたら、そのケミストリーでもっと成長でき、日本が良い方向に行きます。この仕組みって、やっている側からしても、やらされ仕事ではなく、ヒリヒリしながら毎日楽しい生活を送れる良い生き方だと思うので、それを純粋に広めたいなという気持ちで時間を割いています。

■税理士との協業

神場：税理士としても面白いと思っています。こうした活動を通して、普通の顧問業務では味わえない刺激が得られるのではないのでしょうか。

やはり税理士は中小企業経営者の身近な相談相手であり、事業承継は特に重要なテーマです。親族内承継の場合は、贈与や事業承継税制による納税猶予などアドバイスができます。

後継者不在の場合の第三者承継の手法の一つとして、サーチファンドもアドバイスできるといいですね。

サーチファンドと税理士は、具体的にどのような協業ができるのでしょうか。

松本：いくつかあると思います。一番大きいのは、顧問先をご紹介いただくということです。例えば事業承継にお悩みの方を協会にお知らせいただくと、サーチファンドの仕組みの説明やサーチャーの紹介ができます。

あとは、承継した後に新しい顧問先を見つけないとか、税務相談でプロの方にさくっと相談したいなど、小規模な案件の獲得にもつながるかもしれません。

神場：関係性を広められるような会社を広く持てるというのはすごく良いことだと思います。

小林：サーチャーが「この会社を承継したいです」とやってきたとき、オーナーは税理士に相談し、税理士はちょっと身構えます。すると、デューデリジェンスで欲しいデータが出てこなかったり、Excelで欲しいと言ったのにPDFで出てきたり、みたいなことがたまにあると思います。

逆に、税理士に間に立ってもらって、そのサーチャーが紹介に足る人間かどうかを客観的な目で判断いただくというのも1つのやり方かと思っています。やはり税理士の先生と何十年も一緒に走ってきている経営者だと、最後に本当に信頼できるビジネスの相談相手が税理士だという方もけっこういらっしゃいます。

神場：税理士の側からもアプローチができたらいいかかもしれません。

小林：われわれ協会として、税理士協会などに説明するのはかなり親和性が高いと考えています。リアルなつながりと作っていくのは有意義なことだと思います。

神場：税理士が第三者承継のひとつの手段として、サーチファンドという選択肢を提示できるようになるといいですね。

一同：本日はありがとうございました。

2025年8月27日

税理士法人ゆいアドバイザーズにて

一般社団法人日本サーチファンド協会

「日本におけるサーチファンドエコシステムの発展に貢献し、社会に新たな価値を生み出す」をパーパスに、2025年3月設立。志ある起業家がサーチファンドを通じて中小企業の承継と成長に挑戦できる環境を育み、起業家・投資家・支援者がつながら、学び合えるエコシステムの発展を目指す。こうした取組みを通じて、事業承継に悩む企業に新たな選択肢を届けるとともに、次世代の経営者が地域や社会に新しい価値を生み出していくことを後押しする。

公式ホームページ：<https://searchfund.jp/>