SEARCH FUNDS STUDY IN JAPAN 2026

サーチファンド実態調査 2026

2026 年 11 月

研究統括(Principal Investigators)

長谷川博和(早稲田大学ビジネススクール教授)

宮林隆吉(IMD 北東アジア代表)

主執筆・分析(Lead Author & Analysis)

宮林隆吉

目次

はじめに 3

エグゼクティブサマリー 4

第 1 章 調査の概要 8

第 2 章 日本のサーチファンド業界概観 10

第 3 章 サーチファンド起業家プロファイル 14

第 4 章 サーチ活動と買収プロセス 19

第 5 章 経営とバリューアップ 26

第 6 章 投資家の視点 28

第 7 章 エグジット動向と業界の見通し 31

第 8 章 業界の現状評価・考察と示唆 33

付録 A 集計方針と本調査の限界 39

付録 B 国際比較ハイライト 40

付録 C 自由記述コーディングの詳細 43

謝辞・問い合わせ先 44

はじめに

日本の中小企業の多くが、後継者の不在という静かな危機に直面している。技術も雇用も顧客との信頼も備えた企業が、継ぐ人がいないという一点で選択肢を狭めていく。この課題に対して、サーチファンド[1]は「経営者になりたい個人」と「会社を託したい経営者」を資本とともに結びつける、新しい承継の形を提示している。

米国で 40 年の歴史を持つこのモデルは、日本に持ち込まれてからおよそ 10 年、日本の金融環境と社会課題に適応しながら独自の発展を遂げてきた。しかしその全体像は、これまで体系的なデータで語られたことがなかった。誰が、なぜサーチファンド起業家になるのか。どのような企業が、誰から引き継がれているのか。投資家は何を見て、業界はどこへ向かうのか。本レポートは、国内のサーチファンド起業家 35 名・投資家 10 者(当事者の大半)の回答に基づき、これらの問いに一次データで答える試みである。研究チームの把握する限り、サーチファンド起業家と投資家の双方を対象に、国際比較可能な設問体系で実施した国内初の包括的な一次調査である。

調査にご協力いただいたサーチファンド起業家・投資家の皆様、そして業界の発展に日々尽力されているすべての関係者に、心より感謝申し上げる。本レポートが、この若い業界の現在地を映す鏡として、また次の一歩を考えるすべての方の参照点として役立つことを願っている。本レポートは『サーチファンド実態調査』の第 1 号であり、今後も定点観測を重ねながら、日本の事業承継とサーチファンドの発展をデータで支えていきたい。

長谷川博和・宮林隆吉

[1] サーチファンド:経営者候補が投資家からサーチ資金を調達して買収先を探索し、買収後は自ら CEO として経営、将来のエグジットで投資家に還元する起業・投資モデル。

エグゼクティブサマリー

研究チームの把握する限り国内初となる、起業家・投資家双方を対象とする包括的な調査として、起業家 35 名・投資家 10 者から回答を得た(当事者の大半を捕捉、1.3)。

欧米においてサーチファンドは、既存企業の買収を通じて経営者となる「ETA(買収による起業)」の一形態であり、ゼロからの起業とは異なる道を起業家志望者に示してきた。日本では、この道を選ぶ人の顔ぶれにも、置かれた文脈にも、欧米にはない特徴がみられる。海外 MBA の修了を機に参入するトラディショナル型(開始時年齢の中央値 34.5 歳)[2]は、欧米の起業家像とほぼ重なる。これに加えて、P&L 責任を含む実務経験を長く積んでから参入するアクセラレーター型(同 45 歳)というもう一つの経路があり、母集団では過半を占める。参入の時期は異なるが、いずれも起業の延長というよりは、経営者としての経験を求める人材が新たなキャリアパスとして選ぶ道とみられる。

承継企業の買収自体はサーチファンドに共通するが、日本では後継者不在が国の社会課題として認識されている。投資家の半数がその解決を目的に掲げており、とりわけアクセラレーター型サーチファンドでは案件の選別において重要視されている。機関投資家層の薄い金融環境では、単一の投資家が資金と伴走支援をあわせて提供するアクセラレーター型が主流となった。都市部の経営人材が地域の承継企業の経営者となる構図は、大都市圏集中の緩和にもつながる。一部の地域金融機関が立ち上がり期からアクセラレーターを担うという、海外の調査には見られない動きもあり、輸入された金融モデルは日本独自のエコシステムの中で育ちつつあると推察される。

もっとも、金融モデルとしては日本ではまだ「夜明け前」にある。買収済み 17 社の 88%が継続保有中で、エグジット[3]は 2 件にとどまる。リターンの実証は 2027 年以降で、成功も失敗もまだ十分には観測されていない。日本型エコシステムの真価は、最初のエグジットの波で試されよう。

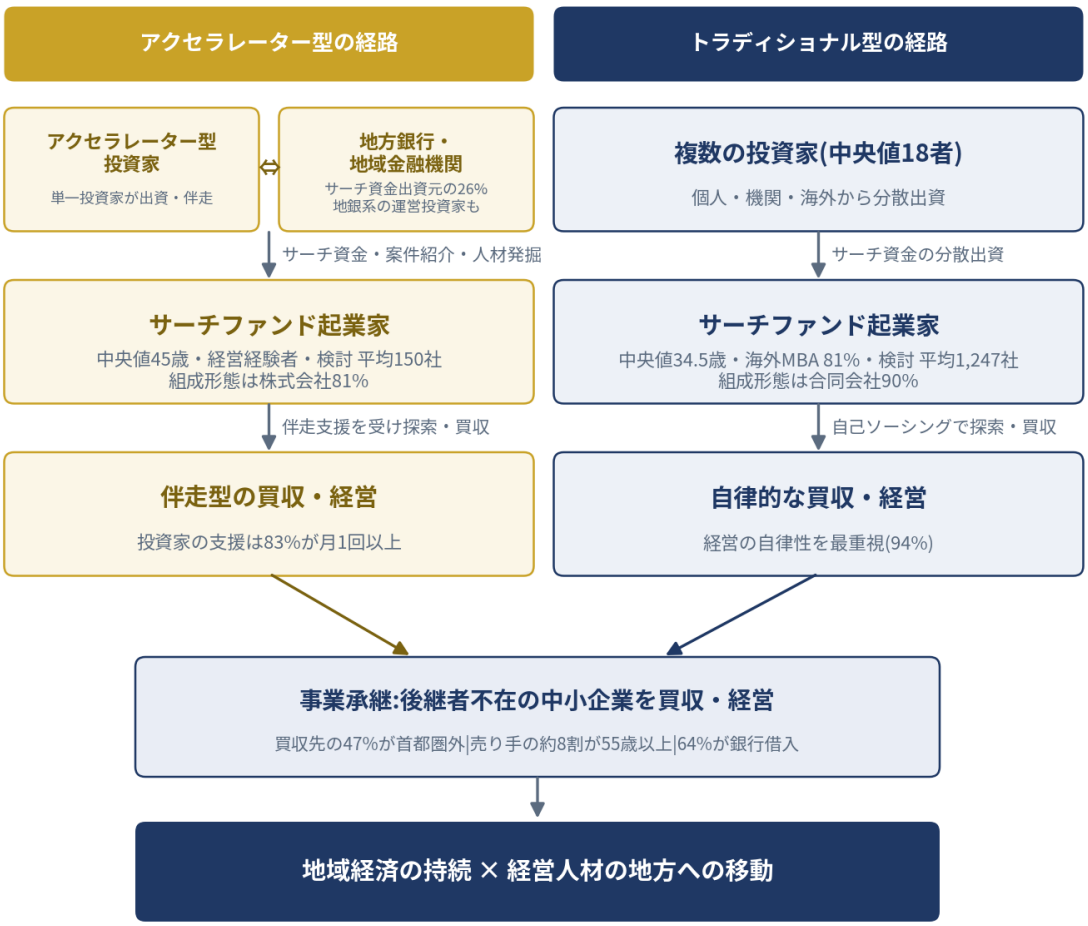
今後の課題は、この若い業界に野心ある優秀層を呼び込むことである。当事者は候補者層の拡大を最優先に挙げる一方、「急拡大よりも成功事例の積み上げを」とも語る。ロールモデルとなる成功事例が次の参入者を呼び、社会的認知を押し上げる。教育機関の知見提供と定点観測も欠かせない。本レポートがその一助となれば幸いである。

[2] トラディショナル型:複数の投資家から少額ずつサーチ資金を調達する米国発祥の標準形。アクセラレーター型:単一の投資家(運営会社)が資金とハンズオン支援(経営への伴走的な支援)をセットで提供する、日本で主流となった形態。

[3] エグジット:買収した企業の持分売却等による投資回収。

図表ES-1 日本型サーチファンド・エコシステム(概念図)

2つの経路が「事業承継」で交わる



研究チームの考察(8.4)に基づく概念図。数値の裏付けは第2〜5章参照。出典:「日本サーチファンド実態調査 2026」

5 つの Key Findings

図表 ES-1 は日本型エコシステムの全体像を、図表 ES-2(本サマリー末尾)は主要な数値を一覧にしたものである。この構図を支える 5 つの主要ファクトは以下のとおりである。

1. 起業家像は一つではない:参入経路は二つに分かれる

海外 MBA の修了を機に参入するトラディショナル型(開始時年齢の中央値 34.5 歳・海外 MBA 81%)と、P&L 責任を含む実務経験を長く積んでから参入するアクセラレーター型(同 45 歳・海外 MBA 35%)に分かれる(3.4)。全体では中央値 36 歳・MBA 保有 71%で、米国(32 歳)・世界(米加除く、34 歳)より年長だが、これは 2 集団の混合値である。出身は経営コンサルティング 34%・事業会社(その他業種)34%・総合商社 31%が上位に並び(複数選択)、66%が部下マネジメント、46%が P&L 責任の経験を持つ。

2. 主流はアクセラレーター型で、市場は二重構造

回答者ベースでもアクセラレーター型 49%が最多となり(トラディショナル型 46%)、把握ベースの母集団ではアクセラレーター型 34 名対トラディショナル型 20 名と約

1.7 倍に達する。型の選択動機は正反対(トラディショナル型は経営の自律性 94%、アクセラレーター型は投資家の支援内容 65%・資金調達の容易性 65%)で、両型は競合ではなく補完関係にある。グローバル標準のトラディショナル型に対し、伴走型への厚い需要は日本の顕著な構造的特徴である。

3. 事業承継の受け皿として、地域への浸透が進む

起業家の拠点は 80%が首都圏(1 都 3 県。東京 77%)だが、買収先企業の 47%は首都圏の外に所在する。売り手は創業者(35%)・同族第二世代以降(35%)が中心で、年齢は 55 歳以上が約 8 割。後継者問題を抱える地域の中小企業に、都市部の経営人材が移動する構図が確認できた。一方、案件発掘は M&A 仲介会社に集中し(高頻度 81%)、公的支援機関・士業・商工会議所は大半が未活用で、地域接点には大きな伸びしろが残る。

4. 業界は「エグジット前夜」、リターンの実証はこれから

買収済み 17 社のうち 88%が継続保有中で、投資家側も 67%がエグジット実績なし。買収が 2024 年以降に集中していることを踏まえると、今後 3〜5 年が日本のサーチファンドのリターンが初めて本格的に実証される期間となる。想定エグジットは戦略的売却(33%)と MBO(33%)が拮抗し、「未定」も 27%ある(ほか IPO 7%)。

5. 当事者の評価は二分、社会的認知はこれから

業界の現状評価は起業家の 43%が「活発」とする一方 40%が「低調」と回答し、当事者間でも見方が二分される。ただしこの二分は型による温度差(トラディショナル型は「活発」56%、アクセラレーター型は「低調」47%が最多)を強く反映しており、同じ買収後の段階で比較しても型による差は残る(8.1)。「サーチファンド」概念の社会的認知度は 69%が最低評価域を選択。投資家は直近 3 年の拡大を実感しつつ(80%が「拡大」)、金融機関連携、教育・人材輩出、制度・税制を最も不足するインフラと指摘した。

図表ES-2｜一目でわかる調査結果

回答

35名 + 10者

サーチファンド起業家と投資家が回答

協会把握トラ型16組の94%・
全体の6割強を捕捉

型の構成

約 1.7 : 1

アクセラレーター型が
トラディショナル型の1.7倍

母集団34名 vs 20名。
日本市場の主流は伴走型

参入経路

34.5歳 / 45歳

MBA直後のトラ型と経験後のアクセラ型

開始時年齢の中央値。
全体36歳は混合値

地域

47%

買収先の半分近くが首都圏の外

拠点は80%が首都圏。
経営人材が地方へ移動

進捗

27 / 17 / 2

組成27・買収17・エグジット2

組成年中央値2024年。
急速な立ち上がり期

資金

64%

買収資金に銀行借入を活用

金融機関は資金面で重要な役割。
連携不足が課題

エグジット

88% 継続保有

業界は「エグジット前夜」

最初の波は
2027〜2032年に到来見込み

見通し

70%

投資家が今後3〜5年の拡大を予想

金融機関連携・教育・制度は
「不足」と評価

出典:「日本サーチファンド実態調査 2026」(起業家N=35・投資家N=10)。数値の定義・対象Nは本文各章を参照。

第 1 章 調査の概要

1.1 目的と背景

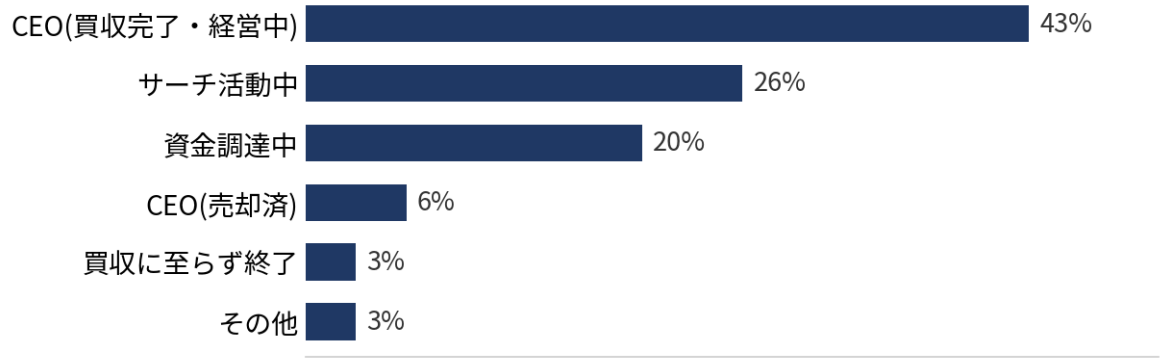
本調査は、日本のサーチファンド市場の実態を体系的に把握し、業界の発展と国際的な研究コミュニティへの貢献を目的として、本研究チームが実施した調査である。研究チームの把握する限り、サーチファンド起業家と投資家の双方を対象に、国際比較可能な設問体系で実施した国内初の包括的な一次調査である。設問は Stanford GSB Search Fund Study および IESE International Search Funds Study に準拠し、国際比較可能性を確保したうえで、事業承継・地域経済・金融機関連携など日本固有の論点を追加した。

1.2 調査方法とサンプル

本調査は、サーチファンド起業家と投資家の双方を対象に、2 種類の調査票を用いてオンラインで実施した。調査の概要は以下のとおりである。

- **調査期間**:2026 年 6 月 3 日〜7 月 13 日(オンライン調査、Qualtrics)
- **Form A(サーチファンド起業家向け・99 問)**:有効回答 35 名
- **Form B(投資家向け・42 問)**:有効回答 10 者(組織・個人投資家を含む)
- **回答者の状況**(Form A):CEO(買収完了・経営中)15 名、サーチ活動中 9 名、資金調達中 7 名、売却済 CEO 2 名、元サーチャー(買収に至らず終了)1 名、その他 1 名

図表1｜回答者の現在のステータス(構成比)



N=35(サーチファンド起業家)

カバレッジは投資家側データ・業界団体リスト・公開情報との名寄せ照合により検証しており(1.3)、国内の主要投資家の 8 割強、協会把握のトラディショナル型 16 組の 94%(15 組)、アクセラレーター型個人の約 5 割をカバーする。なお投資家サンプルには起業経験者を含む。データ品質管理・欠損処理・匿名性保護の方針、および金額系設問の掲載基準は付録 A に示す。

1.3 カバレッジの検証

本調査は、単なる標本調査ではなく母集団の大半を捕捉している。その検証を次の三つの方法で行った。

第一に、トラディショナル型は日本サーチファンド協会の把握する 16 組(経営期・サーチ期・資金調達期)と回答者を名寄せ照合し、15 組から回答を得た(94%。未回答 1 名は回答拒否の意思を確認)。この 16 組には共同サーチ(ペア)2 組が含まれ、二重計上がないことも個人単位で確認している。

第二に、アクセラレーター型は運営投資家の申告と公開情報(投資家ウェブサイト)の照合により、経営期経験者 25 名・サーチ中 9 名の計 34 名を個人単位で特定した。回答者 17 名はこの把握母集団の約 5 割に相当する。なお、この照合の過程で、ウェブサイトに掲載されていない買収済 CEO の存在が回答によって確認されており(1 名)、公開情報ベースの母集団把握は下限値である。これを踏まえた国内サーチファンド起業家総数の推計は約 51〜58 名であり[4]、本調査の回答 35 名はその 6 割強に相当する。なお、アクセラレーター型の運営投資家は、本業を持ちながらサーチ候補企業の検討を始める兼業段階の候補者を複数抱えているとの関係者ヒアリングがあり、この層は公開情報にも本調査の母集団にも含まれていない。実際の活動者数は把握ベースの 34 名を上回るとみられ、上記の推計は下限として読むべきである。

第三に、投資家は国内で活動が確認される主要投資家のリストに対して 8 割強をカバーしていると研究チームは評価している。

1.4 本レポートの位置づけ

本レポートは、日本のサーチファンド市場に関する参照資料となることを企図している。記述統計と型別の比較分析に焦点を当て、統計的検定は用いない。

さらに本レポートは、単年の調査報告にとどまらず、『サーチファンド実態調査(Search Funds Study in Japan)』の第 1 号として、今後隔年で定点観測を積み重ねていく構想の起点と位置づける。Stanford GSB Search Fund Study・IESE International Search Funds Study が各市場のベンチマークとして機能してきたように、統一のブランド・調査設計・時系列比較可能なデータセットを維持することで、日本市場の定義的な参照資料として育てていくことを企図している。また、サーチファンドを資金調達・買収のモデルとしてだけでなく、新しい経営者を生み出す仕組みとして捉え、買収後の経営者の成長過程を追う視点は、次回以降の調査と独立した研究の課題とする。

本章のポイント

- 起業家 35 名・投資家 10 者を対象とし、把握母集団の 6 割強(トラディショナル型 94%・アクセラレーター型約 5 割)を捕捉した国内初の包括的な一次調査である
- 記述統計と型別比較を中心とし、隔年の定点観測の第 1 号と位置づける

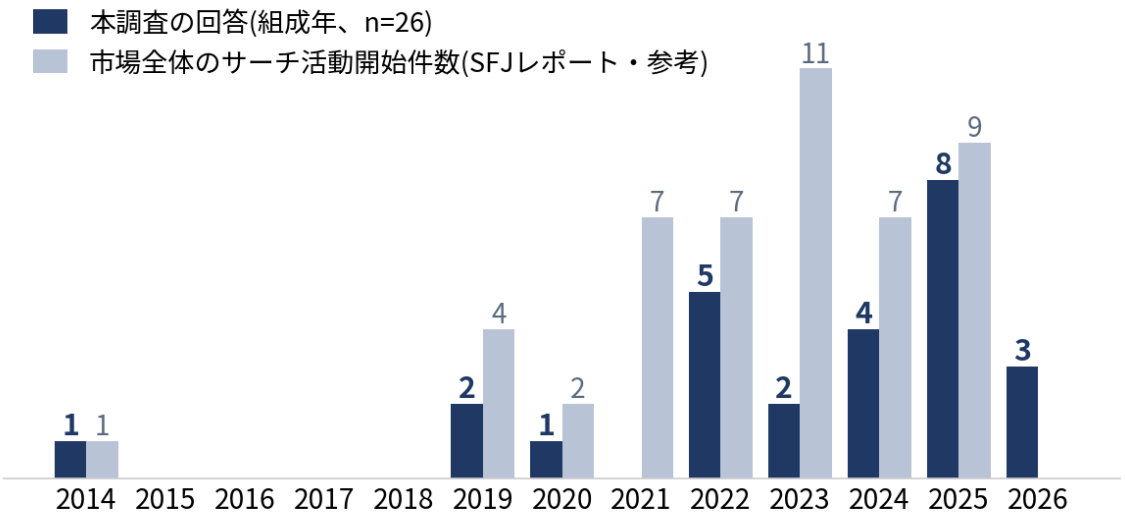
[4] 推計の内訳:アクセラ型 32〜36 名+トラディショナル型 17〜20 名+セルフファンデッド型・ハイブリッド型の 2 名(回答で確認された各 1 名)。

第 2 章 日本のサーチファンド業界概観

2.1 業界の規模感

本章では、本調査の回答と公開情報から、日本のサーチファンド業界の規模・プレイヤー構成・組成形態を概観する。本調査の回答者ベースで、組成済みサーチファンド 27、買収実現 17 件、エグジット 2 件が確認された。組成年の中央値は 2024 年で、直近数年に集中しており(図表 2)、業界が急速な立ち上がり期にあることを示す。図表 2 には市場全体の参考値として、サーチファンド・ジャパンのレポートによるサーチ活動開始件数の推移(2019 年 4 件→2021 年以降は年 7〜11 件)を併記した。市場全体では毎年 10 本前後の新規参入が継続しており、本調査サンプルで初期年の件数が少ないのは、回答が近年組成した層に偏っているためである(組成年とサーチ活動開始年は定義が異なるため参考対比)。

図表2｜サーチファンド組成年の分布 — 市場全体の推移との対比



本調査=組成年(資金調達契約の完了年・自己申告。未記入/不明2件は除外)/市場全体=サーチ活動開始年(参考対比。
出所:サーチファンド・ジャパン「Search Fund Market in Japan, 2025 Observations」)

2.2 プレイヤー分布

回答者ベースで最多はアクセラレーター型である(図表 3)。アクセラレーター型(単一投資家がハンズオン支援)49%、トラディショナル型(複数投資家から少額ずつ調達)46%で、セルフファンデッド型(Self-funded)[5]・ハイブリッド型は少数にとどまる。

なお、この構成比はセグメント間のカバレッジ差(トラディショナル型は協会把握の 16 組に対し 94%、アクセラレーター型は約 5 割)の影響を含むため、母集団では差はいっそう開く。把握ベースの母集団では、アクセラレーター型 34 名対トラディショナル型

[5] セルフファンデッド型(Self-funded search):外部投資家からの調達を行わず、自己資金でサーチを行う形態。

20 名と約 1.7 倍であり、日本市場の主流はアクセラレーター型である[6]。グローバル標準のトラディショナル型に対し、この母集団構成は日本の顕著な構造的特徴である。なお IESE の国際調査(2026 年版)はトラディショナル型(コア型)のみを集計対象とし、日本は 8 ファンド・買収 4 件と数えられている。日本市場の過半を占めるアクセラレーター型は国際統計には映っておらず、国際比較の数値を読む際にはこの差を踏まえる必要がある。

図表3｜ファンドの型

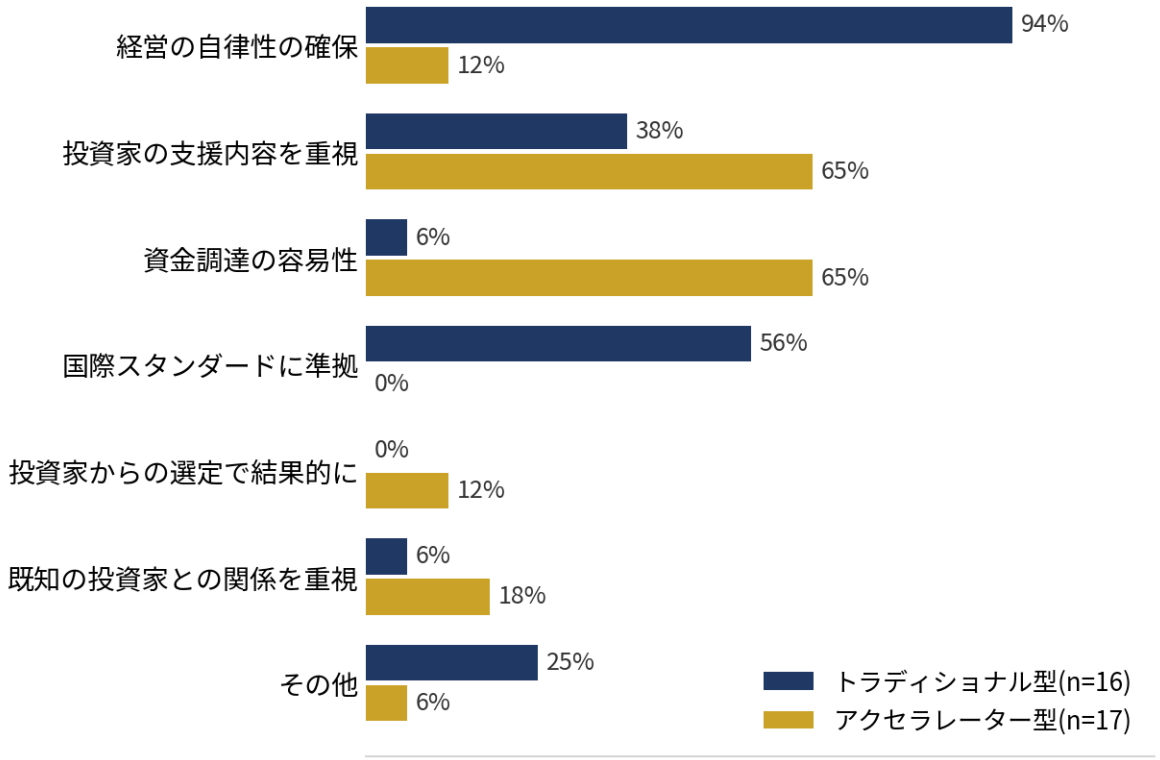


N=35(回答者ベース)。カバレッジ差によりトラディショナル型を過大代表。
把握ベースの母集団はアクセラレーター型34名vsトラディショナル型20名(本文2.2)

型の選択理由は正反対である(図表 4)。トラディショナル型の選択者は「経営の自律性」(94%)、「国際スタンダード準拠」(56%)を挙げるのに対し、アクセラレーター型の選択者は「投資家の支援内容」(65%)、「資金調達の容易性」(65%)を重視する。一方の型の上位理由は他方ではほとんど選ばれておらず、両類型は異なるニーズに応えて棲み分けている。この棲み分けは経歴とも対応しており、海外 MBA 保有者(20 名)の 3 分の 2(13 名)がトラディショナル型を選択している(トラディショナル型選択者の 81%が海外 MBA 保有者)。海外 MBA で国際標準のモデルに接した層がトラディショナル型に、それ以外の経路で参入した層がアクセラレーター型に向かう傾向がうかがえる。

[6] 推計根拠:協会リストのトラディショナル型 16 組(共同サーチ 2 組を含み個人換算 18 名)+リスト外自認 2 名に対し、アクセラレーター型は運営投資家申告・公開情報照合で経営期 25 名+サーチ中 9 名。詳細は 1.3 参照。

図表4｜その型を選んだ理由(型別・複数選択・全選択肢)



型別の選択率(%)

サーチ資金の出資構造は型で二分される。アクセラレーター型は単独出資が基本(出資投資家数の中央値 1 者、範囲 1〜10 者)、トラディショナル型は分散出資(中央値 18 者、範囲 14〜23 者)である。出資元は国内アクセラレーター型投資家(48%)、個人エンジェル(30%)、地方銀行・地銀系投資会社(26%)、国内トラディショナル型投資家(22%)、PE ファンド(22%)、海外サーチファンド専業投資家(19%)と多様化が始まっている。

2.3 組成形態

全体では株式会社 48%、合同会社 41%、投資事業有限責任組合 11%(組成済み 27 件)だが、型別に見ると組成形態はほぼ完全に分岐している。トラディショナル型は合同会社が 90%(9/10)を占め、米国の LLC 慣行に相当する国際標準の器を採用する。一方アクセラレーター型は株式会社が 81%(13/16)と大勢で、単一投資家の下で日本の標準的な会社形態を用いる。ファンドの設計思想の違いが、法人格の選択にまで一貫して表れている。アクセラレーター型が株式会社を用いる背景には、単一投資家の下で優先株式等を用いた利益配分の設計を行いやすい点があると推察される。

実務面では、買収資金の LBO ローンにおいて金融機関が買収先の資産への包括的な担保設定を求めるため、サーチファンド本体(合同会社等)の下に買収用の SPC(特別目的会社)を設けて投資家資金と切り分ける構造が用いられている。この構造では、エグジット時に持分譲渡の階層によって課税が重複しうるという論点が指摘されており、税務上の取り扱いは専門家による確認を要する。国内ではこの構造を経たエグジットの

実例がまだ乏しく、取り扱いは実務上確認されていない。制度面の明確化はエグジット期を迎える業界の共通課題である。[7]

国際比較メモ:サーチ資金の組成構造は、トラディショナル型に限れば投資家数中央値 18 と米国(13)・世界(米加除く、15)と同水準の分散構造を持つ。国際的な調達額の中央値は$502K(2024-25 年、IESE)・$550K(米国直近、Stanford)である(→付録 B)。

本章のポイント

- 組成 27・買収 17・エグジット 2 と業界は立ち上がり期にあり、母集団ではアクセラレーター型がトラディショナル型の約 1.7 倍を占める
- 型の選択動機は正反対で、組成形態も合同会社(トラディショナル型 90%)と株式会社(アクセラレーター型 81%)に分岐する

[7] 限られたヒアリングに基づく定性的情報であり、集計データによる裏付けはない。個別の税務・法務判断については専門家への確認を要する。

第 3 章 サーチファンド起業家プロファイル

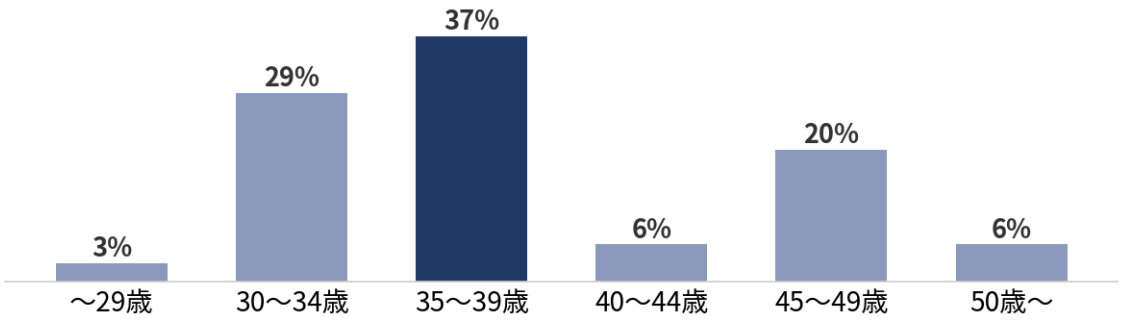
3.1 基本属性

本章では、サーチファンド起業家 35 名の回答から、その人物像を基本属性・職務経歴・サーチファンドとの接点の順に見る。日本のサーチファンド起業家は、サーチ開始時年齢の中央値が 36 歳(範囲 28〜53 歳)、97%が男性で、拠点は 77%が東京に集中する。学歴は海外 MBA が 57%を占め、国内 MBA を含めた MBA 保有率は 71%に達し、83%が海外経験を持つ。主な属性は次のとおりである。

項目	結果
サーチ開始時年齢	中央値 36 歳(範囲 28〜53)
性別	男性 97%・女性 3%(1 名)
拠点	東京 77%、その他(福岡・関西圏など)23%
最終学歴	海外 MBA 57%・国内 MBA 14%・その他修士 14%・学士 14%
海外経験	あり 83%(1〜3 年 37%が最多、5 年以上 28%)

開始時年齢の分布を図表 5 に示す。35〜39 歳(37%)を中心に 30 代が 3 分の 2 を占める一方、45 歳以上も 26%あり、分布には二つの山がある。この二峰性は、MBA 修了直後に参入するトラディショナル型と、P&L 責任を含む実務経験を長く積んでから参入するアクセラレーター型という参入経路の違いに対応する(3.4)。

図表5｜サーチ開始時の年齢(構成比)



N=35。日本の中央値は36歳で、米国32歳・世界(米加除く)34歳より2〜4歳年長(Stanford 2026/IESE 2026)

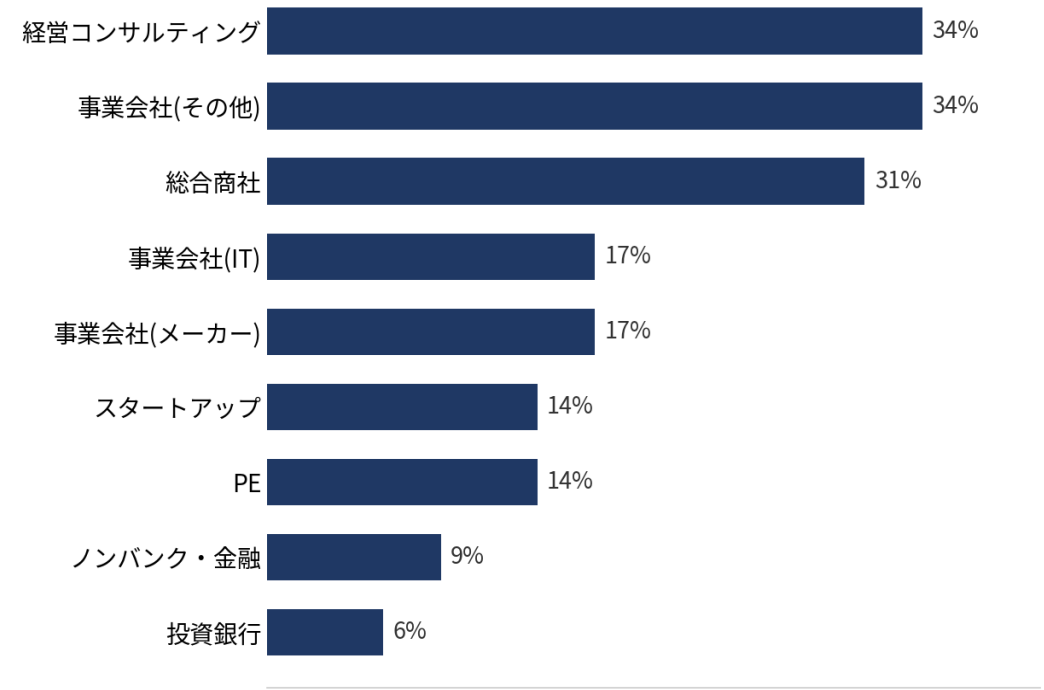
国際比較では、開始年齢(日本 36 歳 vs 米国 32 歳・世界(米加除く)34 歳)が特徴的に高い。MBA 保有率 71%は国際水準(60〜80%)と同等である(付録 B)。一方、女性比率は 3%(1 名)と、米国(14%)・世界(米加除く、7%)を大きく下回る。国際的にも女性比率は上昇基調(ただし直線的ではない)にあり、サーチファンド起業家層のジェンダー多様性は日本の業界拡大に向けた明確な課題である。なお国際的にも、開始時年齢の中央

値はこの 10 年で 5 歳上昇し、MBA 修了直後の組成は減り、PE・事業会社出身者や起業経験者の参入が増えている(IESE 2026)。日本のアクセラレーター型に多い、事業会社で経営・事業運営の経験を積んでから参入する経路は、年齢の高さと経験重視という点で国際的な変化と方向を同じくしており、日本ではその傾向がより際立っていると言える。

3.2 職務経歴

サーチ開始前の職務経歴は経営コンサルティング(34%)・事業会社(その他業種 34%)・総合商社(31%)が並んで最多で、事業会社(メーカー17%・IT 17%)、スタートアップ(14%)、PE(14%)が続く(図表 6)。

図表6｜サーチ開始前の主な職務経歴(複数選択)



N=35・複数選択

コンサル出身が多い点は国際的にも共通だが、米国で最大勢力の PE/投資銀行出身が少なく(本調査では PE14%・投資銀行 6%、複数選択)、事業会社・総合商社出身が多い点が日本の特徴である。

直前職での経験は、部下・チームのマネジメント 66%、P&L 責任 46%、営業チーム管理 46%、財務モデリング 37%、M&A 実務 31%。「いずれもない」は 3%にとどまり、日本のサーチファンド起業家は経営関連の実務経験を相当程度積んでから参入している。

3.3 サーチファンドとの接点

57%がサーチファンド・ETA 関連の教育プログラムや勉強会の受講経験を持つ。教育機関・コミュニティが人材供給の重要な入口となっている一方、43%は受講経験なしに参入しており、経路の多様化もうかがえる。受講経験は海外 MBA の有無と強く結びついており、海外 MBA 保有者 20 名のうち 15 名が受講済みであるのに対し、それ以

外の 15 名では 5 名にとどまる。型別ではトラディショナル型 75%・アクセラレーター型 47%(3.4)だが、海外 MBA を経ない層の受講率は海外 MBA 保有者(75%)より低い。国内で ETA 教育の機会が広がれば、国際標準のトラディショナル型を選ぶ人材が増える可能性がある。

3.4 型別プロファイル:二つの異なる起業家像

日本のサーチファンド起業家は単一の集団ではない。ファンド型別に見ると、対照的な 2 つのプロファイルが浮かび上がる。

	トラディショナル型(n=16)	アクセラレーター型(n=17)
開始時年齢(中央値)	34.5 歳	45 歳
海外 MBA 保有	81%	35%
主な案件ソーシング	M&A 仲介中心+自己ソーシング併用	M&A 仲介中心+投資家の紹介(地銀連携含む)
検討企業数(平均)※	1,247 社(中央値 300 社)	150 社(中央値 82 社)
初 LOI までの期間(中央値)※	12 ヶ月	10 ヶ月
サーチ資金の出資者数(中央値)	18	1(単独出資)
組成形態(最多)※	合同会社(90%)	株式会社(81%)
拠点が東京	94%	59%
教育プログラム受講あり	75%	47%

※検討企業数・初 LOI[8]期間・組成形態はサーチ経験者ベース(トラ型 n=9〜10・アクセラ型 n=16、期間は締結者のみ)。検討企業数は少数の大規模サーチが平均を引き上げるため中央値を併記。

両者の違いを一覧化したものが図表 6-2 である。人物像・案件発掘・資金構造・組成形態から買収後の投資家支援、業界への現状評価に至るまで、2 つの型は一貫して対照的なプロファイルを示す。

[8] LOI(Letter of Intent):買収条件の大枠に関する売り手との意向表明・基本合意。

図表6-2 2つのエコシステム:対照的なサーチファンド起業家プロファイル

トラディショナル型(n=16)		アクセラレーター型(n=17)
中央値34.5歳・海外MBA 81%	起業家像	中央値45歳・海外MBA 35%
東京 94%	拠点	東京 59%(41%が東京以外)
M&A仲介+自己開拓 (検討 平均1,247社)	案件発掘	M&A仲介+投資家・地銀の紹介 (検討 平均150社)
投資家18者から分散調達	サーチ資金	単一投資家(1者)が 資金+伴走をセット提供
合同会社 90% (国際標準のLLC型)	組成形態	株式会社 81%(日本の標準形)
経営の自律性 94%	型の選択動機	支援内容 65%・ 資金調達の容易性 65%
月1回以上は0名(有効n=4)	買収後の投資家支援	83%が月1回以上 (1/3は週1回以上)
「活発」56% が最多	業界の現状評価	「低調」47% が最多

記述的比較(型別クロス集計)。検討社数は平均値(中央値はトラ型300社・アクセラ型82社)・サーチ経験者ベース、
投資家支援は買収済CEOベース(トラ型は有効n=4)。出典:「日本サーチファンド実態調査 2026」

トラディショナル型は 30 代前半・海外 MBA 中心で、自ら広く案件を発掘する国際標準のサーチファンド起業家像に近い(開始年齢 34.5 歳は米国 32 歳・世界(米加除く)34 歳とほぼ同水準)。一方アクセラレーター型は年齢層が広く(中央値 45 歳)・海外 MBA は 3 分の 1 で、キャリアで培った P&L 責任を含む実務経験を土台に、伴走投資家の紹介網を活かして参入する、日本で主流の経路である。直前職で P&L 責任を担っていた比率は 71%(トラディショナル型 19%)、最終学歴の修了から組成までの年数は中央値 14 年(同 0.5 年)で、P&L 責任を含む実務経験を長く積んでからの参入であることがデータからも裏付けられる。3.1 の全体プロファイル(36 歳・MBA71%)はこの 2 集団の混合値であり、単一の「日本のサーチファンド起業家像」として読むべきではない。

特筆すべきは地理的な分布である。トラディショナル型の 94%が東京を拠点とするのに対し、アクセラレーター型は 41%が東京以外を拠点とする。後述のディールフロー[9]分析(4.2)では地方銀行・メガバンク紹介の高頻度利用もアクセラレーター型に偏っており(44% vs トラディショナル型 10%)、一部の地方銀行系アクセラレーターが地域におけるサーチファンド起業家の輩出と案件供給の両輪を担うという構図がうかがえる。教育プログラム受講率の差(トラディショナル型 75% vs アクセラレーター型 47%)も、ビジネススクール経由(トラディショナル型)と投資家発掘経由(アクセラレーター型)という入口の違いを映している。

[9] ソーシング/ディールフロー:買収候補企業の発掘活動と、その案件の流入経路。

国際比較メモ:米国のサーチファンド起業家の主流は PE・投資銀行出身(合計 33%)、米加以外の世界ではコンサル出身(22%)。総合商社出身 31%は出身業種の構成としては日本固有のパターンだが、近年の総合商社が事業投資・経営参画を軸とする投資会社的な業態へ変化していることを踏まえれば、投資・経営経験を持つ人材が参入するというグローバル共通の傾向が、日本では商社という形で現れているとも解釈できる。また米国では 2 名で組む共同サーチが 34%を占める。日本でも名寄せの結果、トラディショナル型で 2 組の共同サーチ(ペア)を確認しており(経営期 1 組・サーチ期 1 組)、アクセラレーター型でも共同参画者(バディ)を伴うことを条件とする投資家の存在が関係者ヒアリングで示唆される。日本の共同サーチは萌芽期にある(→付録 B)。

本章のポイント

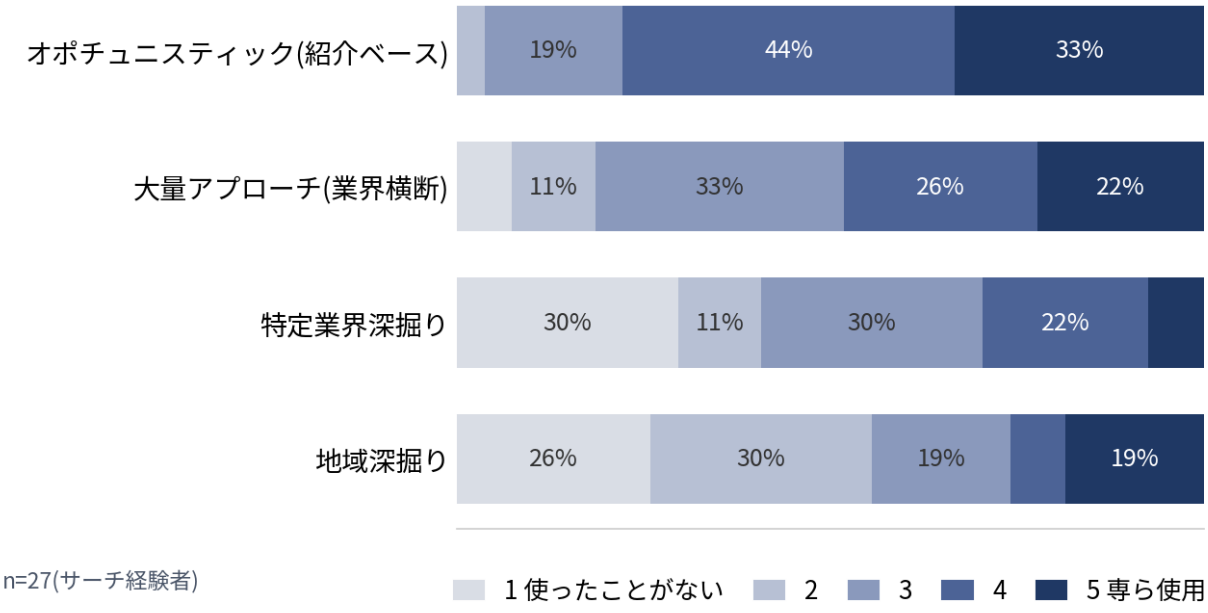
- 起業家像は一つではない。海外 MBA 修了を機に参入するトラディショナル型(開始時年齢の中央値 34.5 歳)と、P&L 責任を含む実務経験を長く積んでから参入するアクセラレーター型(同 45 歳)に分かれる
- 出身は経営コンサルティング・事業会社・総合商社が中心である
- 女性比率 3%は国際水準を大きく下回る

第 4 章 サーチ活動と買収プロセス

4.1 サーチ戦略

本章では、サーチ経験者 27 名(サーチ活動中 9 名・買収済 17 名・元サーチャー1 名)の回答から、サーチ戦略と買収プロセスを見る。最も多用される戦略はオポチュニスティック(紹介ベース)で、78%が高頻度(4〜5)で使用(参考平均 4.1)。大量アプローチ(48%が 4〜5)がこれに続き、特定業界深掘り・地域深掘りは相対的に少数派である(図表 7)。日本のサーチは「広く構えて紹介案件に対応する」スタイルが主流といえる。業界を絞らず広く構える点は国際的にも共通で、米加以外の世界でも業界特化を重視・専念するサーチャーは約 4 割にとどまる(42%、2024-25 年、IESE 2026)。ただし国際的には自己探索が主たる発掘経路であり(IESE 2026 の利用スコアで自己探索 4.0、ブローカー3.3)、仲介会社経由が中心の日本とは発掘経路が異なる(4.2)。型別では、オポチュニスティックの高頻度使用はトラディショナル型 90%・アクセラレーター型 69%、大量アプローチは 60%・38%と、トラディショナル型がいずれの戦略もより強く使う「全方位型」である。

図表7｜サーチ戦略の使用度

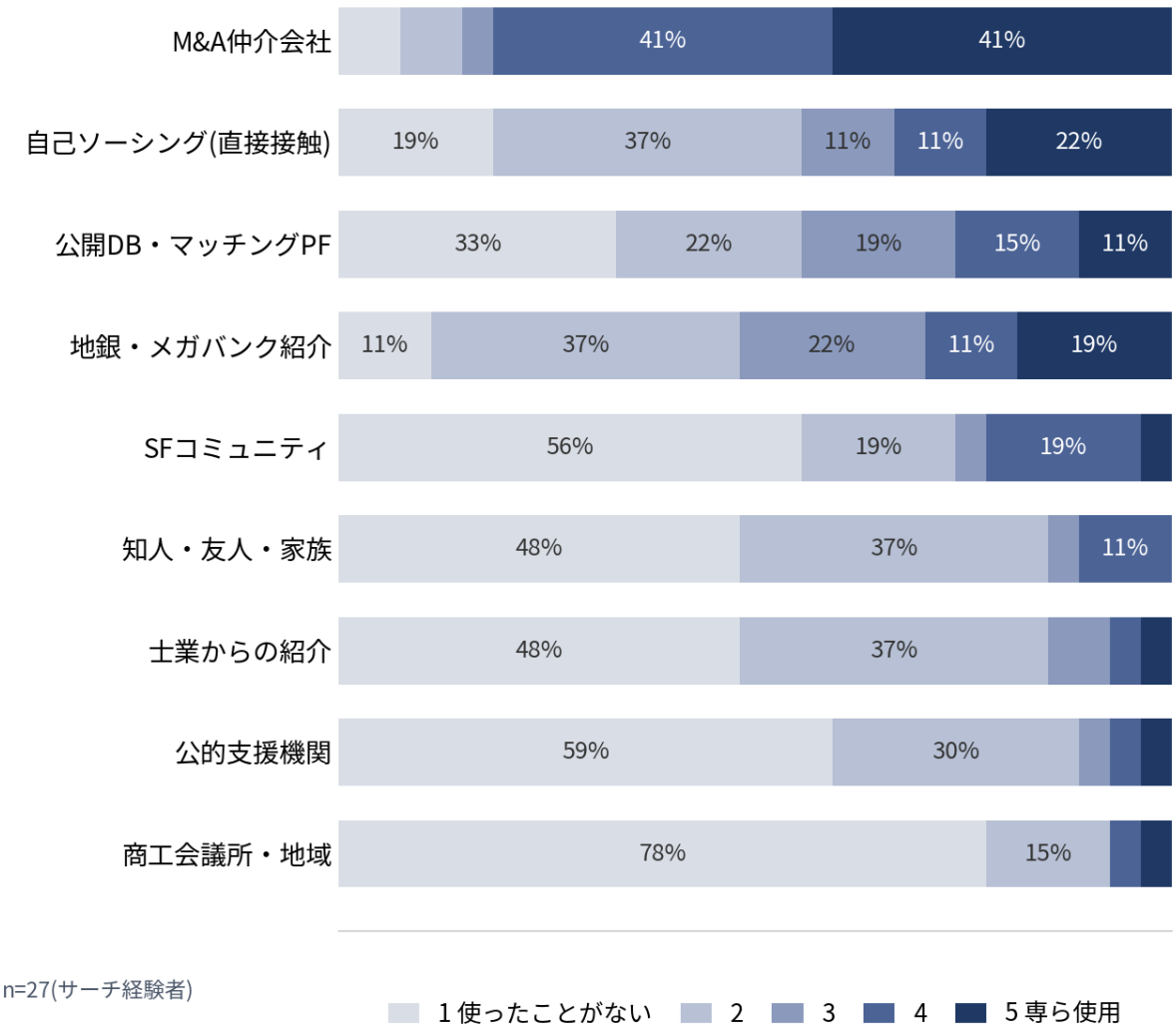


n=27(サーチ経験者)

4.2 ディールフロー:仲介一強、地域接点は未開拓

案件発掘元として突出するのは M&A 仲介会社で、81%が高頻度(4〜5)で活用(参考平均 4.0)。自己ソーシング(33%が 4〜5)、地方銀行・メガバンク紹介(30%)、公開データベース・マッチングプラットフォーム(26%)が続く。

図表8｜ディールフローソースの活用度



型を問わず共通するのは、M&A 仲介会社への依存である。高頻度使用はトラディショナル型 90%・アクセラレーター型 75%に達し、日本のサーチにおける案件発掘は仲介会社経由が中心的なアプローチとなっている。仲介案件は競合が多く手数料負担も大きいため、この一極集中は業界共通の課題でもある。そのうえで補完チャネルは型で分かれる。自己ソーシングの高頻度使用はトラディショナル型 60%に対しアクセラレーター型 12%(低頻度が 75%)、逆に地方銀行・メガバンク紹介はアクセラレーター型 44%に対しトラディショナル型は 90%が低頻度である。仲介会社を共通の土台としつつ、自ら市場を開拓するトラディショナル型と、投資家(とりわけ地方銀行系アクセラレーター)の紹介網を併用するアクセラレーター型という違いがある(3.4 の地域浸透メカニズム参照)。

対照的に、事業承継の公的インフラはほとんど使われていない。公的支援機関は 59%、士業紹介は 48%、商工会議所・地域コミュニティは 78%が「使ったことがない」(図表 8)。

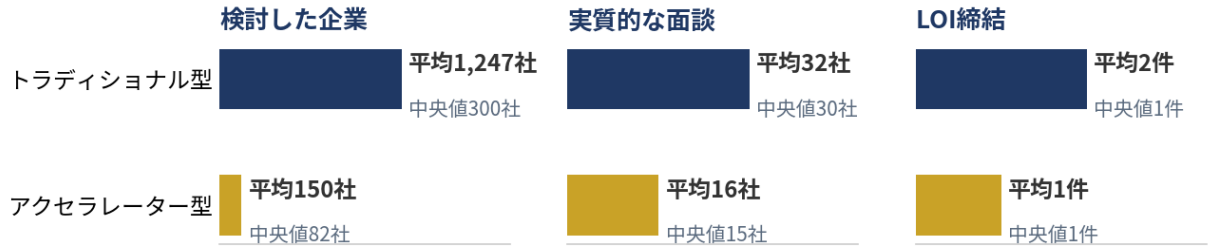
この未開拓の背景について、研究チームのヒアリングに基づく推測では、①士業チャネルは掘り起こせば案件紹介の潜在力が大きい一方、税理士法人側にサーチファンドの認知がほとんどなく、紹介網として機能させるには啓蒙が先行する、②商工会議

所・青年会議所等の地域コミュニティはソーシング手段になり得るものの、事業承継は極めて機微なテーマであり、第三者への売却や M&A の話題を持ち込むには深く入り込む信頼構築の時間を要する、とみられる。[10]これを踏まえると、未開拓チャネルは「接続すれば開く」ものではなく、認知形成と長期的な関係構築という先行投資を要する領域であり、その構造を変えるには、信頼ある機関の「お墨付き」とサーチファンド概念そのものの社会的啓蒙、すなわち個々のサーチファンド起業家の努力を超えたエコシステムの形成が鍵になると考えられる(8.4 考察・8.5 示唆)。

4.3 サーチの量的プロセス

サーチの規模感はファンド型によって大きく異なるため、型別に示す(図表 9)。トラディショナル型は検討平均 1,247 社(中央値 300 社、範囲 5〜4,000 社)・面談平均 32 社(中央値 30 社)と、広く当たって絞り込む探索を行う。対してアクセラレーター型は検討平均 150 社(中央値 82 社)・面談平均 16 社(中央値 15 社)と対象を絞った探索で、初 LOI までの期間も中央値 10 ヶ月とトラディショナル型(12 ヶ月)よりやや短い。投資家経由の紹介など、あらかじめ絞り込まれた案件フローを反映しているとみられる。LOI 締結の中央値はいずれも 1 件であり、「多くを見て 1 件に至る」か「絞られた候補から 1 件に至る」かという経路の違いである。なお少数の大規模サーチが平均を引き上げるため中央値を併記した。各値は型ごとに独立に算出した実回答ベースであり、同一回答者内の通過率を示すものではない。また、サーチ経験者 27 名のうち 5 名は初 LOI の締結に至っていない(いずれも現在サーチ活動中)。国際比較では、米加以外のサーチャーは検討平均 3,000 社超・オーナー面談 159 社(2022-23 年、IESE 2024)と報告されており、日本のトラディショナル型(検討平均 1,247 社・面談 32 社)はサーチの規模が小さい。設問の定義差を含む参考対比だが、紹介案件中心の発掘経路(4.2)を反映しているとみられる。

図表9｜サーチの絞り込み(型別・平均値と中央値)



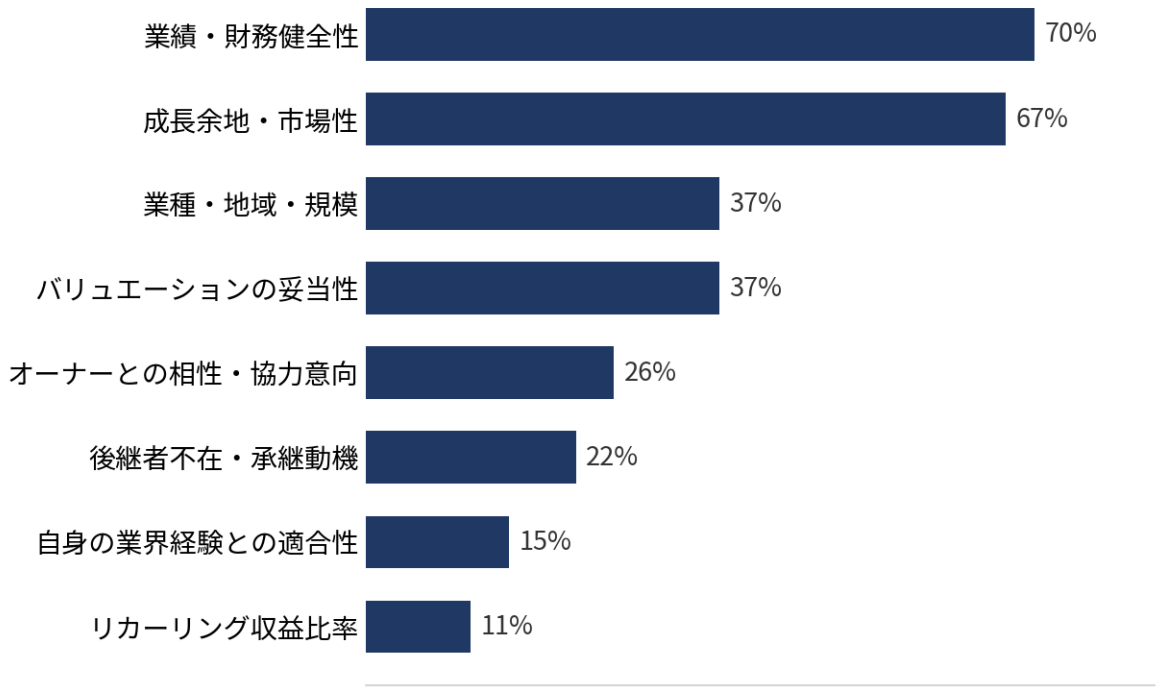
トラ型n=9・アクセラ型n=16(実回答ベース)。少数の大規模サーチが平均を引き上げるため中央値を併記。
初LOIまで:トラ型12ヶ月/アクセラ型10ヶ月(中央値)。各指標は独立に算出

4.4 案件選別と LOI 不成立

案件選別で最重視する要素は業績・財務健全性(70%)、成長余地・市場性(67%)が二強で、業種・地域・規模(37%)、バリュエーション妥当性(37%)が続く(図表 10)。後継者不在度合いを挙げた回答は 22%にとどまり、選別軸はあくまで事業の質であり、承継文脈は前提条件として扱われている。

[10] 限られたヒアリングに基づく定性的情報であり、集計データによる裏付けはない。

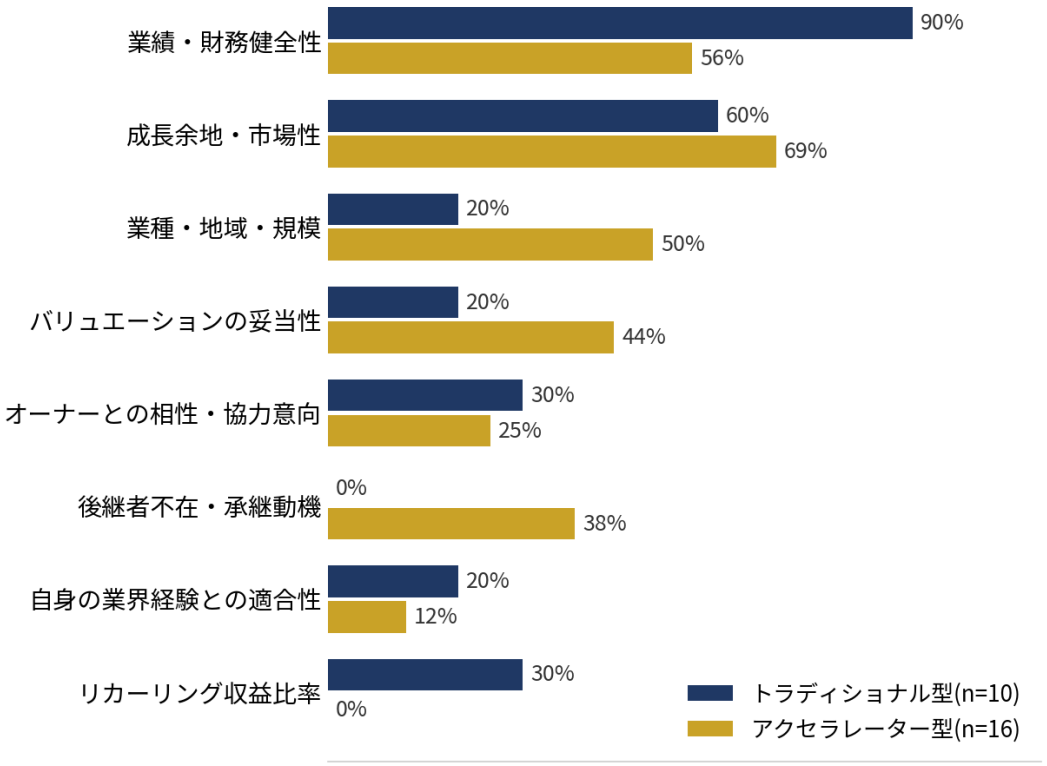
図表10｜案件選別で最重視した要素(上位3つ選択)



n=27・複数選択(最大3)

型別に見ると選別軸には違いがある(図表 10-2)。トラディショナル型(n=10)は業績・財務健全性(90%)を筆頭に、オーナーとの相性・リカーリング収益(保守契約・サブスクリプション等の継続的収益)比率(各 30%)といった事業の質・持続性を重視する。一方アクセラレーター型(n=16)は成長余地・市場性(69%)・業種・地域・規模(50%)・バリュエーション妥当性(44%)に加え、後継者不在度合い(38%)を挙げる比率が高く、承継文脈をより明示的に選別軸へ組み込んでいる。

図表10-2｜案件選別で最重視した要素(型別・上位3つ選択)



サーチ経験者のうち両型の回答者26名・複数選択(最大3)。バーなしは選択者ゼロ(トラ型の後継者不在・アクセラ型のリカーリング)

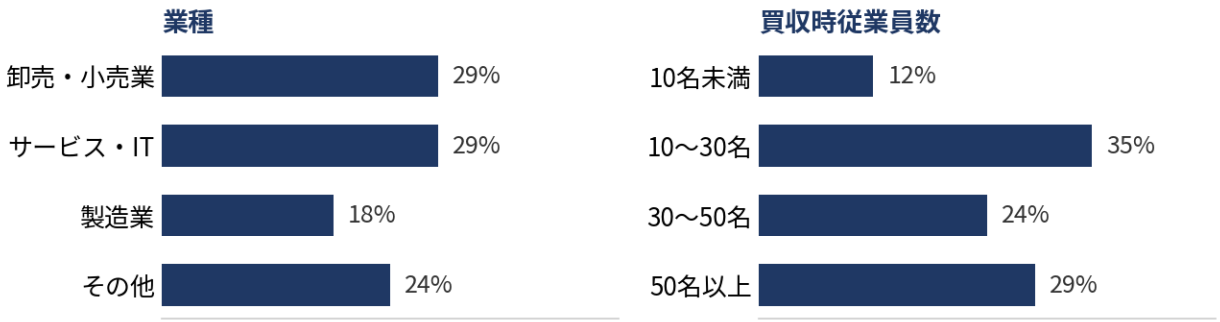
この違いの背景には、両型のサーチプロセスの差があるとみられる。トラディショナル型は自己開拓を含む大量のフロー(検討平均 1,247 社)を自ら初期フィルタリングする必要があるため、業績・財務健全性という客観的な財務基準が最初のふるいとして機能しやすい。加えて海外 MBA 保有率 81%のトラディショナル型は、リカーリング収益や安定キャッシュフローを重視するグローバル標準の評価基準を実践していると解釈できる。一方アクセラレーター型で後継者不在度合いが選別軸に挙がりやすい背景には、事業承継課題の解決を掲げる投資家(とりわけ地方銀行系アクセラレーター)の目的意識が、起業家の案件選別に反映されていると考えられる。独立系のアクセラレーターについても、地域金融機関から出資を受けている場合には間接的に同様の影響が働く可能性があるが、この点は本調査のデータでは確認できない。

LOI が買収に至らなかった経験は 37%が持ち、理由は売り手の撤回(15%)・バリュエーション不一致(15%)、競合出現(7%)など。63%は「不成立ケースなし」と回答した。ただしこの 63%には初回 LOI に至っていない 5 名が含まれる。LOI を締結した経験のある 21 名(1 名は回答なし)に限ると、不成立経験者は 10 名(48%)に達し、締結後の案件が買収に至らないことは珍しくない。なお、米国で報告される買収到達率 48%(サーチを開始したファンドのうち買収に至った割合、2021-24 年の組成グループ。Stanford GSB「2026 Search Fund Study」)は、本設問(LOI 締結後の不成立経験の有無)とは定義が異なり直接比較はできないが、米国で案件獲得競争が激化していることを示している。日本の「不成立経験なし 63%」は業界の若さと、買収に到達した回答者に回答が偏る「生存者バイアス」の影響を含んでおり、業界の拡大とともに競争環境は厳しくなることを見込んでおくべきである(付録 B)。

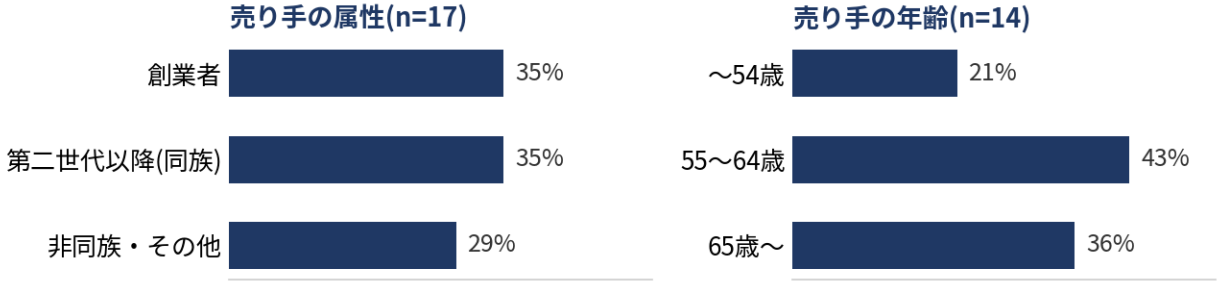
4.5 買収先企業のプロファイル

買収実現 17 件のプロファイルは次のとおりである(図表 11・12)。業種は卸売・小売業 29%、サービス・IT 29%、製造業 18%が中心で、残りは医療福祉・運輸・建設・不動産に分散する。地域は首都圏(東京・埼玉・千葉・神奈川)53%に対し、47%は首都圏の外(関西 4 件・福岡 3 件・三重 1 件)で、東京単体では 35%にとどまる。規模は従業員 10〜30 名が 35%を占め、50 名以上は 29%である(図表 11)。売り手は創業者 35%・同族第二世代以降 35%とオーナー系が 7 割で、売り手年齢は 55 歳以上が 79%、65 歳以上が 36%である(回答 14 件)。ソーシング経緯は M&A 仲介会社経由 59%、金融機関の紹介 24%である。

図表11｜買収先企業のプロファイル(n=17)



図表12｜売り手(前オーナー)のプロファイル



買収時点の年間売上高は中央値 8.85 億円(n=12・欠損率 29%)で、数億円規模が中心、大きいものでは数十億円規模に及ぶ。国際比較では、買収先の従業員規模は日本(10〜30 名が 35%)は米国(30〜40 名)・世界(中央値 50 名)よりやや小さい(付録 B)。

買収資金では 64%が銀行借入を活用しており(回答 14 件中 9 件)、日本の低金利環境と金融機関の事業承継融資が買収を支える重要な基盤となっている。

国際比較メモ:米国ではサーチ開始から買収完了まで中央値 20 ヶ月である(初 LOI までは平均 7 ヶ月。日本の中央値 10 ヶ月とは統計量が異なるため参考対比)。案件獲得競争の激化は世界共通の課題である(買収到達率は 4.4 参照)。ターゲット業種は米加以外の世界ではテクノロジー(75%)が最多で、卸売・小売/サービス中心の日本と対照的(→付録 B)。

本章のポイント

- 案件発掘は M&A 仲介会社に集中し、事業承継の公的インフラは未活用である
- トラディショナル型は広く当たって絞り込み、アクセラレーター型は投資家の紹介網で絞られた候補から選ぶ
- 買収先は従業員 10〜30 名の承継企業が中心で、47%が首都圏の外にあり、64%が銀行借入を活用する

第 5 章 経営とバリューアップ

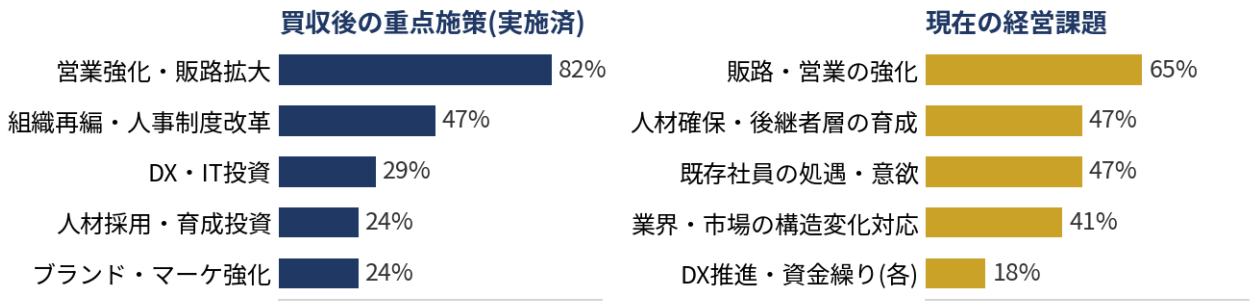
5.1 経営の現況

本章では、買収を完了した CEO 17 名の回答から、買収後の経営の現況と課題を見る。直近年度末の従業員数は中央値 37.5 名(n=16)で、数名から数百名規模まで幅がある。直近年度の年間売上高は中央値 8.85 億円(n=12・欠損率 29%)で、数億円規模が中心、大きいものでは数十億円規模に及ぶ(買収時点の売上高(4.5)と同じ値だが、別設問の回答 12 件の中央値が偶然一致したものであり、集計元で確認済みである)。リカーリング収益比率は「ほぼ変わらず」35%、「増加」29%、「そもそもリカーリング型ではない」18%と、買収後の収益構造転換は途上にある。

5.2 買収後の重点施策と経営課題

買収後の重点施策のトップは営業強化・販路拡大(82%)で、組織再編・人事制度改革(47%)、DX・IT 投資(29%)が続く。売上(トップライン)の成長への集中が顕著で、コスト削減型ではなく成長型のバリューアップが日本のサーチファンド経営の基本形である。現在の経営課題も販路・営業の強化(65%)が最多で、人材確保・後継者層の育成、既存社員の処遇・モチベーション(各 47%)、業界・市場の構造変化への対応(41%)が並ぶ(図表 13)。「元オーナーとの関係」を上位 3 つの経営課題に挙げたのは 6%(1 名)にとどまった。ただしこの数字は他の課題と比べた相対的な優先順位を示すものであり、摩擦が少ないことを意味しない。実際、関係者への定性ヒアリングでは承継後の元オーナーとの関係に起因する困難が少なからず聞かれており、選択式調査には表れにくい論点として今後の調査で深掘りすべきテーマである。

図表13｜買収後の重点施策と現在の経営課題(各上位5項目・上位3つ選択)



n=17(CEO)

5.3 元オーナーとの引継ぎ

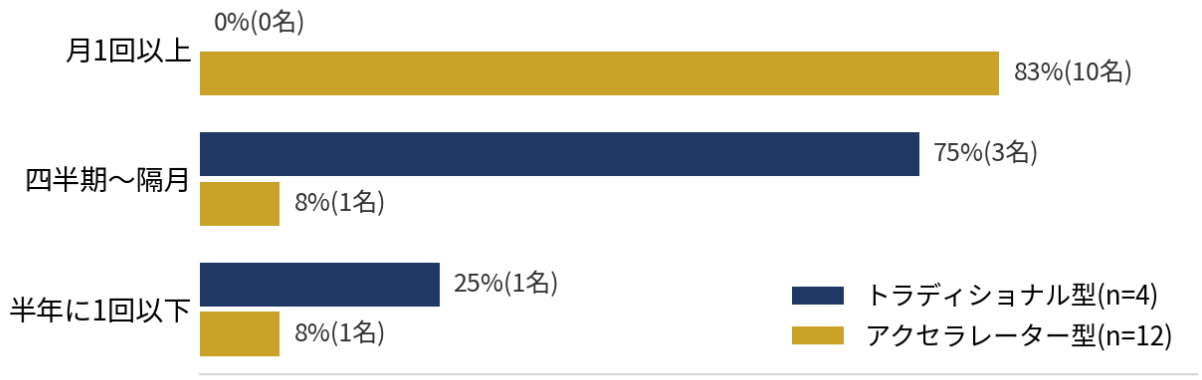
引継ぎ期間は即時退任から 2 年以上の継続関与まで幅広く分散し(n=16)、関与形態は完全退任 47%、取締役として継続 24%、顧問・相談役 18%。約半数のケースで元オーナーが何らかの形で残る。選択式調査では引継ぎトラブルは主要課題として挙がっていない(上位 3 つの経営課題に「元オーナーとの関係」を挙げたのは 1 名(6%))が、5.2 で述べた通り定性ヒアリングでは承継後の関係に起因する困難も聞かれており、引継

ぎの円滑さを結論づけるには追加の検証を要する。なお、買収後の経営者が前経営者から権限を引き継ぎ自らのリーダーシップを確立する過程は、海外でも業界の主要な関心事であり、IESE の国際会議でも買収後 CEO の成長過程がセッションとして組まれている(8.5)。

5.4 投資家からのハンズオン支援

支援頻度は週 1 回以上から半年に 1 回以下まで幅広く分散するが(n=16)、型別に見ると差は大きい(図表 13-2)。アクセラレーター型の CEO(n=12)は 83%が月 1 回以上(うち週 1 回以上 3 分の 1)の高頻度支援を受けるのに対し、トラディショナル型の CEO(有効 n=4)に月 1 回以上の高頻度支援は 1 人もいない(隔月～四半期 3 名・半年に 1 回以下 1 名)。単一投資家がハンズオンで伴走するアクセラレーター型と、分散出資で経営の自律性を重んじるトラディショナル型という設計思想の違いが、買収後の支援スタイルにそのまま表れている。

図表13-2｜投資家からの支援頻度(型別・買収済CEO)



月1回以上=週1回以上・週1回未満～月2回・月1回の合算。トラ型は別途「回答しない」1名

国際比較メモ:買収後の経営指標では、日本の買収先は買収時従業員 10～30 名が最頻(直近の中央値 37.5 名)で、米国(30～40 名)と近い水準、世界(米加除く、中央値 50 名)よりやや小さい(参考対比)。米国の直近の組成グループ(2024-25 年)では買収時 EBITDA 中央値$2.5M・EBITDA 倍率 6.2x(全期間では買収価格中央値 $13.5M・6.3x)が報告されており、日本の買収先は米国より一回り小さい規模感とみられる(→付録 B)。

本章のポイント

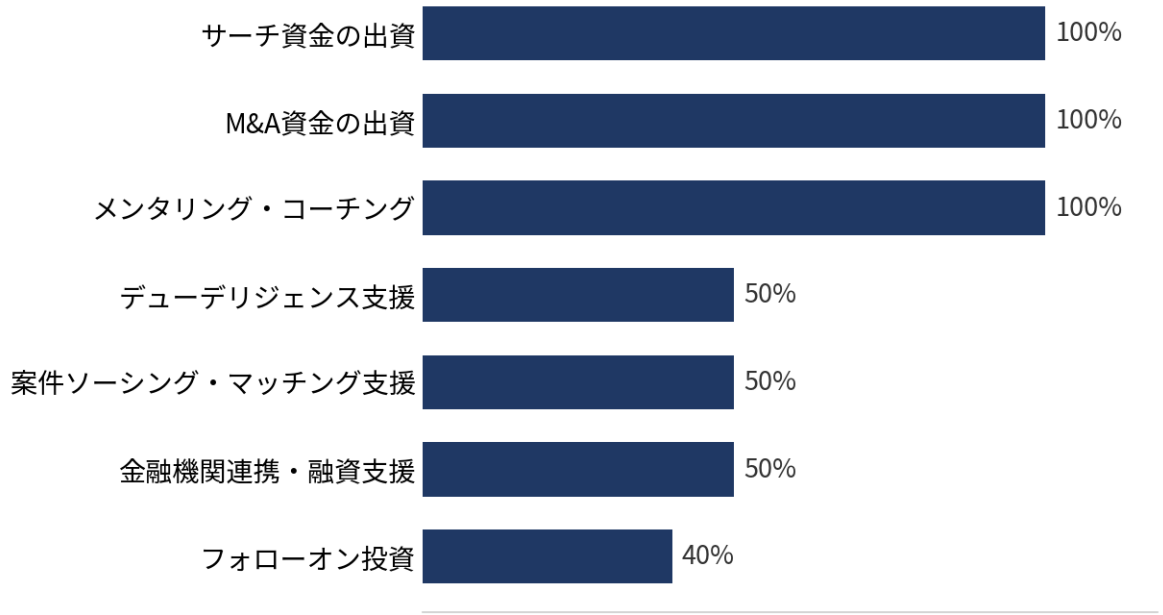
- 買収後の経営は営業強化・販路拡大を軸とする成長型で、経営課題も販路と人材に集中する
- 元オーナーは約半数が何らかの形で残る
- 投資家の支援頻度は型で大きく異なり、アクセラレーター型の CEO の 83%が月 1 回以上の伴走を受ける

第 6 章 投資家の視点

6.1 投資家の顔ぶれ

本章は投資家 10 者(Form B)の回答に基づく。内訳はトラディショナル型 LP 6 者・アクセラレーター型運営者 4 者。母体は独立系の個人投資家から専業投資会社・PE・VC・地銀系・事業会社系まで多様で、首都圏拠点が大半だが、投資対象は 90%が「全国」とする。全 10 者がサーチ資金・M&A 資金の出資とメンタリングを提供しており、資本と伴走支援のセット提供が日本の投資家の標準形である(図表 14)。なおサンプルが小さいため、本章は個別の組織・個人が特定されない粒度で記述する(方法論は付録 A)。

図表14｜投資家が提供する資本・支援の内容(複数選択)

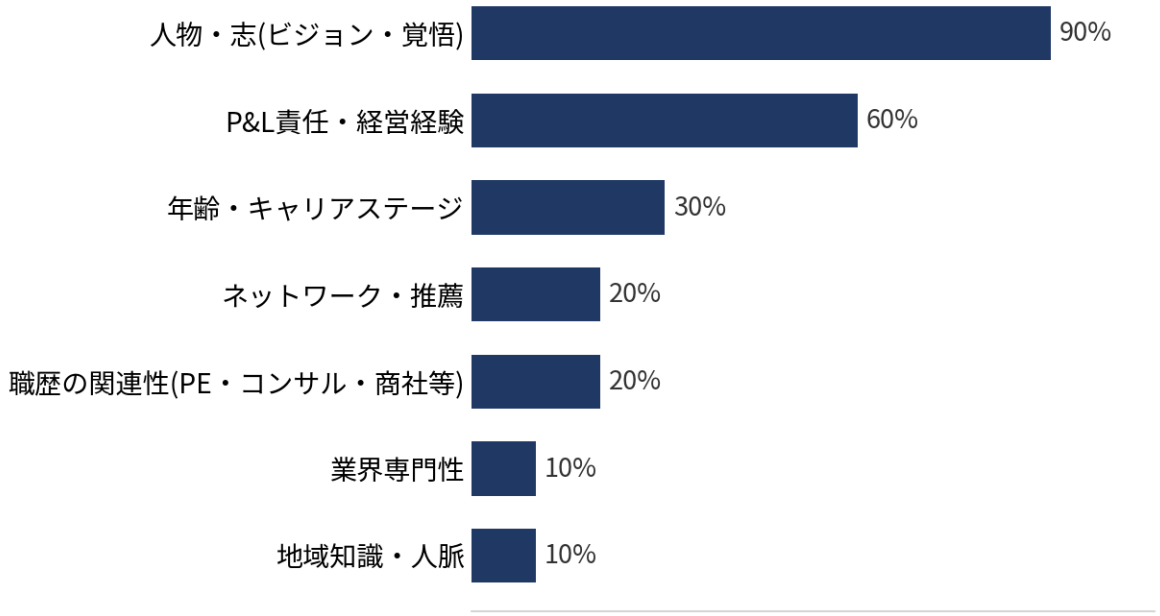


N=10(投資家)。ほか「その他」2件

6.2 投資判断:「人物・志」最重視

サーチファンド起業家候補の評価で最重視する要素は人物・志(ビジョン・覚悟)90%、P&L 責任・経営経験 60%。学歴・MBA を上位 3 つに挙げた回答者はいなかった(図表 15)。経営経験が人物・志に次いで重視される背景には、承継後の経営の巧拙が事業の成長を大きく左右するという投資家の懸念があると推察される。

図表15｜サーチファンド起業家候補の評価で最重視する要素(上位3つ選択)



N=10(投資家)。学歴・MBAを上位3つに挙げた回答者はゼロ

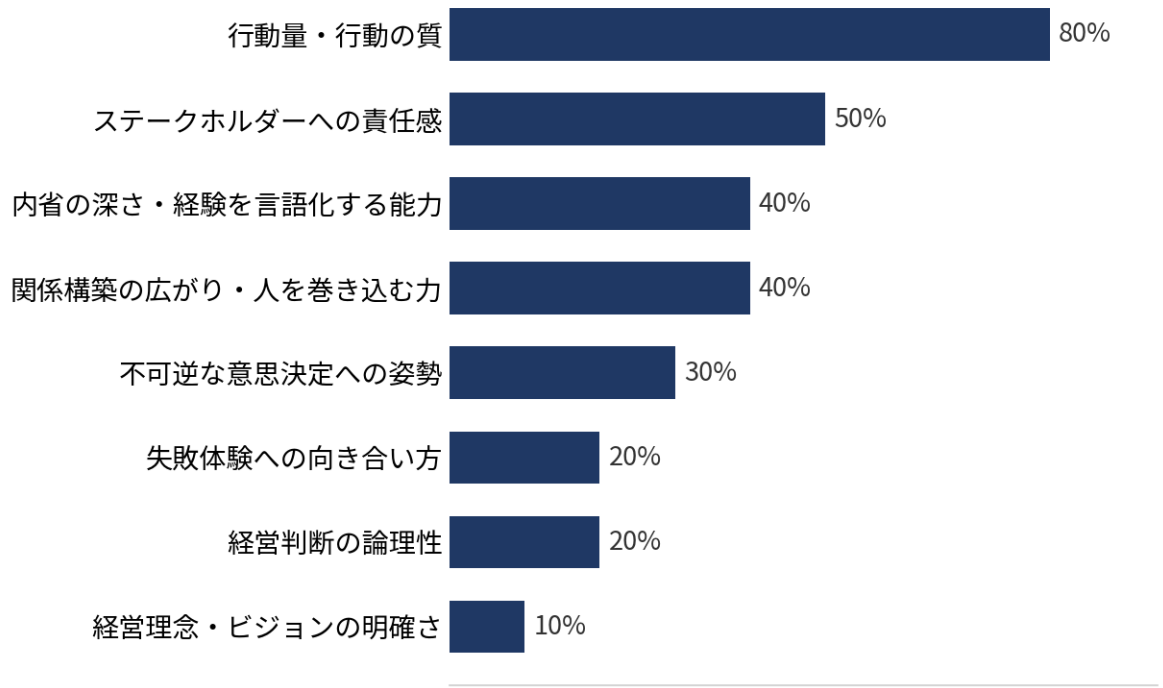
投資候補の発掘(パイプライン構築)は、既存のサーチファンド起業家からの紹介(80%)と業界コミュニティ・ウェブ経由(各 50%)が中心で、投資判断の所要期間は 1 ヶ月未満・1〜3 ヶ月・3〜6 ヶ月が並んで最多(各 30%)。

投資先の業種・地域・規模はいずれも「絞っていない」が大勢(地域は 90%が「全国」)で、案件・人物ベースの個別判断が基本である。財務規模以外の重視特性(複数選択)では、オーナーの事業承継動機の明確さ(50%)・リカーリング収益比率の高さ(50%)・後継者不在問題の典型例(30%)が挙げられた。

6.3 CEO レディネスのシグナル

CEO レディネスとは、サーチファンド起業家候補が買収後に CEO として企業経営を担う準備がどの程度整っているかを指す(調査票でも同用語で質問)。投資家が「経営者としての準備が整った」と判断するシグナルの筆頭は行動量・行動の質(80%)。ステークホルダーへの責任感(50%)が続き、内省の深さ・言語化能力、関係構築の広がり(各 40%)、不可逆な意思決定への姿勢(30%)が並び、経歴よりも行動と内面の成熟を見る姿勢が鮮明である(図表 16)。

図表16｜CEOレディネスを判断する際に重視するシグナル(最大3つ選択)



N=10(投資家)

本章のポイント

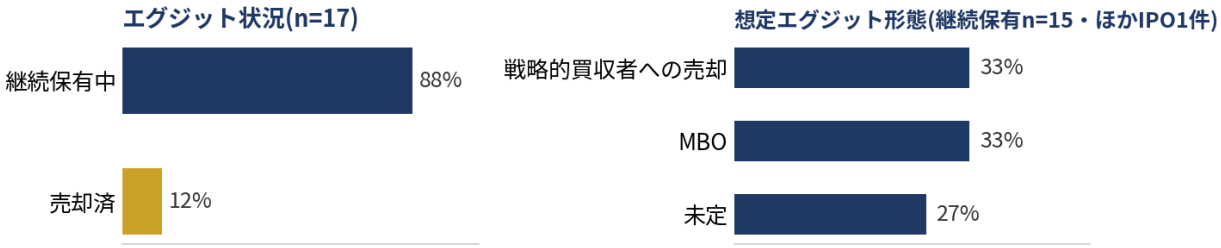
- 投資家 10 者はいずれも資金と伴走支援をセットで提供する
- 評価軸は人物・志(90%)と経営経験(60%)で、学歴・MBA を上位に挙げた投資家はいない
- CEO レディネスは行動量・行動の質(80%)で判断される

第 7 章 エグジット動向と業界の見通し

7.1 エグジット動向:「前夜」の業界

本章では、買収済 17 件のエグジット関連設問(Form A)と投資家 10 者の回答(Form B)から、エグジットの現状と業界の見通しを見る。起業家側では、買収済 17 件のうち継続保有が 88%、売却済が 12%(2 件)である。投資家側でも回答 9 者中 6 者(67%)がエグジット実績を持たず、起業家側の配当実施も限定的で、回答 12 名中 11 名が配当を行っていない。継続保有中の CEO が想定するエグジットは、戦略的買収者への売却 33%と MBO 33%が拮抗し、未定 27%、IPO 7%である(図表 17)。

図表17｜エグジット:「前夜」の業界

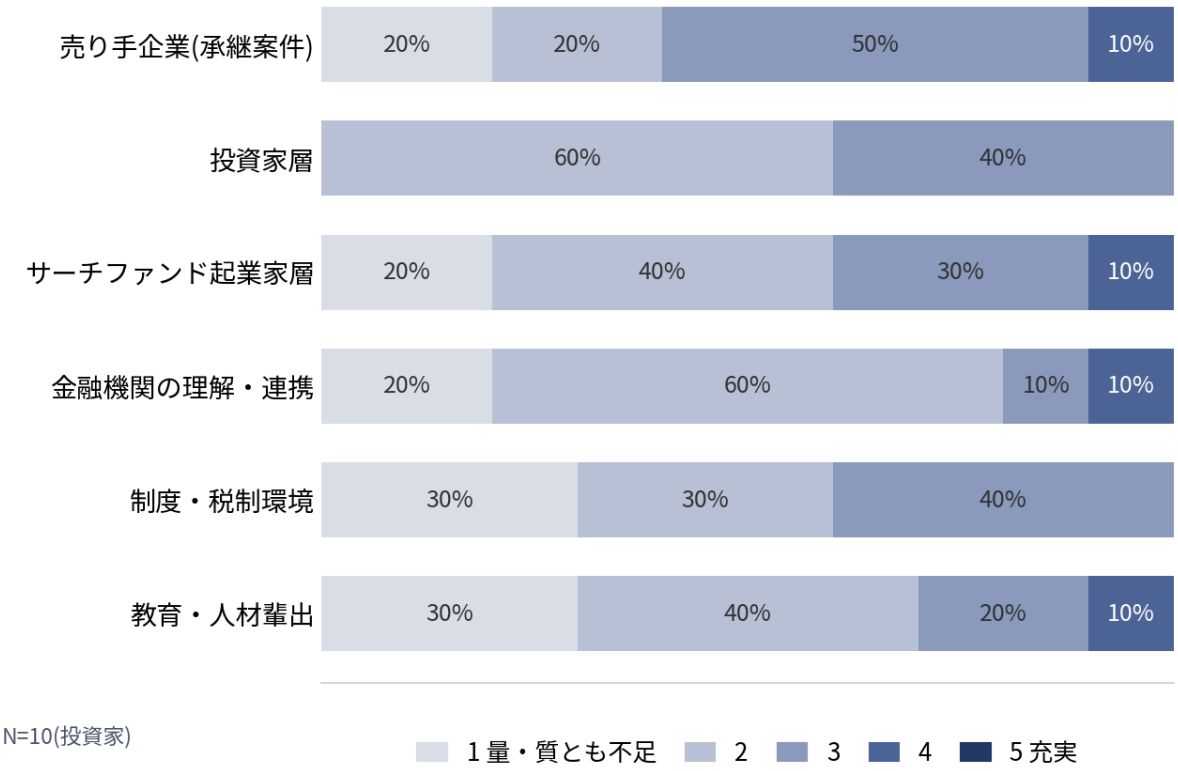


継続保有 15 件の買収成立年は中央値 2024 年で、2024 年以降の買収が 7 割を占める。標準的な保有期間(5〜7 年)を当てはめると、15 件のうち 12〜13 件のエグジット時期は 2027〜2032 年に入り、日本初のエグジット事例群はこの期間に本格化する見通しである。リターンの実証はこれからであり、現時点の業界評価は「投資回収の実績」ではなく「活動の活発化」に基づくものであることに留意が必要である。なお起業家回答では資本を大きく毀損した事例は確認されていない一方、投資家側には毀損案件の報告が少数存在する(n<3 のため詳細非掲載)。サーチ途中での撤退事例(元サーチャー1 名)を含め、元サーチャー層の捕捉が薄い本調査の構成上、損失側の実態はまだ十分に観測できていない(生存者バイアス。付録 A 限界①)。

7.2 投資家の業界認識:市場は伸びるがインフラが不足

直近 3 年の業界変化は 80%が「拡大」(4〜5)と評価し、今後 3〜5 年も 70%が拡大を見込む。一方、供給インフラの評価は厳しく、金融機関の理解・連携(80%が 1〜2)、教育・人材輩出(70%が 1〜2)、制度・税制環境(60%が 1〜2)を筆頭に、全プレイヤーで不足感が示された(いずれも参考平均 2.1、図表 18)。

図表18｜投資家によるプレイヤー別充実度の評価



「市場は伸びるが、担い手のインフラが追いついていない」というのが投資家の共通認識である。サーチファンド起業家パイプライン(起業家候補となる人材の供給)の評価は質 3.1・量 3.2 と中立近辺にとどまり、事業承継案件(売り手側)の評価は質 2.7・量 3.0 と中立をやや下回った。後者は「案件はあるはずだが、まだ十分に見えていない」という業界の現在地を映している。

国際比較メモ:40 年の歴史を持つ米国では累計 IRR 33.9%・ROI 4.75 倍という実績が蓄積されている。米加以外の世界でも、エグジットの増加と保有期間の長期化に伴い ROI 2.8 倍・IRR 30%(2024 年調査では 2.0 倍・18%)へと上昇し、買収済み企業の 21%が損失という下方リスクを含みつつ、資産クラスとしての成熟が示されつつある(IESE 2026)。日本はリターンの実証がまさにこれからの段階にある(→付録 B)。

本章のポイント

- 買収済 17 社の 88%が継続保有中で、エグジット事例群は 2027〜2032 年に本格化する見通しである
- 投資家は市場の拡大を実感する一方、金融機関連携・教育・制度を最も不足するインフラと評価している
- リターンの実証はこれからである

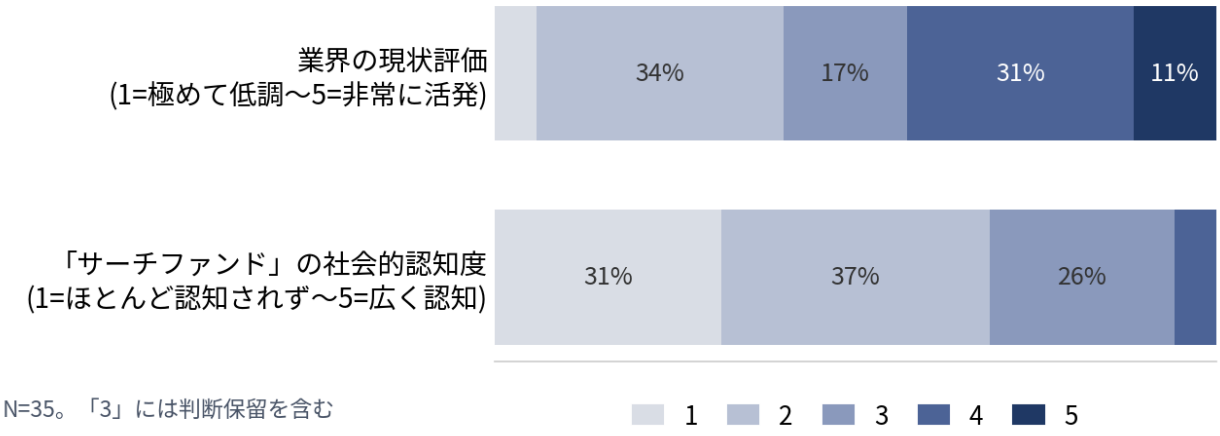
第 8 章 業界の現状評価・考察と示唆

8.1 現状評価:二分する当事者、低い社会的認知

本章では、当事者による業界の現状評価(8.1〜8.3)を示したうえで、研究チームの考察(8.4)と業界への示唆(8.5)を述べる。起業家による業界の現状評価は平均 3.1(5 段階)だが、分布は「活発」(4〜5)43%と「低調」(1〜2)40%にほぼ二分される。この二分は型による温度差を反映しており、トラディショナル型は「活発」56%が最多であるのに対し、アクセラレーター型は「低調」47%が最多である。アクセラレーター型は 7 割がすでに買収を終えているため、この差は「買収後の現実」を知っているかどうかの違いとも考えられるが、買収後の CEO に限って比較しても差は残る(アクセラレーター型 12 名は「低調」7 名・「活発」4 名、トラディショナル型 5 名は「低調」1 名・「活発」3 名)。国際標準に接続し投資家層の拡大を目の当たりにするトラディショナル型と、地域の現場で案件開拓・伴走の困難に向き合うアクセラレーター型とでは、見えている風景が異なる可能性があるが、少数のため仮説にとどまる。

「サーチファンド」概念の社会的認知度は 69%が 1〜2 を選択し、「広く正確に認知されている」は 0%(図表 19)。投資家も 70%が「浸透してきているが誤用も多い」とし、認知の質・量とも課題である。サーチファンドは本来、①投資家がまずサーチ資金を出し、②経営者候補がその資金で買収先を探し、③買収先が決まった段階で同じ投資家が買収資金を出し、④買収後も伴走支援を続ける、という段階的な仕組みを指す。ここでの「誤用」とは、この構成要素の一部を欠く取り組み、たとえばサーチ段階の資金供給や伴走支援を伴わない通常の M&A 仲介案件や単発の買収支援が、「サーチファンド」の名で呼ばれるケースを指す(投資家・起業家の自由記述および関係者ヒアリングに基づく整理)。

図表19｜業界の現状評価と社会的認知度(起業家)

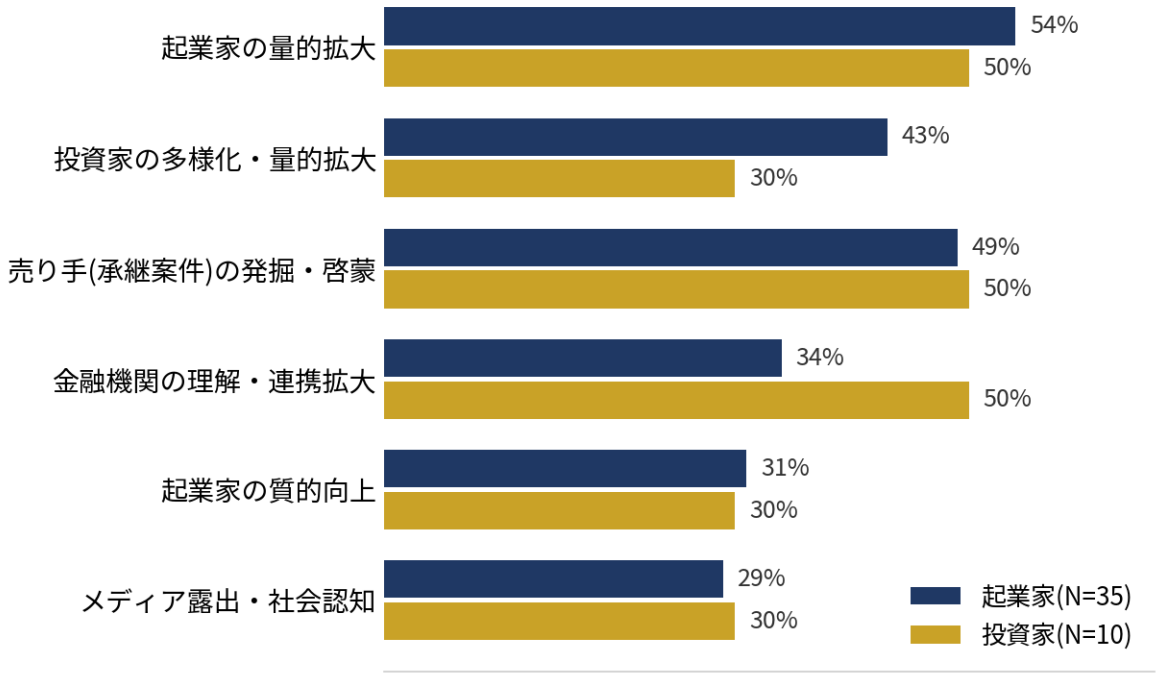


N=35。「3」には判断保留を含む

8.2 業界拡大に必要な要素:起業家と投資家の認識

サーチファンド起業家候補者層の拡大が両者共通の最優先課題である(図表 20)。投資家は金融機関連携をより重視し、起業家は投資家の多様化を求める。資金供給の両輪への期待が交差している。

図表20｜業界拡大に必要な要素(上位3つ選択)



8.3 当事者が描く望ましい広がり方(自由記述)

自由記述(有効回答:起業家 33 件・投資家 8 件)を、責任研究者の共同コーディングにより 6 つのテーマに整理した(複数該当あり)。

主要テーマ(件数):①サーチファンド起業家層の拡大・多様化(19)/②成功事例の実証優先(17)/③認知・理解の浸透(13)/④エコシステム・制度整備(12)/⑤地方・事業承継課題への貢献(7)/⑥型・定義の多様性の許容(7)

最多はサーチファンド起業家層の拡大・多様化で、8.2 の選択式設問の結果と一致する。特徴的なのは、「急拡大よりも成功事例の実証を優先すべき」という慎重な成長観が起業家・投資家の双方で繰り返し語られた点であり、「エグジット前夜」にある業界の自己認識を裏付けている。また、トラディショナル型・アクセラレーター型など多様な型の併存を肯定する声が一定数あり(投資家の 70%も 5 年後の市場を「棲み分けて並存」と予想)、日本市場の二元構造は当事者に受容されている。

当事者の声(抜粋・匿名):

- 「急拡大より『成功事例の積み上げ』を優先すべき」(起業家)
- 「大企業の中にいる起業家精神をもつエース社員にとっての新しいキャリアの選択肢になって欲しい」(起業家)
- 「20〜30 代の経営・投資未経験者が会社経営を担うことへの、売手・金融機関の抵抗感が解消されていること」(起業家)
- 「一過性のブームとして広がるのではなく、『事業承継を通じて企業価値を高める新しい起業の形』として、着実に社会へ定着していくことが理想」(投資家)

8.4 考察:日本型エコシステムの形成

本節は、前章までの記述統計を横断して読み解いた研究チームの解釈である。データの裏付け範囲を明示し、データが直接支持しない推論はその旨を明記する。以下、四つの論点を示す。

(1) 二つのエコシステムの補完関係(量の拡大と方向性の形成)

本調査が明らかにした二重構造(Key Finding 2)は、単なる 2 モデルの並存ではなく、役割分担を伴う補完関係として読める。量的な拡大を牽引するのはアクセラレーター型である(母集団 34 名対 20 名、2.2)。一方、トラディショナル型は国際標準への接続と業界の方向性・文化の形成において存在感が大きいと解釈できる。教育プログラム受講率 75%(アクセラレーター型 47%)、型選択動機としての「国際スタンダード準拠」56%、業界の現状評価で「活発」が最多(56%)という結果は、トラディショナル型が国際的な知識体系・コミュニティとの結節点として機能していることと整合的である。ただし「どちらの型が業界を牽引しているか」を直接尋ねた設問は存在せず、この役割分担は間接的な指標に基づく解釈であり、今後の調査で検証すべき仮説である。投資家の 70%が 5 年後の市場を「棲み分けて並存」と予想し(8.3)、型の多様性を肯定する自由記述も一定数ある(7 件、8.3 の⑥)ことは、当事者自身がこの補完関係を受容していることを示唆する。

(2) 地方銀行が担う日本固有の役割

2 つの経路が「事業承継」で交わるエコシステムの全体像は図表 ES-1(エグゼクティブサマリー)に示した。米国のサーチファンドは「経営者候補×投資家」の二者モデルとして発展し、Stanford・IESE の調査枠組みにも地域金融機関に相当する主体は組み込まれていない。対して日本では、特徴的な現象の一つとして、地方銀行(および地銀系投資会社)がエコシステムの中で複数の役割を担う動きが観察される。

データ上の根拠は次の 4 点である。①サーチ資金の出資元として地方銀行・地銀系投資会社が 26%(2.2)、②アクセラレーター型の案件発掘では地方銀行・メガバンク紹介の高頻度利用が 44%(トラディショナル型 10%、4.2)、③買収資金の 64%が銀行借入を活用(4.5)、④投資家が最も不足を指摘するインフラも金融機関の理解・連携(80%が低評価、7.2)。つまり地方銀行は、地域企業との信頼関係を基盤に案件供給・人材発掘・資金供給・伴走支援を束ねうるプレイヤーである。

ただし現時点でこの動きは一部の先行する地銀グループに大きく依存しており、地方銀行という業態全般に広がった現象ではない。ここで示したデータは、地方銀行がこうした役割を担い得ることを示す先行事例と読むのが正確である。一部の地銀系アクセラレーターが地域におけるサーチファンド起業家の輩出と案件供給の両輪を担う構図(3.4)は海外の調査には見られない日本固有の動きであり、これが全国の地域金融機関に広がるか否かが、サーチファンドが「一部の専門家の取り組み」から「地域経済の経営者輩出インフラ」へ発展できるかの分水嶺になると考えられる。なお、なぜ・どのような条件の下で地方銀行がこの役割を担い得るのか、先行事例は他の地域金融機関に横展開可能か、という問いへの本格的な解答は今後の課題であり、本レポートが隔年の定点観測の中で取り組んでいきたい。

(3) 輸入ではなく適応進化

以上を総合すると、日本は米国モデルをそのまま輸入したのではなく、制度・文化、そして事業承継という社会課題に適応した独自のサーチファンドモデルを形成し始めているといえる。適応の痕跡はデータの随所に表れている。組成形態は型ごとにほぼ完全に分岐し(トラディショナル型は合同会社 90%、アクセラレーター型は株式会社 81%、2.3)、P&L 責任を含む実務経験を長く積んでから参入するアクセラレーター型が主流を占めるため起業家の年齢層が高い(開始年齢の中央値 36 歳、3.1・3.4)。後継者不在という承継文脈を案件選別の軸に挙げる比率はアクセラレーター型で高く(38%、トラディショナル型は 0%、4.4)、一部の地方銀行がエコシステムに参画している(前項)。

この構図は国際的な動きとも呼応する。Stanford が 2026 年に改訂した実務手引(2026 Primer on Search Funds)[11]は、多様化した派生モデルをあえて網羅せず、トラディショナル型に焦点を絞って実務を再整理した。IESE の国際調査(2026 年版)も、セルフファンデッド型やサーチ・アクセラレーターなどの派生モデルを集計から除外する一方、長期保有型(Long Duration Enterprises)など新たな形態の台頭に言及している。「サーチファンド」の名の下に多様な変種が広がる現状への応答であり、モデルの変容と用語の拡散が並走する日本の状況(8.1)とも重なる。他方、米加以外での新規組成は 2025 年に初めて米国・カナダを上回り、2024〜25 年には台湾・シンガポール・タイなどアジアでも初のファンドが組成された。欧州では各国の事業承継環境への適応が進み、2026 年 8 月にはスウェーデン初のトラディショナル型組成も報じられた[12]。世界では、標準形の確立と各国環境への適応が同時に進んでいる。

(4) 国際比較から見える日本の位置

付録 B の国際比較から、日本市場の位置づけについて四つの点を指摘できる。第一に、買収先の規模は米国本国に近い。従業員は米国が中央値 30 名、日本は 10〜30 名が最頻で、国際(米加除く)の中央値 50 名より小型である。小規模企業の承継を志向する日本は、米国本来のサーチファンド像にむしろ近い。第二に、日本でも銀行借入が重要な資金調達手段である。買収資金の 64%が銀行借入を活用しており、地域金融機関の関与(前項)がデット供給を支えている。IESE 2026 は、デット供給の薄い中南米では投資家のエクイティ比率が欧州より 16 ポイント高い(62%対 46%)ことを示したが、本調査の指標(借入を利用した案件の割合)とは異なるため、デット・エクイティ構成比の国際比較は今後の課題である。第三に、案件獲得競争は世界共通の課題である。米国の買収到達率は 48%(直近の組成グループ)と低下傾向にあり、日本でも LOI 締結経験者に限れば 48%が不成立を経験しており(4.4)、「不成立経験なし 63%」という全体値は業界の若さと生存者バイアスを含むため、今後競争はさらに厳しくなると見込むべきである。第四に、共同サーチと女性比率は日本の伸びしろである。米国では 2 名での共同サーチが 3 分の 1 に拡大しているが、日本ではペア 2 組を確認したにとどまる。女性比率 3%(米国 14%・国際 7%)の差は、候補者層の拡大に向けた具体的な論点である(8.5)。

---

[11] Kelly, Ng, Latypov & Makinen, “A Primer on Search Funds: A Practical Guide for Entrepreneurs Embarking on a Search Fund,” Stanford GSB, Case E958, 2026(69 頁)。

[12] Search Funds News “Norrsund Investments marks the launch of Sweden’s first traditional SF”(2026 年 8 月 18 日)。

8.5 業界への示唆

前節までの結果と考察を踏まえ、業界に関わる主要な立場ごとに実務的な示唆を整理する(括弧内は対応する Key Finding)。

サーチファンド起業家・候補者へ(KF1・2)

2 つの参入経路が確立している。経営の自律性を最優先するなら分散調達のトラディショナル型、伴走支援と調達の容易性を重視するならアクセラレーター型である。選択動機のデータ(2.2)が示す通り、両者は異なるニーズに応える器である。先行者像は経路により異なり(3.4)、MBA や若さは必須条件ではない(投資家は学歴より人物・志と行動量を見る、6.2〜6.3)。なお「LOI 不成立経験なし 63%」は未締結者を含む全体値であり、LOI 締結経験者では 48%が不成立を経験している(4.4)。米国の動向が示す通り案件獲得競争は激化しており(4.4)、日本でも案件発掘が M&A 仲介会社に集中する現状(4.2)が続けば、同じ案件を多数のサーチャーが追う構図になる。今後の競争激化を踏まえ、仲介に頼らず自ら案件を発掘する独自のサーチ戦略を持つことが、サーチファンド起業家にとって最も重要な差別化要因となる。

投資家へ(KF4・5)

「人物・志」重視の評価軸(6.2)は確立しつつあり、次の業界課題はエグジットの実証である。2027 年以降に見込まれる初期エグジット群を業界の信頼形成につなげるため、事例研究・データ蓄積の整備を今から進めるべきである。また損失側・撤退側のデータはまだ十分に観測されておらず(7.1)、業界の健全な発展には、成功・失敗双方の情報共有が欠かせない。あわせて、「サーチファンド」という用語の誤用が広がりつつある現状(8.1)に対しては、データに基づく正確な情報発信によって正しい理解を広げることも、投資家に求められる役割である。

業界団体・コミュニティへ(KF4・5)

買収後の経営には、承継直後の元オーナーとの関係構築、既存社員の処遇、改革の優先順位と速度など、一般化や座学での習得が難しい課題が多い(5.4)。買収後 CEO がクローズドな場で成功・失敗の経験を共有する機会は、事例が増えるほど業界の貴重な知見となっていく。投資家側でも、買収後の経営者との関わり方やガバナンスに関する知見の蓄積が今後の課題である(図表 13-2)。海外では Stanford や IESE といった教育機関が事例の体系化を担ってきており、日本でも信頼される教育機関が同様の役割を果たすことが期待される。IESE が 2026 年 10 月に開催した第 7 回国際サーチファンド会議でも、投資成果データと並んで、投資家とサーチャーの契約条件、買収後 CEO の流動化の選択肢、CEO としての成長過程(The CEO Leadership Journey)、プライベートエクイティのガバナンス手法からの学びがセッションとして組まれており、買収後の経営者の成長と投資家・経営者関係の設計は、国際的にも業界共通の論点になりつつある[13]。買収後に、承継経営者が既存組織の信頼・文化・暗黙知を受け継ぎながら自らの経営スタイルへ移行するプロセスの体系化は、今後の市場の成長を左右する論点となろう。

---

[13] IESE Business School, 7th International Search Fund Conference(2026 年 10 月 15〜16 日、バルセロナ)の公式プログラムに基づく。セッション構成の記載であり、各セッションの議論内容は参照していない。

地域金融機関へ(KF2・3)

買収の 64%が銀行借入を活用しており、金融機関は資金面ですでに重要な役割を果たしている。一方で投資家が最も不足を指摘するインフラも金融機関の理解・連携(80%が低評価)である。サーチファンド向け融資の標準化・目利き人材の育成が当面の課題となるが、より大きくは、地銀系アクセラレーターという日本固有のモデル(8.4)が、地域の承継案件・経営人材・資金を束ねる新たな地域金融ビジネスの選択肢となり得る。

大学・教育機関へ(KF1・5)

サーチファンド起業家の 57%が教育プログラム・勉強会を入口としており、教育機関は人材パイプラインの主要な供給源である。教育・人材輩出は投資家評価で最も不足するインフラの一つ(70%が低評価)であり、ビジネススクール・企業・金融機関からの人材流入経路の複線化と ETA 教育の拡充が急務である。さらに、業界の発展にはサーチファンドというモデルそのものの信頼性の担保、すなわち正確な概念の普及、データと研究に基づく検証、担い手教育の質の保証が必須であり、これは中立性と信頼を備えた教育機関にしか担えない役割である。女性比率 3%(米国 14%)の改善も、候補者層拡大の具体的な論点として教育段階からの取り組みを要する。

政策・公的機関へ(KF3・5)

事業承継の公的インフラ(公的支援機関・士業・商工会議所)は、サーチファンド起業家の案件発掘にほとんど使われていない(4.2)。未活用チャネルの接続は承継案件の裾野を直接広げるが、当事者の経験が示す通り、士業には業界認知の啓蒙、地域コミュニティには長期の信頼構築が前提となるため、即効策ではなく中期の投資として設計すべきである。制度・税制環境も投資家評価で不足が指摘されており(60%が低評価)、後継者不在問題の解決手段としてのサーチファンドの正確な認知形成に、公的な発信・制度面の後押しが期待される。また、サーチファンド特有の買収ストラクチャーに関する課税上の取り扱いの明確化も、エグジット期を迎える業界の制度課題である(2.3)。

本章のポイント

- 当事者の現状評価は二分し、社会的認知は低い
- 日本のサーチファンドは米国モデルの輸入ではなく、二つの参入経路と地方銀行の関与を特徴とする適応進化の途上にある
- 各立場への示唆は、候補者層の拡大、エグジットの実証、金融機関連携、教育、公的インフラの接続に集約される

付録 A 集計方針と本調査の限界

金額系データの扱い:回答者全員がすべての設問に答えたわけではないため、集計は設問ごとに「実際に回答した人数(N)」を分母としている。買収価格や報酬などの金額系設問は未回答が特に多く、未回答が 3 割を超えた設問は、回答者の偏りが大きく市場全体の代表値として解釈できないため、本レポートには掲載しない。

尺度設問の記述方針:5 段階尺度は頻度分布を主として記述し、平均値は参考情報として扱った(中立値「3」に判断保留が含まれるため)。

匿名性保護:少数セル(n<3)は統合・非表示とし、投資家(N=10)は個別組織が特定されない粒度でのみ記述した。買収先属性の型別クロスも同様の理由で非掲載とした。

本調査の限界:①回答者の大半は、現在も活動中か買収に成功したサーチャーである。買収に至らず撤退した元サーチャーの回答は 1 名にとどまるため、撤退・失敗の実態が実際より少なく見える偏り(生存者バイアス)が結果に含まれる可能性がある。②業界の歴史が浅いため、業績やリターンに関する結論を出すのは時期尚早である。③回答は自己申告であり、業績等の裏付け確認は行っていない。

開示事項:回答者には研究チーム関係者 1 名(元サーチャー)を含むが、他の回答者と同一の手続きで処理した。

付録 B 国際比較ハイライト

本付録では、本調査の主要指標を米国(Stanford GSB 2026 Search Fund Study)および米国・カナダを除く世界(IESE 2026)と並べて示す。比較の読み方の注意と出典は末尾に記す。

B-1 サーチファンド起業家プロファイル

指標	日本(本調査 2026)	米国(Stanford 2026)	世界・米加除く(IESE 2026)
対象	起業家 35 名/ファンド 27	862 ファンド(1984〜2025 累計)	48 カ国・492 ファンド
開始時年齢(中央値)	36 歳	32 歳	34 歳
MBA 保有率	71%	80%	60%
MBA 修了→組成の経過年数※1	中央値 2 年・2 年以内 50%(n=18)	卒業約 1 年後に開始	修了後 1 年以内 19%・1〜3 年 41%
女性比率	3%	14%	7%
主な職務経歴※2	コンサル 34%・事業会社(その他業種)34%・総合商社 31%	コンサル 19%・PE 18%・IB/金融 15%	コンサル 22%・PE 18%・ライン/GM 14%
単独 vs 共同サーチ	ペア 2 組を名寄せで確認(次回調査で設問化予定)	2 名での共同サーチ 34%	2 名での共同サーチ 31%(全体 37%)

※1 日本は卒業年×組成年からの導出値。全体では中央値 2 年だが、トラディショナル型は MBA 修了直後(中央値 0 年)、アクセラレーター型は修了後に実務経験を積んでから(中央値 4.5 年)に二分される。 ※2 日本は複数選択の選択率、米国・IESE は主たる経歴の構成比(形式差あり)。「総合商社」は日本固有のカテゴリ。米国は PE/IB 合計 33%と金融系が最大勢力。

B-2 組成と買収プロセス

指標	日本(本調査 2026)	米国(Stanford 2026)	世界・米加除く(IESE 2026)
投資家数(トラディショナル型・中央値)※3	18(n=9)	13	15
サーチ期間(〜初 LOI/買収)	初 LOI まで中央値 10 ヶ月(米国:初 LOI まで平均 7 ヶ月)	買収まで中央値 20 ヶ月(2020 年以降の買収)	買収まで中央値 21 ヶ月
買収到達率	集計対象外(業界が若く算定不能)	58%(全期間)※5/48%(2021-24 年の組成グループ)	73%
業種の志向※4	買収実績:卸売・小売 29%・サービス IT 29%・製造 18%	上位:サービス・ソフトウェア・教育	ターゲット:テクノロジー75%・ヘルスケア 67%・サービス 61%
買収先の従業員数	買収時 10〜30 名が 35%(直近中央値 37.5 名)	30〜40 名	中央値 50 名

※3 日本全体の中央値は 1(アクセラレーター型の単独出資構造を反映)。トラディショナル型に限ると米欧と同水準の分散投資構造を持つ(日本 18・米 13・国際 15)。 ※4 日本は買収実績の業種、米・IESE はターゲット/実績混在(概念差に注意)。米国・世界のサービス/テック志向に対し、日本は伝統産業の事業承継が中心。 ※5 米国の全期間値は IESE 2026 が示す米加の終了ファンドベースの買収到達率(58%)。Stanford 2026 は直近の組成グループ値を報告。

B-3 リターン(参考)

指標	日本(本調査 2026)	米国(Stanford 2026)	世界・米加除く(IESE 2026)
リターン(IRR)	エグジット 2 件のため非掲載	33.9%(全体集計)	30%
ROI	同上	4.75x(10x 超の上位を除くと 2.8x)	2.8x(中央値 1.1x)
資本喪失	損失側は未観測(元サーチャー捕捉 1 名・生存者バイアス注記参照)	買収済み企業の約 26%が損失(全損 10%・一部損 16%)	21%
対公開市場(PME)※	—	2.88x(エグジット済みは 3.59x)	—

※ PME(Public Market Equivalent)は同一期間に S&P500 へ投資した場合との比較倍率(1.0=市場並み)。Stanford 2026 で新規導入。

読み方の注意:日本は組成の大半が 2022 年以降と若く、サーチ完了・エグジットのサイクルが一巡していない。リターン・到達率の比較は時期尚早であり、現時点で意味を持つのはプロファイル面(年齢・学歴・経歴・組成構造)の比較である。日本の特徴は、①アクセラレーター型が実務経験を長く積んでから参入するため年齢が 2〜4 歳高い、②コンサル・事業会社・商社出身が主流(米国は PE/IB 中心)、③アクセラレーター型の存在感(組成構造の二元性)、④買収先は伝統産業の承継案件が中心、⑤銀行借入の高い活用率(64%)、の 5 点に要約できる。

出典:Kelly, Zenios & Ng, "2026 Search Fund Study: Selected Observations," Stanford GSB, Case E-967(2026 年 6 月 30 日、データは 2025 年 12 月 31 日時点)/Kowalewski, Naranjo, Kelly & Simon, "International Search Funds 2026: Selected Observations," IESE Business School, ST-689-E(データは 2025 年 12 月 31 日時点)。米国・国際の年齢・MBA・経歴・共同サーチ・投資家数・調達額は直近の組成グループ(2024-25)ベース、到達率・リターン・買収先指標は全期間ベース。

付録 C 自由記述コーディングの詳細

第 8 章 8.3 の基礎となる自由記述(Form A「理想的な広がり方」・Form B 同設問)のコーディング手順と結果を開示する。有効 41 件(起業家 33・投資家 8)。

手順:仮名化済み回答をもとにカテゴリ案・割当案を作成し、責任研究者 2 名(宮林・長谷川)の独立レビューを経て確定(複数該当を許容)。

カテゴリ定義と件数(複数該当あり):

カテゴリ	判定基準	件数
サーチファンド起業家層の拡大・多様化	候補者の量的拡大、出自・年齢の多様化(大企業・スタートアップ・非 MBA・50 代等)	19
成功事例の実証優先	Exit・成功事例の積み上げを普及の前提・起点とする記述	17
認知・理解の浸透	社会的認知の向上、誤解・「身売り」観の解消、売り手・金融機関の抵抗感の緩和	13
エコシステム・制度整備	金融機関の関与、税制・法整備、業界団体・教育機関の役割	12
地方・事業承継課題への貢献	地方分散、地域金融との連携、後継者問題解決への社会的意義	7
型・定義の多様性の許容	トラディショナル型/アクセラレーター型等の共存、多様なスキーム・価値観の併存	7
判定対象外	回答困難・他 Form で回答済み等	3

逐語引用は個人・組織の特定リスクを確認のうえ、引用元の承諾を得たもののみ本文(8.3)に掲載している。

謝辞・問い合わせ先

本調査にご協力いただいたサーチファンド起業家・投資家の皆様に深く感謝申し上げる。また、本調査の実施にあたりご支援をいただいた早稲田サーチファンド研究コンソーシアム、ならびに小林靖氏、前川鉄也氏に御礼申し上げる。

問い合わせ先:

長谷川 博和(早稲田大学ビジネススクール 教授)

hiro-hasegawa@waseda.jp

宮林 隆吉(IMD 北東アジア代表)

ryu.miyabayashi@imd.org

本レポートは、2026 年 7 月に一般社団法人日本サーチファンド協会と早稲田大学の共催にて開催した JAPAN SEARCH FUND CONFERENCE 2026 にて発表されました。

後援とスポンサーの皆様をご紹介いたします。開催にあたり多大なるご支援を賜りましたこと、厚く御礼申し上げます。

後援

経済産業省 Ministry of Economy, Trade and Industry

IESE Business School University of Navarra

ie BUSINESS SCHOOL

IMD / Real learning Real impact

JASVE 一般社団法人日本ベンチャー学会

名城大学経営学部・経営学研究科

スポンサー

GOLD SPONSORS

LIGHTHAVEN

ICJ Inclusion Japan

SILVER SPONSORS

SHIOMI 株式会社 塩見組

ROLEUP

JPE® Japan Private Equity Co.,Ltd.

YMFG CAPITAL

BRONZE SPONSORS

NYC

KOREA SEARCH FUND