

Confidential

サーチフィー投資提案書(サンプル)

A(氏名)
dummy@xxxxxxxx.com

作成 : Search Fund Japan, Inc. 伊藤公健
Ver1.04_20210827

ディスクレター

- 本資料は、Aの計画するサーチファンド活動に関する情報提供を目的としたものであり、特定の商品についての投資の募集、勧誘や売買を推奨するものではありません
- 本資料は、金融商品取引法、投資信託及び投資法人に関する法律または東京証券取引所上場規則に基づく開示書類や運用報告書ではありません
- 本資料には、将来の予測に関する記述が含まれておりますが、このような記述は将来の業績等を保証するものではありません
- サーチファンド投資は、サーチ活動の結果等により、投資元本を割り込むおそれがあります
- 本資料で提供している情報に関しては、その正確性および完全性を保証するものではありません
- 本資料の内容は、予告なしに変更または廃止される場合があります
- 本資料に基づいて取られた投資行動等の結果については、○は一切の責任を負いません

(※ 本資料を参考にしてサーチフィーの支援を目指す方へ：投資を受けるスキーム、投資家募集のやり方によっては金融商品取引法に抵触する可能性があります。詳細はご自身でご確認ください)

目次

エグゼクティブサマリー	・・・・・・・・ p2
A について	・・・・・・・・ p〇
活動ストラクチャー	・・・・・・・・ p〇
活動計画と戦略	・・・・・・・・ p〇
目標リターン	・・・・・・・・ p〇

(以下、グレーのボックス内は資料の内容を補足するコメントになります)

サーチファンド活動を行うための最初のステップ、つまりサーチャーがサーチフィーを投資家から調達する際、**Private Placement Memorandum** と呼ばれる資料を作成し、投資家に活動計画を説明し協力を依頼することが一般的です。

本資料は、米国でサーチファンド活動において用いられている **Private Placement Memorandum** をベースに、著者の知見を加えて作成されたモデル提案書です。日本でサーチフィーの獲得を目指すサーチャーが投資家向けの最初の資料を作成するための参考にしていただくことを目的としています。

本資料はあくまでひな型・例であり、形式や内容に制限があるわけではありません。活動内容や投資スキームを投資家に伝え、支援を得るという目的のために、またご自身の活動計画や戦略を明確にするという意味でも、ご自身で構成や内容を検討することが重要です。

またサーチファンドへの理解やサーチャーへの投資家層が限定的な日本において、米国型のサーチフィー調達のハードルは低くはありません。本モデルが想定する伝統的なサーチファンド形式での資金調達にこだわらず、幅広い選択肢をご検討されることをお勧めします。

また、投資を受けるスキーム、募集のやり方によっては金融商品取引法に抵触する可能性があります。詳細はご自身でご確認ください。

サーチ活動計画を作成、検討するための一助となれば幸いです。

エグゼクティブサマリー

はじめに

A(サーチャー氏名)は、サーチファンドの仕組みを活用し、中小企業のバイアウト投資を通じた企業価値の向上を実現することを目指しています。本提案書には A のバックグラウンド、活動ストラクチャー、投資戦略や基準等を記載しています。本提案書、プレゼンテーション及び質疑応答等に基づき、サーチ活動支援のご検討をいただければ幸いです。

サーチャーの略歴

概要	期間
株式会社〇〇、取締役	20xx-20xx
株式会社〇〇、〇〇部	20xx-20xx
株式会社〇〇、〇〇部	20xx-20xx
〇〇大学〇〇学部卒業	20xx年3月

サーチファンドとは

(提案先のサーチファンドについてのリテラシーに応じて記述)

活動ストラクチャー

A は自己資金および B からのサーチフィー支援により〇〇円を調達し、原則フルタイムでサーチ活動を行います。最大 2 年間のサーチ期間の中で、〇〇、〇〇といった基準に合致する魅力的な投資対象企業を発掘し、バイアウト投資を実行、投資実現後は自らが経営者として、〇〇、〇〇といった実績を活かし、〇〇を中心としたバリューアップを行い、〇年間で〇〇程度の売上の向上を目指します。バリューアップ達成後は、〇〇等へのエグジットによる投資回収を目指します。

活動の概要を記述します。

- 自己紹介
- (サーチファンドの概要)
- 活動の全体像
- 対象業界やバリューアップ戦略

世の中に出回っている類似のひな型は、「サーチファンドとは」の説明に大部分が割かれているものもありますが、サーチファンド投資の経験のある投資家からすると、いまさら説明の必要のない情報です。ひな型に囚われず、相手先に合わせた構成を心がけましょう。

Aについて

Aのバックグラウンド/実績

学歴、 職務経歴と実績

これまでのキャリアの全体像に加え、サーチファンドの成功に寄与する経験、実績等を記述します

サーチファンドへの思い

Aは、下記の理由からサーチファンド活動を希望しており、サーチファンドを通じて〇〇や〇〇を実現したいと考えています。

サーチファンドを志す動機、サーチファンドを通じて自己および社会的に何を達成したいのか、等を記述します

サーチファンドへの適正、成功へのストーリー

Aは過去の実績や強みを活かし、魅力的なバイアウト投資と投資先企業のバリューアップを実現できると考えています。

強み	概要
〇〇業界での知見	今後成長の見込まれる〇〇業界で、〇年の経験があり・・・
ネットワーク	〇〇業界での、〇〇や〇〇といったネットワークを活かし、魅力的な企業のソーシングが可能です。具体的には・・・
〇〇の経験	投資対象となる企業における典型的な課題である、〇〇を改善するプロジェクトを経験があり、〇〇といった実績を上げてきました。

なぜAがサーチファンドの仕組みで活躍・成功できるのか、得意なバリューアップの方策や、その確度の高さ等を記述します。できる限り具体的な根拠や関連する実績があると説得力が大きくなります

また同様の活動を行う企業・ファンド・個人と比較して、「なぜ、あなたなら成功できるのか?」という点を盛り込むことも重要です

活動ストラクチャー

活動ストラクチャー

A は、サーチファンドのコンセプトに基づき、下記のスキームにて二段階の資金調達を行いバイアウト投資を実現することを目指しています。

1. サーチフィー調達(本提案書による支援ご依頼の対象)
 - サーチ活動およびバイアウト投資の主体となる SPC を設立します
 - SPC に対し、自己資金、および約〇名投資家からの出資によるサーチ活動資金調達を行います
2. サーチ活動
 - 調達したサーチ活動資金を元に、A はフルタイムでサーチ活動を行います
 - サーチ活動は最大 2 年間で予定しております
3. 買収実行、資金調達
 - SPC において、買収に必要な資金を調達(増資および銀行融資)します
 - 調達した資金で対象会社の株式を取得します。原則として SPC が買収先企業の 100%の株主となることを目指します。
 - 買収後は SPC と対象会社を合併させます
4. ハンズオンでの経営
 - A が買収先企業の経営者としてフルタイムでバリューアップを行います
5. エグジット
 - 〇年をめどに、企業価値の向上が実現できたタイミングで、エグジットを目指します

各ステップにおける戦略・計画の詳細は、次のセクションでご説明いたします。

サーチファンドのコンセプトで活動するためのスキームは一つではありません。サーチフィーや買収資金はどのようなスキームで調達するのか、どのような契約が締結されるのか、など具体的なスキームを投資家に説明する必要があります。

サーチファンドの教科書的なコンセプトしか説明しない、あるいは「通常のサーチファンドではこうだから」と深く考えずに投資家に資金拠出を依頼するサーチャーも見受けられますが、資金拠出のスキームによって投資家にとっての権利、リスク、税務、その他影響が大きいので、また投資に携わる者として慎重かつ詳細な検討を行うという意味でも、具体的な投資ストラクチャー案を提示することが重要です。

なお本資料では、サーチ活動開始時に SPC を設立し、SPC への出資という形態でサーチ資金を調達するスキームを想定した記述としています。

活動計画と戦略

サーチファンド活動計画の概要

サーチファンド活動の概要と期間は下記を想定しています

ステップ	時間軸
1. サーチフィー調達	1～2 カ月
2. 買収候補企業の発掘・選定	3～24 か月
3. 買収資金調達、投資実行	2～6 か月
4. ハンズオンによる経営改善	4～6 年
5. エグジット	4～6 か月

予定している活動計画と時間軸を記述します。一般的なサーチファンドの例に沿う必要はなく、具体的な買収先候補があることを想定した計画、買収実現後に短期間/長期間でエグジットする計画など、ご自身の戦略に合った計画を記述します。

各活動ステップの詳細

1. サーチフィー調達

サーチ活動の主体となる SPC を設立し、サーチ活動に必要な資金を SPC への出資で調達します。現時点での調達手法は下記を予定しています。

出資者	人数	一人あたり	合計調達額
A	1	○円	○円
○氏	1	○円	○円
○氏	1	○円	○円
その他投資家	7	○円	○円
合計	10	—	○円

サーチ活動資金出資に関する主な条件としては下記を想定しています。

- (買収実現後の役員指名権)
- (希望するストックオプションの水準)
- (出資者への買収資金出資優先検討権)
- . . .

調達した資金は、○カ月間のサーチ活動のために用いられる予定です。具体的な資金使途としては下記を想定しています。

	1 年目	2 年目	合計
サーチャー給与			
旅費交通費			
家賃			
データ購入費用			
DD 費用			
その他			
合計			

サーチフィー資金調達の詳細を記述します。記述する内容の例としては下記になりますが、これに限りません。資金支援を検討している先、その理由、投資家から想定される質問があれば記述しておきます

- 調達スキーム(SPC への出資なのか、他の手段なのか)
- 調達合計額と条件
- 資金使途の詳細
- 想定している投資家のイメージと期待する役割等

2. 買収候補企業の発掘・選定

A は、原則としてフルタイムで投資先企業の発掘活動を行います。○を活動拠点とし、○を対象地域としてサーチ活動を行います。買収先選定の基準としては、下記を想定しています。

最低限満たすべき基準

日本に事業拠点がある
○○業界、または○○業界
ストック型の売上モデルであること
売上：○円以上、3年連続成長中
EBITDA：マージン10%以上、○円以上

出来る限り求める基準

人材、組織	業界の特徴
強みが属人化していないこと	成長業界であること
社員のコミットが高いこと	細分化されていること
	技術革新、規制等の外部要因によるリスクが少ないこと
キャッシュフロー	競合状況
安定収益源があること	差別化された要素を持っていること
利益率が高いこと	スイッチングコストが高いこと
顧客が分散していること	
オペレーションクオリティ	エグジット
シンプルであること	具体的な売却先候補があること
必要投資が少ないこと	
明らかな改善機会があること	

A は、〇〇といった経験、強みを踏まえ、〇〇業界における、〇〇～〇〇規模の企業をターゲットとし投資先企業をサーチします。この業界においては、〇といった課題を抱える企業が多く、〇といった理由で事業承継の意向をもった企業が見つかりやすいと考えられます。

この方針により、A の強みと経歴が活かせる企業の発掘に注力でき、また、買収後に〇〇といった経営改善の蓋然性が高まると考えております。

ターゲット領域を限定することにより、対象企業の数に限られることは懸念されますが、一方で、求められるコミュニケーションの質、市場分析、費用等が効率化されると予測されます。むやみに情報の数のみを追うのではなく、良質の情報フローにアクセスすることを重視して活動していく予定です。

ソーシングの手法としては下記を予定しています。

	ソース A	ソース B	ソース C	ソース D
情報量				
強み				
懸念点				
関係性				

買収先企業を見つけるための具体的な戦略と計画を記述します。一般的には、投資先選定の基準(規模、業界、地域、経営課題・・・)、また情報ソースを記述しますが、ここでも一般論だけではなく、自分ならではの強みに基づく具体的かつ実現可能性の高い計画を説明できることが重要です。

投資として魅力的な企業の条件は、他の投資家にとってもターゲットになります。「なぜあなたがそういった条件の企業を発掘できるのか?」「あなただから投資対象となりえる条件は?」といった点を意識して検討することをお勧めします。

3. 買収資金調達、投資実行

買収資金調達にあたっては下記的手段を検討する予定です。

- 投資家からのエクイティ調達
 - ✧ 必要な買収資金のうち〇%程度を投資家からのエクイティで調達することを想定しています。つまりターゲットとする買収先企業の企業価値を〇億円と仮定した場合、〇億円のエクイティを調達することとなります。
 - ✧ エクイティ調達にあたっては、サーチ活動資金の出資者に優先的に増資の検討を行っていただきますが、サーチ活動資金出資者から必要な増資が得られなかった場合には、その他の投資家からのエクイティ調達を行います。
- 銀行融資
 - ✧ 必要な買収資金の〇%程度は、銀行からの融資で調達する予定です。A の〇〇時代の経験より、また〇〇銀行と〇〇銀行との事前相談を踏まえると、〇〇程度の資金調達は十分に可能と考えられます。一方で、本スキームへの理解には時間を要する可能性があり、投資家〇〇のバックアップも重要になると考えています
- その他
 - ✧ 〇〇

投資判断基準としては、先述の基準に加え目標とする IRR が得られるか、また不確定要因に対しダウンサイドが限定されていること、およびベース計画を超えた大幅なアップサイドの可能性があることも投資の意思決定の基準とします。

投資判断のために、ビジネス DD に加え、会計、税務、法務の観点でデューディリジェンスを行います。特にビジネス DD においては、市場・業界調査、事業構造やビジネスモデルの理解に加え、組織・人材面でのリスクや強みを理解することを重視し〇〇等を行う予定です。また、対象となる企業の規模を考慮すると、〇〇が困難なことも想定されるため、〇〇を重視した DD 設計を行う予定です。

ただし投資規模に見合ったコスト効率を考慮し、リスクの多寡によってメリハリをつけるべくデューディリジェンスを行う可能性があります。

投資実行にあたっての資金調達、スキーム設計、デューディリジェンスのやり方を記述します。

資金調達やスキーム設計は、この段階では不確定要素が大きく一般論の記述にとどまる可能性が高いですが、具体的な資金調達の目途やソースがある場合は記述すると説得力が増します。

またデューディリジェンスや意思決定の手法については、ターゲット業界特有のポイントがある場合はそのポイントへの対処計画等を記述する、意思決定において特に大事にしたいポイントがある場合(例：ダウンサイドを特に重視した投資にする、など)はその旨を記述する等が考えられます

4. ハンズオンによる経営改善

買収が完了した段階で、A は対象会社の経営者としてフルタイムで経営を担います。買収後 3 カ月程度は、既存のオペレーションや文化等を守り、社内の信頼を獲得することに集中します。買収前のデューディリジェンスにより、対象会社の経営のために重視すべきポイントは理解されている想定ですが、買収後も組織の信頼を獲得し、必要な戦略を実行できる体制を整えるためには、より深い理解のための時間とエネルギーが必要になることが想定されます。

さらに買収後最初の 3 か月で、既存のマネジメントチームの強み/弱みの把握、また事業に与えるリスクと可能性の評価を行う予定です。投資家のサポートを得ながら、マネジメントチームの個人的な強み/弱み、興味、モチベーション、専門性を評価することで、マネジメントチームの強みと課題を把握します。当該評価に基づき、買収後 6-12 カ月の間に、経営人材の追加投入を含むマネジメントチームの強化を行います。A の経験から、追加が必要となる経営人材としては、〇〇、〇〇の可能性が高いと考えています。経営人材の追加/変更は、組織に混乱をもたらす可能性はあるものの、事業の成長を実現するために、成果にコミットできる、誠実でチームワークを重視するマネジメントチームを組成することは重要かつ熟慮の上行われるべきだと考えています。

買収後の経営改善の手法を記述します。当然、経営改善のポイントは買収対象企業によるところが大きいですが、自らの経験をもとに、再現性をもって価値を出せる手法を提示することが重要です。

ここでは例として組織づくりについて記載されていますが、例えばデジタル化によるオペレーション効率化、ブランディング/PR改善による売上成長、多店舗展開による成長など、得意とする勝ちパターンを想定しておくことは、投資家への説得力という意味だけでなく、買収先の選定や実際の経営戦略といったサーチファンド活動の成功の鍵になると考えています。

5. エグジット

Aによるバイアウト投資は中長期の時間軸を想定しています。具体的には買収から4~6年後に、投資資金の回収を行うことを想定しています。

投資に対するリターンの源泉は、投資期間中のEBITDAの増加を想定しており、企業価値の向上のためには中長期的な視点で戦略を実行する予定です。

投資回収(エグジット)の手法としては、最も可能性の高い手段としては〇〇への株式の売却が想定されますが、買い手やその時点での事業成長可能性によっては、売却後も一部株式を保有し続けることも検討します。

売却によるエグジットに加え、投資家のリターン最大化のために、リキャップや自己株買いによる投資回収の機会も検討していきます。これらの不確定性を鑑み、投資期間の想定は5~7年間を想定しています。

エグジット手段についての記述です。対象会社が見えない段階では記述に限界はありますが、ターゲット業界が決まっている場合はその傾向・事例などを記述する等の工夫は可能と思われます。

目標リターン、リスク

目標リターン

A は一連の活動を通じ、投資家に対し IRR〇%のリターンを実現することを目標とします。この目標 IRR は、投資判断の基準として用います。

A のインセンティブ

投資案件の発掘、投資の実現、またその後の経営による目標 IRR の実現に対し、サーチャーは最大〇%のストックオプションの付与を希望します。本報酬は、成果に応じて下記のスキームで頂くことを想定しています。

- スtockオプションの行使条件スキーム
 - ✧ 1/3：買収実現時
 - ✧ 1/3：経営期間に応じて
 - ✧ 1/3：目標 IRR (〇%) 達成時

その他

(役員指名権や、その他希望する条件)

リスク

サーチファンドの仕組みは、二段階の資金調達により、投資家のリスクを最小限に抑えられるように設計されていますが、リスクはゼロではありません。サーチファンドモデルによる過去の投資事例では顕著なリターンが実現されていますが、本投資において同様のリターンを保証するものではありません

A による活動は本資料に記載した通り、効果的・効率的な戦略に基づき行われる予定ですが、高いリターンを追求する投資に伴うリスクは存在します。

特筆すべきリスクとしては、下記が挙げられますがこれに限定されるものではありません。

- 買収が実現できないリスク
- 買収した企業の業績が計画通りに推移しないリスク
- 計画通りのエグジットができないリスク
- サーチャーが病気その他の理由で活動を継続できないリスク

A は投資家、経営陣の利益を最大化するために、デューディリジェンス、オペレーション等のコントロールを行い、可能な限りリスクをコントロールしますが、投資元本の回収や計画されたリターンを保証するものではありません。投資にあたっては、これらリスクの存在、損失を被る可能性をご理解いただき、リスクに耐えられる範囲で投資のご判断をいただけますようお願い申し上げます。

目標リターン、期待しているインセンティブ・条件、投資家にとってのリスクについて記載します。

目標リターンについては、実現の蓋然性を示すため、過去の類似投資の実績や必要な KPI のイメージ(例：〇年で利益が〇倍になる等)を記述することも考えられます。

別紙

- サーチファンドについての紹介資料(米国での統計データ、成功事例等)
- Aの過去の実績
- サーチフィー調達にかかわる契約書のタームシート

本提案書を補足する関連資料があれば添付します。