



# 人材・BPOサービス業界における M&Aの構造変化と今後の展望



# 目次

<b>01</b>	はじめに	3
<b>02</b>	人材・BPOサービスの概要	4
<b>03</b>	国内外の注目案件とM&Aトレンド	5
<b>04</b>	人材・BPOサービス業界におけるM&A拡大の構造的要因への考察	7
<b>05</b>	今後想定される人材・BPOサービス業界M&Aの新たな展開	8
<b>06</b>	おわりに	10



## はじめに

近年、人材・BPO (Business Process Outsourcing) サービス業界を取り巻く環境は、これまでにないスピードで変化しています。実際に、当業界のクライアントはもとより、異業種の経営層や事業責任者の方々からも、「この業界の雰囲気はここ数年で大きく変わったのはなぜか」「M&Aの動きが、以前とは比べものにならないほど速く、かつ活発になっているのではないか」といった声を耳にする機会が増えてきました。

こうした問いの背景には、少子高齢化による構造的な人手不足、AI/DXの進展、企業における人的資本経営への関心の高まりといった中長期的なメガトレンドに加え、プライベートエクイティ (PE) ファンドの積極的な関与や、事業ポートフォリオ再編を目的とした異業種からの参入など、M&Aを巡るプレイヤーや論点の多様化があります。結果として、人材・BPOサービス業界のM&Aは、その「量」だけでなく、「質」や「スピード」の面でも、大きな転換点を迎えていると考えます。

本稿では、こうした問題意識を出発点として、まず過去数年間における当業界のM&Aの動きを振り返り、その中に共通して見られるエッセンスや構造変化を整理します。そのうえで、PEファンドによるエグジット、事業承継ニーズの顕在化、業界再編の進展といったキーワードを軸に、今後想定される人材・BPOサービス業界のM&Aの方向性について考察します。

人材・BPOサービス業界におけるM&Aは、今後も引き続き拡大していく可能性が高いと私たちは考えています。本稿が、日々実務に携わる皆さまにとって、足元の動きを俯瞰し、ご自身の思考や議論を整理する一助となれば幸いです (なお、本稿は、基本的に2025年12月末までの情報に基づいて作成しております)。



## 人材・BPOサービスの概要

### 2.1 人材・BPOサービスの概要・変遷

人材(人材派遣・人材紹介)・BPO業界は、日本では1990年代の規制緩和を契機に拡大し、企業の外部リソース活用を支える中核産業として成長してきました。人材派遣業界は景気変動に応じた柔軟な労働力確保を目的に需要が増加し、専門職派遣や高スキル領域へのシフトが進展しています。また、人材紹介業界は採用の高度化を背景にミドル～ハイクラス領域が拡大しています。BPO業界は経理・人事などのバックオフィスに加え、近年はDX需要を背景にIT・デジタル業務まで対象が広がり、包括的に業務効率化を支援するモデルへと変遷しています。

### 2.2 人材・BPOサービスの国内市場動向

人口減少および少子高齢化などによる人手不足を背景に、人材サービスの需要は堅調に推移すると予想されています。また、人材紹介関連サービスについては、終身雇用制度が経済の成長の鈍化やグローバル化の影響もあり薄れ、年功序列型から成果主義への転換、転職希望者の増加・中途採用の拡大、非正規雇用の増加など、労働市場の構造変化や事業環境の変化が進んでいることが、市場の追い風となっています。

また、BPOサービス業界も人材サービス業界同様、少子高齢化に伴う人材不足や、多様な働き方の実現に向けた生産性向上、企業におけるコア業務への集中によって、今後もBPOのニーズは高まっていくと考えられ、さらなる需要の拡大が見込まれています。

各領域はテクノロジー活用や統合・総合型サービスへ進化を遂げており、M&Aを通じた企業規模・領域の獲得、デジタルソリューション拡張が加速しています。

# 国内外の注目案件とM&Aトレンド

## 3.1 国内の非公開案件の増加

近年、日本の人材・BPOサービス業界では 大型の非公開化案件が相次いでいます。とりわけ2023年以降には、図表1のとおりPEファンドによる買収や他業種による買収が公表されており、これらは全て取引総額100億円以上の大型案件であることから、市場関係者の間でも大きな注目を集めています。

図表1：国内の人材・BPO業界の代表的な買収事例

分類	公表日	対象会社	買付者	金額
PEファンドによる買収	2025年 8月6日	テクノプロ・ホールディングス	ブラックストーン	約5,074億円
	2023年12月8日	アウトソーシング	ベインキャピタル	約2,211億円
他業種による買収	2025年 3月5日	イーウェル	エムスリー	約102億円
	2023年12月7日	ベネフィット・ワン	第一生命ホールディングス	約2,920億円

出所：各社発表資料をもとにPwC作成

気になるのは、なぜこの業界に、これまでとは異なるタイプの投資家が参入し始めているのかという点です。本章では、個別の事例をたどりながら、1.M&Aプレイヤーの変化、2.買収の狙いの変化について検討しつつ、近年の人材・BPOサービス業界におけるM&Aが、単なる規模拡大ではなく、事業モデルそのものの進化を伴う動きへとシフトしつつあることを考察できればと思います。

## 3.2 M&Aプレイヤーの変化

近年の人材・BPOサービス業界におけるM&Aを俯瞰すると、従来の同業他社による再編に加え、PEファンドや異業種の事業会社といった多様なプレイヤーが、買い手として存在感を高めている点が特徴的です。

例えば、ブラックストーンによるテクノプロ・ホールディングスの非公開化(2023年公表)、ベインキャピタルによるアウトソーシングのMBO(2023年公表)など、PEファンド主導による大型案件が相次いで公表されています。これらはいずれも、短期的な財務改善にとどまらず、DX投資やガバナンス改革を通じた中長期的な企業価値向上を見据えた取引である点に共通点があります。

また、第一生命ホールディングスによるベネフィット・ワンの買収(2024年公表)や、エムスリーによるイーウェルの買収(2025年公表)に見られるように、自社の既存事業とのシナジーを見据えた異業種からの参入も進展しています。これらの動きは、人材・BPOサービスが特定業界に閉じた存在ではなく、他産業にとっても戦略的に重要な機能を担い始めていることを示唆しています。

### 3.3 買収の狙いの変化

2010年代、人材・BPOサービス企業は、人口増加による海外市場の成長を見込み、いわゆるIn-OutのクロスボーダーM&Aを進めてきました。しかし、法制度や文化の違いが障壁となり、自社事業の海外への横展開は必ずしも容易ではなく、その後クロスボーダーM&Aは一時的に減少しました。一方で近年は、デジタル技術の発展により、こうした障壁を相対的に乗り越えたサービス提供が可能となり、対象会社が保有する「プラットフォーム事業」そのものの獲得を目的としたクロスボーダーM&Aが再び増加しつつあります。

#### 2010年代：クロスボーダーで「機能拡張（海外での足場づくり）」を狙った買収

- リクルートホールディングスによるIndeed, Inc.の買収（2012年公表）

欧米を中心に急成長していたIndeedを、グローバルオンラインHR事業の中核に据え、世界規模での事業展開を加速する狙い。求人検索プラットフォームという事業モデルそのものの獲得という側面も強い案件。

- パソナグループによるPT Dutagriya Saranaの子会社化（2015年公表）

日系企業のASEAN進出に伴う現地人材需要を取り込み、顧客基盤・運営体制を足掛かりに東南アジア展開を強化する狙い。海外でのサービス提供能力を獲得する、足場づくり型のM&A。

- パーソルホールディングスによるCapita Pte. Ltd.の買収（2015年公表）

シンガポール・マレーシアにおける顧客基盤や営業機能を取り込み、アジア事業の一体運営を進める狙い。地域拡張とオペレーション獲得が主目的。

以上の事例からわかるように、2010年代のクロスボーダーM&Aは、成長市場への進出や現地の顧客基盤・供給体制の獲得といった、「地理」と「オペレーション」の拡張が中心でした。

#### 2020年代：停滞から再拡大へ——デジタル技術の発展で「国境を越える」提供が可能に

- Randstad NVによるTorcの買収（2024年公表）

AIを活用したデジタル人材マーケットプレイスを取り込み、デジタル人材需要に対してグローバルにスピードとスケールで応える供給能力を強化する狙い。

- Adecco Group AGによるQAPAの買収（2021年公表）

フランスにおける完全デジタル型人材ソリューションを獲得し、AI・クラウドを活用したマッチングやバックオフィスの自動化を取り込む狙い。

- パーソルホールディングスによるGojob SAS株式取得（2025年公表）

AIを活用したエッセンシャルワーカー向け派遣プラットフォームを獲得し、スケーラブルな事業モデルをグループ成長のドライバーとして位置づける狙い。

このように、近年のクロスボーダーM&Aは、地理的な拡張よりも、「AI×プラットフォーム」という国境を越えやすい機能の獲得へと主戦場が移っています。本章で見えてきたとおり、近年の人材・BPOサービス業界におけるM&Aは、買い手や手法が多様化しているだけでなく、「何を獲得しなければ競争に勝ち残れないのか」という問いに対する、各社の回答そのものになりつつあると考えます。

# 人材・BPOサービス業界におけるM&A拡大の構造的要因への考察

過去数年にわたり、人材・BPOサービス業界においてM&Aが急速に拡大してきた背景には、景気循環や一時的な投資ブームでは説明しきれない、構造的な変化が存在します。第2章および第3章で整理した個別事例を俯瞰すると、主に以下の二つの要因が、当業界のM&Aを強く後押ししてきたと考えられます。

## 4.1 安定的な需要基盤×AIによる効率化の加速

第一に、人材・BPOサービスは、少子高齢化を背景とした構造的な人手不足という外部環境に支えられ、安定的かつ中長期的な需要が見込まれる産業である点が挙げられます。企業にとって外部人材や業務委託の活用は、景気局面に応じた調整手段にとどまらず、事業継続や競争力維持のための前提条件となりつつあります。

これに加え、2020年代に入り、とりわけ2022年以降、AIをはじめとするデジタル技術の進歩が加速し、実務レベルで急速に浸透し始めたことで、当業界のビジネスモデルは大きな転換点を迎えました。人材マッチング、業務設計、オペレーション管理といった領域において、AIを活用した効率化や高度化が現実的な選択肢となり、従来は労働集約型と捉えられてきた人材・BPOビジネスにおいても、生産性向上とスケール拡大の両立が視野に入るようになっていきます。

この変化は、実務家のみならず投資家にとっても、「当業界のビジネスが構造的に変わりうる」という確信をもたらし、M&Aを通じた成長戦略に対する評価を大きく押し上げる要因となりました。

## 4.2 PEファンドにとって取り組みやすい産業特性

第二に、人材・BPOサービス業界は、PEファンドにとって投資・バリューアップの観点から取り組みやすい特性を有している点が挙げられます。

具体的には、AIやDXの活用による業務効率化・付加価値向上の余地が依然として大きいことに加え、特定のプレイヤーが市場を支配する覇権的なビジネスプラットフォームが未だ確立されていない点が、投資機会を広げています。また、製造業などと比較して大規模な設備投資を必要としないアセットライトな事業構造であるため、投資リスクが相対的に限定的であることも、PEファンドにとって魅力的な要素となっています。

これらの要因が重なり、PEファンドによる非公開化や、M&A後のDX投資・ガバナンス改革を通じた企業価値向上のシナリオが描きやすい産業として、人材・BPOサービス業界は注目を集めてきたと整理することができます。

# 今後想定される 人材・BPOサービス業界 M&Aの新たな展開

第4章で整理した構造的要因を踏まえると、当業界のM&Aは、これまでの延長線上で単に拡大していくというよりも、新たな局面へと移行しつつあると考えられます。今後は、以下の三つの方向性において、より特徴的な動きが顕在化していく可能性があります。

## 5.1 クロスボーダー M&Aの回帰——テクノロジーが国境の制約を越える

テクノロジーの発展により、人材マッチングや業務プロセスのデジタル化が進んだことで、従来は国や地域ごとの制度・慣行の違いが障壁となっていた人材・BPOビジネスにおいても、国境を越えた展開が現実味を帯びてきました。特に、プラットフォーム型やデータ活用型のビジネスモデルを有する企業においては、クロスボーダーでのスケール展開を目的としたM&Aが、再び重要な成長戦略として位置付けられる可能性があります。

## 5.2 PEファンドのエグジット ——AI時代の加速が引き起こす企業価値評価水準の二極化

今後数年間においては、過去にPEファンドが投資した案件のエグジット期が時限的に到来すると見込まれますが、その過程では、AI活用の進捗度合いに応じた企業価値評価の二極化が進む可能性があります。AIやデータを活用し、事業モデルの高度化やスケラビリティを実現できている企業には高い成長期待が織り込まれる一方で、そうでない企業との間で企業価値評価水準の差が拡大していくことも想定されます。この流れは、特定の技術や人材の獲得を目的としたアクハイアリング型M&Aを後押しする契機となる可能性もあります。

### 5.3 事業承継を起点としたM&Aの増加 ——オーナー企業の多さという業界特性

人材・BPOサービス業界においては、上場企業であっても創業者や創業家が主要株主として関与し続けている、いわゆるオーナー系企業が相対的に多いという特徴があります。1990年代以降の規制緩和を背景に、創業者主導で事業を立ち上げ、営業力や人的ネットワークを起点として成長してきた企業が多いことが、その一因と考えられます。

こうした企業においては、創業者の高齢化や経営の次世代化に加え、近年のコーポレートガバナンス改革や資本効率向上に対する市場からの要請を背景に、資本構成や上場形態そのものを見直す動きが広がりつつあります。実際に、日本全体では上場企業の再編や非公開化の動きが加速しており、その影響は今後、人材・BPOサービス業界においても徐々に顕在化していく可能性があります。

このような環境下では、事業承継を起点としたPEファンドによる非公開化や、同業・異業種による戦略的買収が、従来以上に現実的な選択肢となります。結果として、オーナー系上場企業を中心に、業界内での統合や再編が中長期的に進展していくことが想定されます。

### 5.4 スタートアップ企業のトレードセールの活発化

スタートアップ企業を対象としたトレードセールが、今後より重要な位置づけを占めていく可能性があります。その背景として、まず挙げられるのが、スタートアップ企業に対するVC/CVC投資が一巡したことです。2010年代後半から2020年代初頭にかけては、「HR Tech」「Workforce Tech」「BPO×SaaS」といったテーマのもと、比較的潤沢なリスクマネーが流入し、プロダクト開発や顧客獲得を優先した成長戦略が取られてきました。しかし足元では、金利環境の変化や投資家のリスク許容度の低下を受け、追加資金調達ハードルは明確に高まっていると見られます。加えて、IPO環境の変化により、グロース市場を中心に、上場後の株価パフォーマンスや流動性に対する市場の目線は厳しさを増しており、スタートアップ企業にとってIPOは「ゴール」ではなく、むしろ経営上の新たな制約条件になり得る選択肢として捉え直されつつあります。近年、日本においても、IPOを唯一のエグジットとして前提とする投資契約実務を見直す動きが進んでいます。経済産業省は投資契約ガイドラインにおいて、M&Aやセカンダリー取引を含む多様なエグジットの選択肢を前提とした契約設計の重要性を明示しており、海外投資家からも、国際標準に沿ったエグジット設計を求める声が強まっています。

こうした環境下においては、事業会社によるトレードセールが、スタートアップにとって現実的かつ戦略的なエグジット手段として再評価される局面に入っていると考えられます。

## おわりに

人材・BPOサービス業界は、これまで「景気変動に強い」「安定成長が見込める」産業として語られることが多くありました。しかし、AIやデジタル技術の実装が現実の競争条件となった現在、その前提自体が問い直されつつあります。

本稿で見てきたM&Aの動きは、その変化がすでに水面下ではなく、企業価値や資本市場の評価に直接影響を及ぼす段階に入ったことを示しています。今後、人材・BPOサービス業界のM&Aは、「拡大」の手段であると同時に、経営の覚悟・舵取りを映し出す鏡として、より重要な意味を持つことになると思います。





## PwC Japanグループ

<https://www.pwc.com/jp/ja/contact.html>



## [www.pwc.com/jp](https://www.pwc.com/jp)

PwC Japanグループは、日本におけるPwCグローバルネットワークのメンバーファームおよびそれらの関連会社 (PwC Japan有限責任監査法人、PwCコンサルティング合同会社、PwCアドバイザリー合同会社、PwC税理士法人、PwC弁護士法人を含む) の総称です。各法人は独立した別法人として事業を行っています。

複雑化・多様化する企業の経営課題に対し、PwC Japanグループでは、監査およびブローダーアシュアランスサービス、コンサルティング、ディールアドバイザリー、税務、そして法務における卓越した専門性を結集し、それらを有機的に協働させる体制を整えています。また、公認会計士、税理士、弁護士、その他専門スタッフ約13,500人を擁するプロフェッショナル・サービス・ネットワークとして、クライアントニーズにより的確に対応したサービスの提供に努めています。

PwCは、クライアントが複雑性を競争優位性へと転換できるよう、信頼の構築と変革を支援します。私たちは、テクノロジーを駆使し、人材を重視したネットワークとして、世界137の国と地域に364,000人以上のスタッフを擁しています。監査・保証、税務・法務、アドバイザリーサービスなど、多岐にわたる分野で、クライアントが変革の推進力を生み出し、加速し、維持できるよう支援します。

発行年月：2026年6月

管理番号：I202512-02

© 2026 PwC. All rights reserved.

PwC refers to the PwC network member firms and/or their specified subsidiaries in Japan, and may sometimes refer to the PwC network. Each of such firms and subsidiaries is a separate legal entity. Please see [www.pwc.com/structure](https://www.pwc.com/structure) for further details.

This content is for general information purposes only, and should not be used as a substitute for consultation with professional advisors.