

「ロールアップ」で描く成熟産業の未来 ——生物進化に学ぶ、業界再編の条件

田口 拓弥

経営共創基盤（IGPI）シニアマネジャー

1. はじめに

成熟産業を率いる経営者の中には、「やれることはやっている。しかし、この先の成長をどう描けばよいか」と悩む方も多いのではないだろうか。市場が縮小する成熟産業で、個社の経営努力だけでは解けない問題にどう向き合うか。本稿では、その一つの答えとして、同業種の企業を連続的に買収して統合することで、市場シェアを拡大する M&A 手法「ロールアップ」に着目する。

ただし、単なる M&A の手法論を論じたいわけではない。

なぜ今、ロールアップなのか。どのような業界に向いているのか、そして、描いた戦略を現場で実現するには何が必要なのか。

異なる特徴を持つ個体が組み合わせたり、新たな能力を獲得しながら環境に適応していく——そんな「生物進化」の考え方を手がかりに、成熟産業の再編を、戦略と現場の両面から問い直していく。

2. 優秀な経営者でも打ち手に悩む「成熟産業」

次の3つの産業に共通する点は何だろうか。

「LP ガス」「自動車の内燃機関部品」「複合機」

いずれも市場の成長が頭打ちになり、大幅な事業拡大を見込みにくくなった『成熟産業』である。社会にとって不可欠な一方で、人口減少や代替技術の台頭という環境変化の中で、従来の延長線では成長戦略を描きにくくなっている。それが成熟産業の特徴である。

需要が減少する中、成熟産業に携わる多くの経営者は次の打ち手を模索している。私自身、製造業をはじめ、様々な成熟産業の現場に携わってきたが、多くの経営者は決して傍観しているわけではない。生産性改善、価格改定、自動化投資、時には拠点の統廃合にも踏み切る。稼ぐ力を維持するために、できる限りの経営努力を重ねている。それでもなお、売上減少のスピードが改善を上回る。まるで乾いた雑巾を絞り続けるような状態である。

以下に成熟産業を取り巻くリアルな課題の一例を記載した。多くの成熟産業が直面している問題は、経営努力の不足だけではない。市場が縮小する一方で、設備や人員などの経営資源は同じようには減らせない。個社単独の改善だけでは吸収できない、「業界全体」の構造的な問題が生じているのである。

成熟産業を取り巻くリアルな課題（製造業の場合）



製造部門

- 「生産量は減ったのに品目数は減らず、製品切替作業で現場の負荷が変わらない」
- 「工場の稼働率が年々低下し、何度も拠点の統廃合を繰り返している」
- 「設備メーカーの開発意欲が低く、自分たちで機械をカスタマイズするしかない」
- 「需要減によって設備やR&Dの投資対効果が説明できず、投資の決裁が下りない」



営業部門

- 「販売量の減少をなんとか価格改定によって補うも、売上予算を達成できない」
- 「製造部門は品種を減らしたい。でも大口顧客ほど特殊仕様を求めてくる」
- 「競合も同じように苦しいから、最後は価格勝負になる」



財務・経営企画
部門

- 「成熟産業なのに、金融機関から成長ストーリーを求められる」
- 「不人気業種のため慢性的な人材不足。募集要項を“盛って”何とか人を集める」
- 「事業を売却したくても、非成長産業なので興味を持ってくれる企業がない」

個社単独では解けない構造的な業界課題

図1：成熟産業を取り巻くリアルな課題（IGPI作成）

3. なぜ今、「ロールアップ」なのか

ここで重要なのは、これらの課題の多くが「個社単独では解決できない」という点である。需要が減少する中、顧客への交渉力を強化するためには、一定のシェアを確保する必要がある。自動化やDXも、一社では投資回収できなくても、複数社の需要を束ねれば成立する余地が生まれる。つまり成熟産業では、「個社レベルの改善活動」だけではなく「業界レベルで大きな単位で考えること」が求められているのである。では、どうすればよいのか。

そこで登場するのが、『ロールアップ』である。ロールアップとは、同業種の企業を連続的に買収して統合することで、市場シェアを拡大するM&A手法である。

ロールアップ自体は新しい手法ではない。19世紀後半には、米国の「スタンダード・オイル」が製油所を連続的に買収し、圧倒的なシェアを築いた。これをきっかけに米国では反トラスト法（日本でいう独占禁止法）が制定され、競争政策が整備されていく。

しかし、いまや環境は大きく変わった。人口減少社会では競争を維持することに加えて、「必要なサービスや産業をどう持続させるか」という観点も政策当局にとって重要になっている。その結果、政策面でも産業の持続に必要な再編を一定程度許容する動きも出てきた。実際に令和2年には、独占禁止法の特例法として、一部産業で独占禁止法の適用を除外する法律が施行された。個社の努力だけでは解けない構造的課題が増える中、企業の枠を超えて経営資源を組み替えるロールアップの意義は、むしろ今こそ高まっているのである。

ロールアップの歴史			
	19世紀後半 (1850～1900年代)	20世紀 (1900～2000年)	現在 (2000年代～)
時代背景	市場拡大期 産業革命に伴う需要拡大	競争重視期 競争政策の確立・強化	成熟期 バブル崩壊・人口動態の変化 ・グローバル化
目的	独占 市場を支配し、 個別企業の利益を最大化	競争維持 独占の弊害を防ぎ、 公正な競争を促進	持続性 サービス・雇用・産業を守る
代表例	スタンダード・オイル  (ジョン・D・ロックフェラー) 米国の石油精製の80%超を支配(1863)	反トラスト法 シャーマン法(1890)  スタンダードオイル分割(1911)  財閥解体(1946)  独占禁止法(1947)  AT&T分割(1984) 	アコーディア・ゴルフ  証券会社の戦略投資部門による 経営難のゴルフ場の連続買収(2002) 地方銀行・バス会社の再編  ふくおかFG(2007) みちのりHD(2009) 独禁法特例法の施行(2020) 青森みちのく銀行(2025)
キーワード	集約、市場支配、垂直統合	規制強化、競争法、分割	業界再編、共同経営、事業承継

図2：ロールアップの歴史（IGPI作成）

4. 生物進化とロールアップへの向き・不向き

では、どのような業界でロールアップ戦略が有効に機能するのか。需要が減退していればどの産業でもロールアップすべきかというそうではない。全ての産業で有効な打ち手というわけではなく、むしろ業界構造によって向き・不向きが大きく分かれる。

ここで一度、メタファーとして生物の進化アルゴリズムに目を向けてみたい。

生物は、単に個体同士を組み合わせれば進化するわけではない。環境から変化を迫る適度な圧力（淘汰圧）を受け、異なる強みを持つ個体が存在し、それらの特徴が組み合わせることで新たな能力が生まれる。こうした条件が揃って初めて、次の世代への進化が起きる。この考え方は「遺伝的アルゴリズム」などのAIの最適化手法にも応用されており、異なる特徴を持つ個体を組み合わせることでより優れた解を探索していく方法は様々な分野に活用されている。

企業も同じである。ロールアップとは、企業が持つ事業、人材、設備、顧客基盤といった「企業の遺伝子」を組み合わせることで、新たな競争力を生み出す行為と捉えられる。

では、どのような業界であれば、こうした組み合わせが新たな競争力につながるのか。生物進化になぞらえれば、進化には「環境から適度な淘汰圧を受けていること」「異なる特徴を組み合わせることで新たな能力が生まれること」「組み合わせる多様な個体が十分存在すること」の3つの条件が重要になる。

これを企業に置き換えると、「市場半減期」「統合効果」「市場分散度」の3つの要素に対応する。

ロールアップに向いている業界の3つの特徴

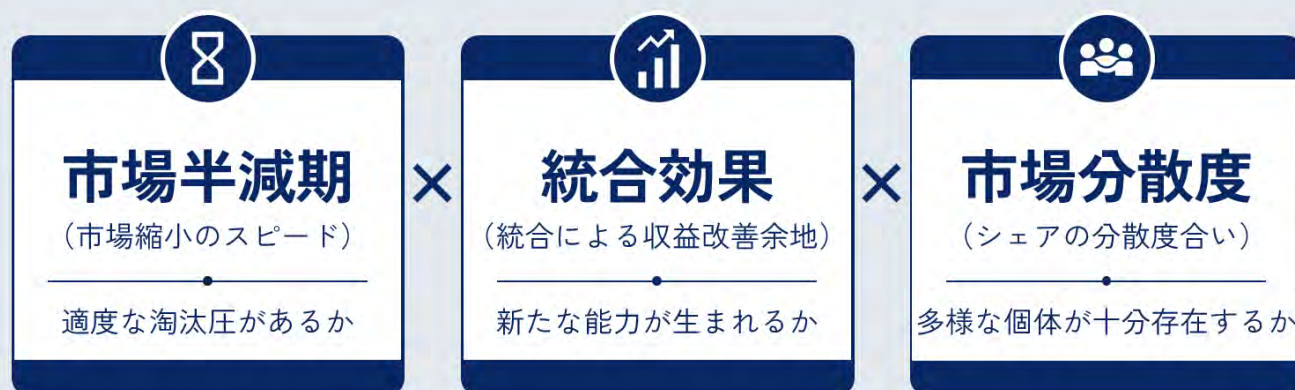


図3：ロールアップに向いている業界の特徴（IGPI作成）

① 市場半減期

まず、市場減少のスピードである。

ここでは、市場規模が半分になるまでに要する時間を「市場半減期」と呼ぶ。フィーチャーフォンやフィルムカメラ、時代を遡れば馬車産業などは、市場半減期が10年未満と極めて短かった。技術代替によって市場そのものが急速に消滅し、再編を進める間に市場がなくなったのである。一方、成長している、あるいは市場半減期が長い業界では危機感が生まれにくく、再編の機運も高まりにくい。

ロールアップに向いているのは、その中間である。市場縮小は避けられない。しかし明日なくなるわけでもない。だからこそ、「このままでは厳しい。しかし、まだ打ち手はある」という共通認識が業界全体に生まれるのである。

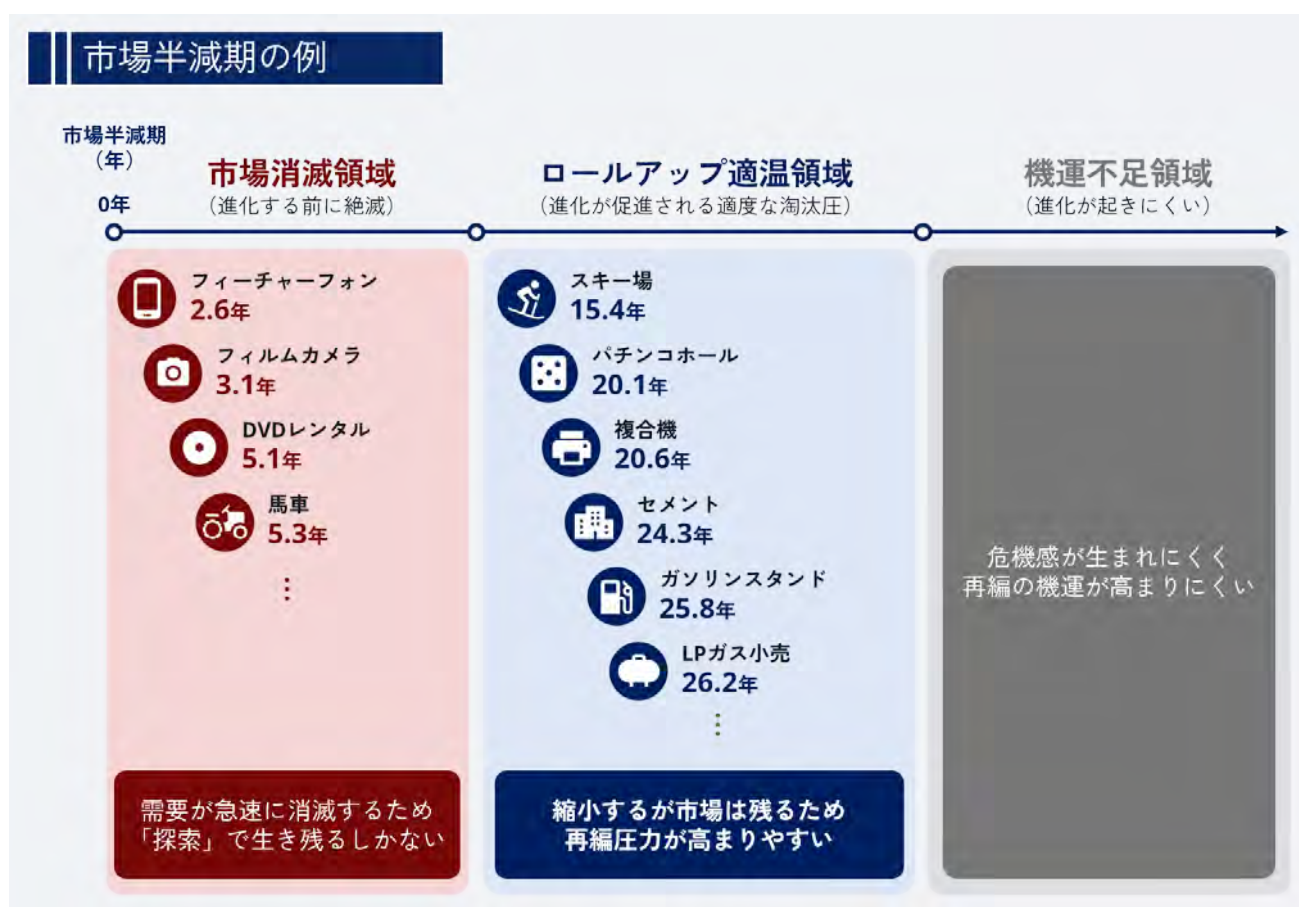


図4：業界別の市場半減期の例（IGPI 作成）

② 統合効果

次に重要なのが、統合によってどれだけ具体的な価値を生み出せるかである。

ロールアップの本質は、市場シェアの拡大そのものではない。複数の企業が生産設備、人材、顧客基盤、購買力、投資余力を共有し、単独企業では実現できない競争力を獲得することにある。

例えば、製造業では、工場やR&D機能を共通化することで「規模の経済」が期待できる。自動車業界では、自動化や、SDVに伴うソフトウェアの共通基盤など、個社単独では負担の重い投資も増えており、コストを共通化する意義は大きい。近年系列サプライヤーの再編が進んでいるのが象徴的な例といえる。

また物流業界では「密度の経済」が期待できる。過去にある事務用品配送会社が、都内の「自転車」配送会社を買収した。トラックによる広域配送と、自転車によるラストワンマイル配送が組み合わせることで、より低いコストで高密度な配送網を構築した。

ロールアップは、複数企業を束ねることで、事業規模の拡大による「規模の経済」と、同一地域内への集約による「密度の経済」を同時に追求できる戦略ともいえる。

そして重要なのは、「シナジー」という便利な言葉に逃げないことである。統合によって、どの売上が増え、どのコストが下がるのかを具体的に数値モデルに織り込めなければならない。

③ 市場分散度

最後に重要なのが、「市場分散度」である。

ロールアップには、そもそも組み合わせる相手が必要だ。例えば、「ビルメンテナンス業界」は、数兆円規模の市場にも関わらず、全国に約 3,000 社の事業者が存在している。最大手でも市場シェアは一桁台にとどまる分散市場であり、再編余地は大きい。これまでは地域密着型の業界だったため多くの業者が存在したが、人手不足に伴う DX 化やオーナーの高齢化によって、再編の余地が出てきている。

また、見るべきなのは自業界だけでなく、サプライチェーン全体の力関係も重要である。「鶏卵業界」では、川上には商社社を中心とした大手飼料メーカーが存在し、川下にはイオンやコスモス薬品を始めとしたGMS、ドラッグストアが年々業界再編を進めて規模を拡大している。上下の業界が集約される中で、川中に位置する養鶏業者だけが分散したままであれば、おのずと交渉力は低下していく。その結果、「生き残るために集約せざるを得ない」という再編ニーズが生まれるのである。



図5：市場分散度のイメージ（IGPI作成）

5. ロールアップを実行する経営者への「リアル」な問い

最後に、視点を「業界」から再び「個別企業」に戻したい。ロールアップ戦略を描くのは経営者である。しかし、経営者がトップダウンで描いた再編の合理性が、現場でも同じように受け止められるわけではない。異なる歴史や文化を持つ企業同士を一つの方向へ動かそうとすれば、様々な障壁が生まれる。

私自身、ロールアップの現場で「戦略は正しいのに、現場では進まない」という場面に何度も直面してきた。以下では、描いた戦略を現場で実現するために、経営者が向き合うべき「リアル」な問いを紹介したい。

ロールアップを成功させるための「リアル」な問い

1		本当にフェアに接しているか	- 元々は競合の2社。感情的な対立や面従腹背は自然に起こる - 一方的にやり方を押し付けず、ファクトで判断しているか
2		成長の姿を見せているか	- 成熟事業は「見捨てられた」という思いがうまれやすい - 社会に必要であり、良くしていきたいという未来を語れているか
3		標準化しすぎていないか	- 効率化のための標準化が、逆に競争力の源泉を奪うことも - 非効率を一括りに悪とみなさず、何を残すのかを見極める
4		現場と経営を「翻訳」できる人材はいるか	- 現場で起きている課題はなかなか経営層へ上がってこない - 現場の課題と業界全体の未来を行き来できる人材は最優先で確保
5		統治の形は決まっているか	- 買収後の会社との「距離感」をどう見極めるか - あえてPMIを最小化し、現地の優秀なチーフに任せる選択肢も
6		迷ったとき、業界のあるべき姿に立ち返っているか	「業界をどう変えたいのか」というビジョンに立ち返る - より高い視座のビジョンが、人も企業も動かす原動力になる

図6：ロールアップを成功させるためのリアルな問い（IGPI 作成）

① 本当にフェアに接しているか

統合される二社は、元々同じ市場で競争していた競合である。中には「就職活動で落とされた」「昔コンペで負けた」といった負の感情を持つ社員もいる。また、シェア下位企業が上位企業を買収する「小が大を呑む」ケースも珍しくない。面従腹背し、買い手のやり方に素直に従わない方がむしろ自然だ。だからこそ、買収した側のやり方を一方的に押し付けるのではなく、フェアに評価し判断しなければならない。

とはいえ、いかに買い手がフェアであろうとしても、統合先からはポジショントークに見える場面もあるだろう。そんな局面では、買い手・売り手のいずれにも肩入れしない第三者が評価軸を可視化し、意思決定の公平性を担保することも有用である。

一つ注意すべきなのは、「フェアに評価すること」と「意思決定まで対等にする」とは別だということである。統合後、意見が割れたときに誰が決めるのかを曖昧にしてはいけない。双方の意見をフェアに評価しつつ、最後は責任を持って決断するリーダーは必ず必要である。

② 成長の姿を見せているか

成熟事業は、「ノンコア事業」としてカーブアウトされることも多い。ベストオーナーの下でさらなる成長を目指す意味があっても、現場に「自分たちは不要と判断されたのか」「この会社に残っても成長機会はあるのか」という不安が先立つ状況では、新しい取り組みはできない。

重要なのは、買い手が「この事業は社会に必要であり、さらに良くしていきたい」という未来を繰り返し語れるかである。クロージング初日に発信するメッセージはもちろん、場合によってはコーポレートブランドそのものを現場の有志の社員と一緒に作り上げることも必要である。

③ 標準化しすぎていないか

ロールアップ後は、効率化のために標準化の誘惑が強くなる。

「生産品目を減らす」「仕入先を一本化する」「顧客対応を統一する」

成熟産業は、市場が減退しているという構造上、少量多品種になりやすい特徴を有しており、「標準化」はロールアップにおけるバリューアップ施策の一大テーマである。

もっとも標準化は一見正しい施策に見えるが、成熟産業では「非効率そのものが競争力の源泉」になっていることも多い。小ロット対応、短納期対応、図面に近い微調整、営業担当の属人的な調整、地域ごとの商慣習。それらが顧客から選ばれている所以であり、競合からの参入障壁になっている場合も多々ある。

大事なことは非効率を一括りに悪とみなさないことである。あえて標準化してこなかった過去の歴史も紐解いた上で、財務的なインパクトと比較衡量し、何を標準化し、何を残すのかを見極めなければならない。

④ 現場と経営を「翻訳」できる人材はいるか

ロールアップ後には、経営と現場との間に「情報の断絶」が生まれやすい。

現場の問題は経営層まで上がりにくく、一方、経営が描く戦略や統合の意図も現場には十分に伝わりにくい。そこで重要になるのが、現場と経営を「翻訳」できる人材である。組織でいえば、経営戦略・経営企画部門がその役割を担うことが多い。ただし、求められるのは、分析や資料作成に長けたハードスキルだけではない。むしろ重要なのは、現場の拠点長やキーマンと根気よく対話し、数字に表れない温度感を汲み取るソフトスキルである。

現場に入り、顧客や業務の細かなディテールを理解する。一方で、それを経営判断に使える粒度までデフォルメし、統合方針や施策の優先順位に落とし込む。私自身、ロールアップの現場に入らないうちで、こうした人材に何度も助けられた。彼ら彼女らの存在があったからこそ、ともに現場を巻き込みながら改革を前に進めることができた。

現場と経営、その両方を行き来できる人材がいるならば、最優先で確保すべきである。

⑤ 統治の形は決まっているか

ロールアップ後のガバナンスで問うべきは、子会社のまま残すのか、合併するのかという法的スキームだけではない。より本質的なのは、買収後の会社との「距離感」である。

歴史を振り返ると、大英帝国は広大な植民地を統治する際に「チーフを見つけろ」を合言葉に現地の首長を通じた間接統治を多用した。一方フランスは、中央集権的な直接統治を志向した。この「距離感」の違いはロールアップにも示唆がある。

買収先にも、クセの強い工場長や古参の営業責任者など、自分なりの流儀で小さな帝国を築いている「チーフ」が存在する。彼らは現場を動かすうえで不可欠な一方、その影響力がPMIの障壁になることもある。だから

こそ、現場のチーフを通じて動かすべき領域と、買い手が直接見るべき領域を分けて、距離感を見極める必要がある。

また「M&A 後は必ず PMI」というイメージもあるかもしれないが、必ずしも全ての領域で PMI をする必要はない。実際に買収後、財務会計を除き PMI をしないことを方針にしている会社もある。あえて PMI しない、その選択肢も含めて、統合の形は決まっているだろうか。

⑥ 迷ったとき、業界のあるべき姿に立ち返っているか

ロールアップを進めると、様々な利害がぶつかる。どちらの拠点を残すのか、どの事業を優先するのか。こうした判断には、必ず得をする人と損をする人が生まれる。さらに「自分の出身母体のことを考えると、どうしても割り切れない」といった個人的な葛藤も生まれる。

だからこそ、個別企業の損得だけで判断してはいけない。ロールアップを主導する経営者にとって大切なのは、「この業界をどう変えたいのか」という問いである。

より高い視座のビジョンがなければ、人も企業もついてこない。拠点統合のように痛みを伴う判断であっても、それが業界全体にとってどのような意味を持つのかを語れなければ、単なる合理化として受け止められてしまう。

業界全体にとって何が望ましいのか。

その問いに立ち返れる経営者こそ、ロールアップを成功に導くことができる。

おわりに

成熟産業という言葉には、どこか後ろ向きな響きがある。市場は伸びない。残された利益を守りながら、静かに縮小していく。しかし、本当にそれしか選択肢はないのだろうか。

本稿で見てきたように、一社では解けない問題も業界単位で見れば解き方が変わる。生物が異なる強みを組み合わせ、環境の変化に適応してきたように、企業もまた、人材、拠点、技術、顧客基盤といった「企業の遺伝子」を組み合わせることで、次世代にも必要とされる産業へと姿を変えていく。

私たち IGPI も、これまで様々な成熟産業の現場に入り、経営者とともにこうした課題に向き合ってきた。重要なのは、再編の絵を描くことだけではない。その先にある産業の姿を描き、現場に入り、実現するところまでやり切ることである。

成熟産業の経営者には、ぜひ一度、自社の枠を超えて考えてほしい。

「この産業を、次の世代にどのような姿で残したいのか」

執筆者

田口 拓弥

経営共創基盤 (IGPI) シニアマネジャー

ソフトバンクおよび持株会社のソフトバンクグループにて、AI・クラウド・再生エネルギー分野における営業、事業開発、投資に従事。IGPI 参画後は、電力・エネルギー業界における新規事業支援をはじめ、クロスボーダーM&A のアドバイザリー業務、電子部品メーカーの事業再生、OEM 系列サプライヤーの再編・新規事業支援、会社更生下の養鶏企業（旧イセ食品）の投資・事業再生等に携わる。加えて出向先の PE ファンドにて、食品、事務機、アパレル分野でのマジョリティ投資・PMI にも従事。

東京大学大学院工学修士

発行：株式会社 経営共創基盤 (IGPI) Industrial Growth Platform, Inc.
〒105-6311 東京都港区虎ノ門一丁目 23 番 1 号 虎ノ門ヒルズ森タワー11 階
TEL：03-4562-1101 E-mail：news_igpi@igpi.co.jp URL：<https://www.igpi.co.jp>