

# Pulse of the MedTech Industry Report 2025

成長の再始動とマーケットの拡大

EY Insights 作成



The better the prompt. The better the answer.  
The better the world works.

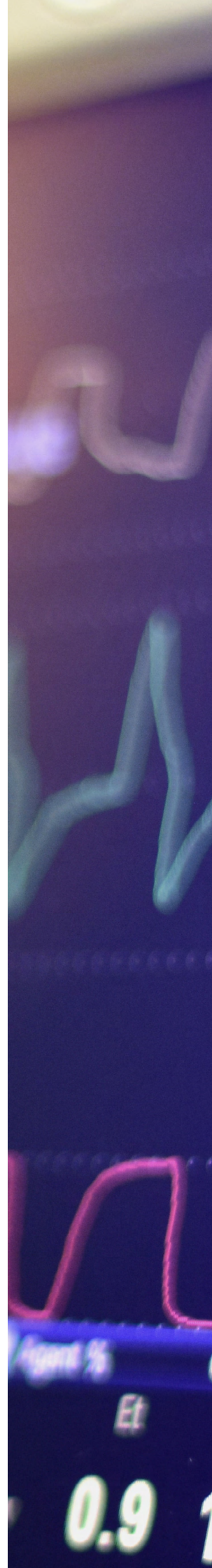


Shape the future  
with confidence

# 目次

クライアントおよび支援者の皆さまへ	01
<b>今年を振り返って</b> 2025年におけるメドテック業界の動向	02
<b>第1章</b> イノベーションだけでは不十分:メドテック業界は成長する資格を示さなければならない	10
<b>第2章</b> 高成長企業買収のペースを維持するための主要戦略	14
<b>第3章</b> 成功するための構造:メドテック企業がBUモデルでいかに競争優位性を獲得しているか	20
<b>第4章</b> 貿易戦略の見直し:関税の課題に正面から取り組むメドテック企業リーダー	26
<b>第5章:</b> AIと新たなテクノロジーが、いかにメドテック業界のサプライチェーンを再構築しているか	30
データブック	33
財務業績	34
資金調達	38
M&A (合併・買収)	43
Acknowledgements	45

詳しい情報をご希望の方は [ey.com/pulse](https://ey.com/pulse) または [ey.com/en\\_us/life-sciences](https://ey.com/en_us/life-sciences) まで、ご質問やご意見のある方は [eyusalifesciences@ey.com](mailto:eyusalifesciences@ey.com) までご連絡ください。



# クライアントおよび支援者の 皆さまへ



**John Babitt**

EY Global MedTech Leader



**Arda Ural**

EY Americas Life Sciences Leader


2025年、世界の貿易は不確実性と混乱に見舞われ、その影響は世界中に広がり続けていますが、メドテック業界は引き続き堅調でした。第19回EY Pulse of the MedTech Industry Reportによると、メドテック業界の主要指標はいずれも安定しており、メドテック業界の年間収益は7年連続で増加し、5,840億米ドルに達しました。セクターへのベンチャーキャピタル投資は20%増と大幅に伸び、平均的な資金調達ラウンドおよびM&Aディールの金額は、ともに過去5年間の平均を大きく上回っています。グローバルなビジネス環境が複雑化する中でも、企業は引き続き革新と商業化を成功させていて、業界のファンダメンタルズは強固です。もちろん、メドテック業界も世界の他の業界に影響を及ぼしている混乱の影響を免れているわけではありません。しかし、メドテック業界は、医療業界を含む他の多くの業界と比べても、こうした衝撃を乗り越え、成長と収益性の維持について優位に立っているとと言えます。年初に発表された関税について多くの臆測と懸念が生じましたが、メドテック企業が2025年第2四半期の財務ガイダンスを発表する頃には、その影響は当初懸念されたほど劇的ではないという見方が広がっていました。例えば、米国での薬剤価格に対する厳格な監視や反発などの政治的圧力についても、医療機器の価格政策には同様の深刻な圧力はほとんど見られません。米国と世界のパートナー国間で交渉中の新たな貿易条件がもたらす影響への対応は、メドテック業界の今後の戦略的策定において重要な要素となりますが、業界は依然として成長軌道にあります。また、メドテック業界は全体として将来の見通しが良好ですが、その中でも特に成長が期待される企業も存在します。

近年、差別化されたイノベーションや、より高い商業ポテンシャルを持つ高成長市場に戦略的投資を集中させ、長期的な成長や収益性の目標を満たさない資産を売却する、卓越した業績と高成長を実現するリーダー企業群が台頭しています。2025年上半期においてセクターでは二極化が進んでおり、業界をリードする企業のEV/売上高倍率は平均10.82倍であるのに対し、メドテックセクター全体の平均は6.64倍(S&P 500 全社の平均は3.59倍)となっています。業界を調査した結果、メドテック業界で高成長を実現しているリーダー企業を競合他社と区別するいくつかの重要な特徴が明らかになりました。

企業は、マーケットで勝利し、市場平均を上回る株主価値を創出するために、まず投資家に対して「成長する資格を獲得した」企業であることを示す必要があります。メドテック企業にとって、これは資本投資から得た高いリターンを生産的な研究開発に再投資し、その結果としてイノベーションに結び付けられると示すことを意味します。メドテックの価値提案の中心はイノベーションにあり、株主総利回り(TSR)が最も高い企業は、研究開発への大規模な資本配分が市場平均を上回る成長率につながることを実証しています。次に、優れた成果を上げているメドテック企業は、市場平均を上回る成長を推進できる資産を取得し、それを効果的に統合する能力に重点を置きながら、適切なM&A戦略を構築する必要があります。

また、本レポートでは、メドテック企業が成長するためには適切なオペレーティングモデルが必要であるという認識が高まっており、従来の地域レベルの組織ではなく、事業部門を中心に事業を構成する企業が増えていることを指摘しています。オペレーティングモデルの卓越性におけるその他の重要な要素としては、サプライチェーンの近代化が挙げられ、これには意思決定の高度化と自動化を目的とした最先端のAIエンタープライズ技術の導入が含まれます。最後に、メドテック業界は今後も関税の影響を軽減し、世界の新たな貿易環境がもたらす機会を捉えることが見込まれます。

本年度のレポートでは、現在メドテック業界を牽引している企業の成功要因を詳細に分析しています。EYのPulse of the MedTech Industry Report 2025は、セクターのリーダー企業を際立たせている取り組みを明らかにし、現在の成功を支えている戦略を理解することを目的としています。



# 2025年における メドテック業界の 動向

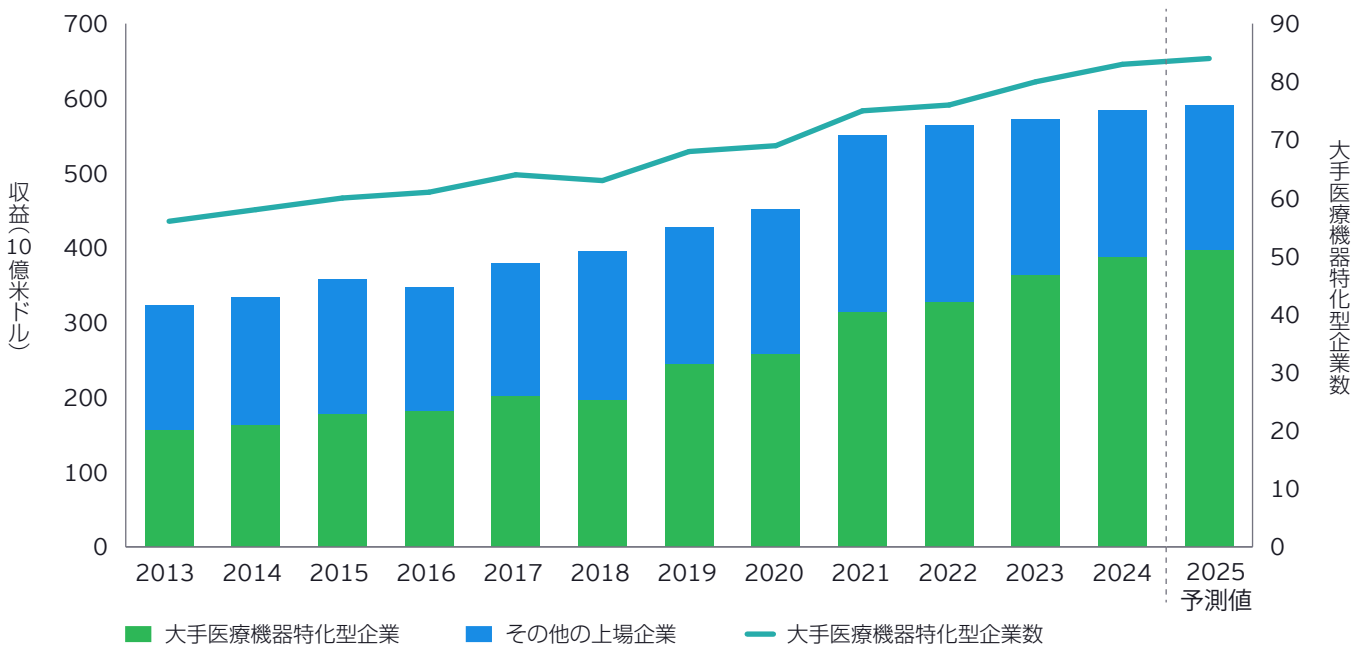
メドテック業界は、2024年に初めて年間収益が5,840億米ドルに達し、2025年には再び6~7%の収益成長を見込んでいることから、大局的に見ればメドテック業界は依然として成功を収めています。データをより掘り下げてその背景を詳しく見ていくと、メドテック業界の複雑さが浮かび上がってきます。

EYのリサーチャーが*Pulse of the MedTech Industry Report*で定義する本セクターは広範かつ多様です。対象となる製品は、米国および欧州地域の企業が提供している超高度なデジタル技術や人工知能(AI)およびロボティクスシステムから、治療機器、診断機器、ならびに画像診断システム、実験室機器など、最も基本的な医療機器分野にまで及びます。このように多様な状況の中で、成長、業績、将来性、戦略には大きなばらつきが見られます。

その一方で、ますます明確になっている傾向として、メドテック企業におけるエリート企業層の出現が挙げられます。これらの企業は、より高い成長、強固な市場評価、そして優れた株主還元を実現しています。このような企業のビジネスモデルは一般的に、イノベーションの強み(トップライン成長をもたらす研究開発)と、外部ソースを活用して隣接市場への参入を促進するM&Aを成功させる能力に支えられています。

過去1年間の財務実績から資金調達、ディール締結に至るまでのすべての主要な指標において、好業績企業とその他の企業との二極化が進んでいることが確認できます。

図1：メドテック業界(米国および欧州)の収益成長(2013~25年)



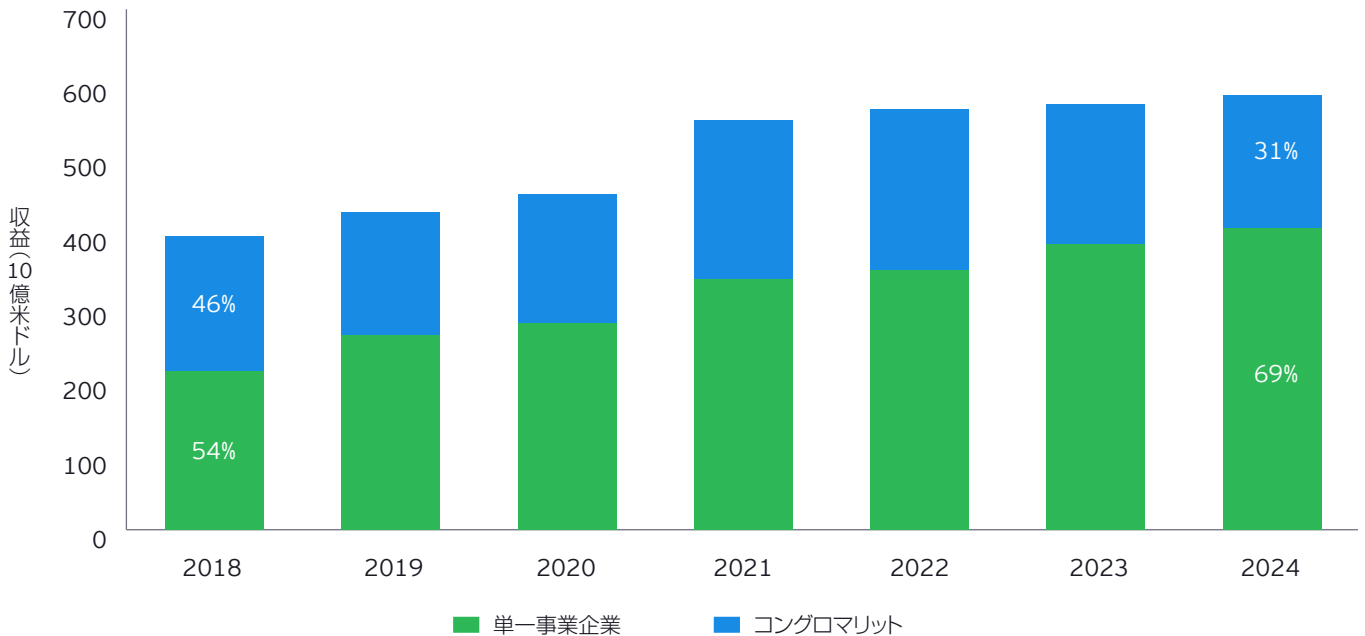
出典: EYによる分析、Capital IQのデータおよび企業の財務諸表データ

財務実績: 単一事業を行うイノベーターが業界の成長を牽引

本レポートで定義するメドテック業界全体のトップライン成長率は約2%でしたが、実際にはセグメントごとの業績の差が大きく広がっています。研究・実験室機器セグメントは2年連続で2%減少しました。一方、治療機器の収益は5%増加し、一部の治療学分野では整形外科機器メーカーが16%、眼科機器メーカーが28%の収益成長を達成し、さらに顕著な伸びを記録しました。心血管セグメントでは、トップライン成長は目を見張るものではなかったものの、純利益は76%増加しました。これらはすべて、メドテック業界の主要イノベーターにとって重要な治療学分野であり、このような企業がセクターのトップラインとボトムラインの成長を牽引しています。

2018年の時点では、メドテック業界の収益はコングロマリットが全体の46%、単一事業企業が残りの54%を占めており、ほぼ等分されていました。しかし、その後は毎年、収益の比率が単一事業企業へとシフトし、2024年には単一事業企業がメドテック業界全体の収益の69%を占めました。

図2：メドテック業界(米国および欧州)の収益:単一事業企業とコングロマリット(2018~24年)



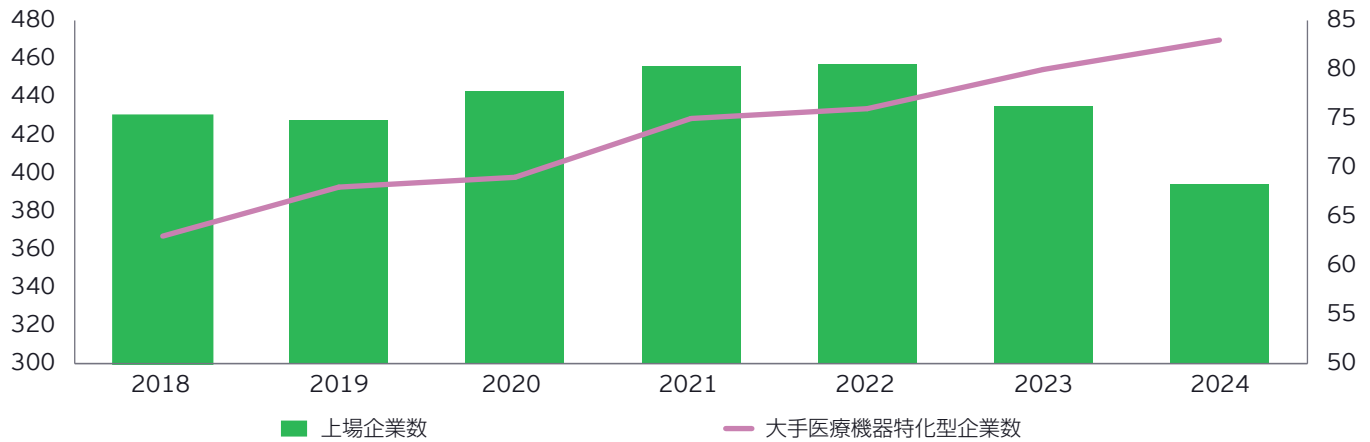
出典: EYによる分析、Capital IQのデータおよび企業の財務諸表データ

2018年、Siemensは画像診断事業であるHealthineersをメドテックの単一事業としてスピンアウトしました。このようなメドテック業界における専門特化の増加は、2023年のGEによるGE HealthCareのスピンアウトや、2024年の3MによるSolventumの医療専門事業としてのカーブアウトなどの事例でも見られています。最近では(2025年2月)、Becton Dickinson and Company (BD)が、事業をメドテックの単一事業(New BD)として分割するとともに、スピンアウトによりバイオサイエンスおよび診断ソリューション事業をWaters Co.と統合することを発表しました。BDの動きは、業界全体の方向性を象徴しています。BDのプレスリリース(2025年2月5日)では、New BDの目標として「高成長トレンド」と「インパクトの大きい研究開発(R&D)への集中投資」を目指す「焦点を絞った革新的で成長志向」の企業になることが挙げられています。

特に高成長と差別化されたイノベーションに重点を置くというこれらの目標は、専門特化した単一事業のメドテック企業グループの台頭を後押ししてきました。業界全体としては、この10年(2020年代初頭のパンデミック期)における収益と投資の急増を経験して以来、統合が進んでおり、中小企業が撤退したり、資金繰りに行き詰まって競争から脱落したりする中で、企業数は減少しています。同じ期間に上場企業数は減少しましたが、大手医療機器特化型企業(年間収益が5億米ドル以上の企業)の数は増加し続けています。

2020年代初頭から、セクターの企業数は11%減少していますが、大手医療機器特化型企業数は20%増加しています。業界全体では、より少数で、より高い成果を上げる企業へと集約されつつあり、この傾向は過去10年間に多くの著名な中堅企業が買収されたことで加速してきました。例えば、C.R. Bard(2017年にBDが買収)、Varian(2021年にSiemensが買収)、Hill-Rom(2021年にBaxterが買収)、AbiomedおよびShockwave(それぞれ2022年と2024年にJohnson & Johnsonが買収)、Inari(2025年にStrykerが買収)などが挙げられます。このような中堅企業の大企業への統合により、メドテック業界の上位層の形成が加速しています。

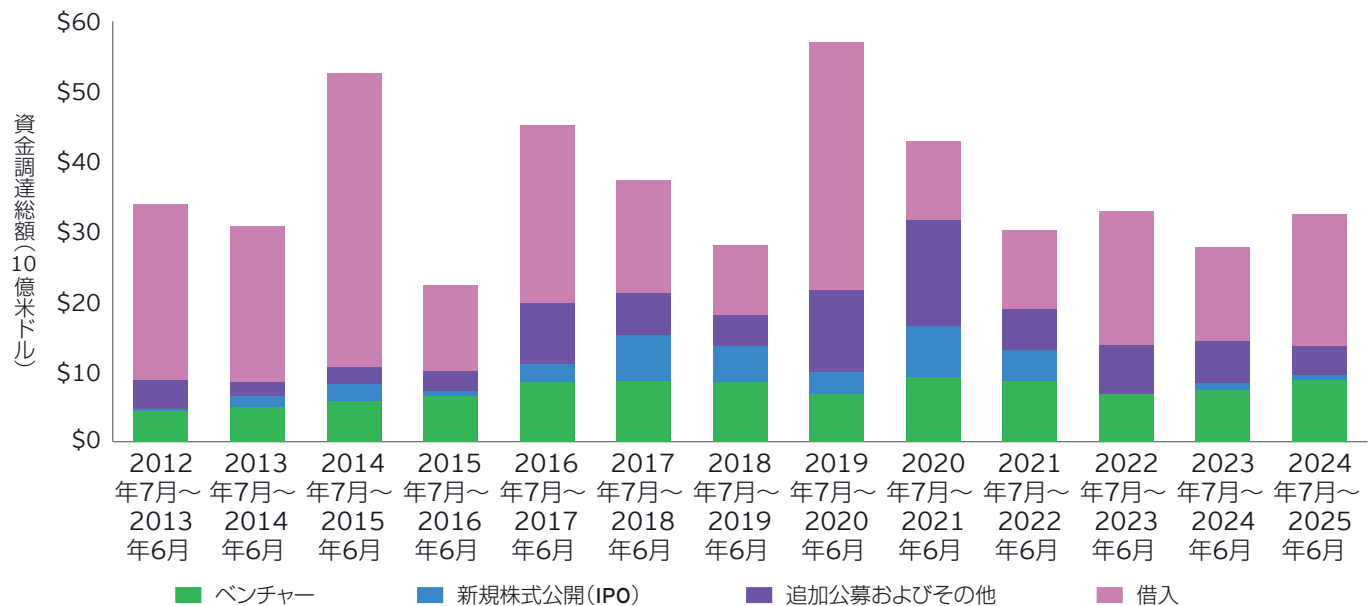
図3：メドテックの上場企業数および大手医療機器特化型企業数(2018～25年)



出典:EYによる分析、Capital IQのデータおよび企業の財務諸表データ

この長期的なトレンドは今後も継続する見込みであり、業界の収益成長は大手医療機器特化型企業に強く集中しています。2020年および2021年には、大手医療機器特化型企業とその他のメドテック上場企業の収益成長率は同水準でした。2024年には、大手医療機器特化型企業が8%のトップライン成長を達成した一方、縮小傾向にあるそれ以外のメドテック単一事業企業全体の収益は減少しました。つまり、業界の財務実績の数字には二層構造が現れつつあります。

図4：メドテック企業から調達された資金額(2012年7月～2025年6月)



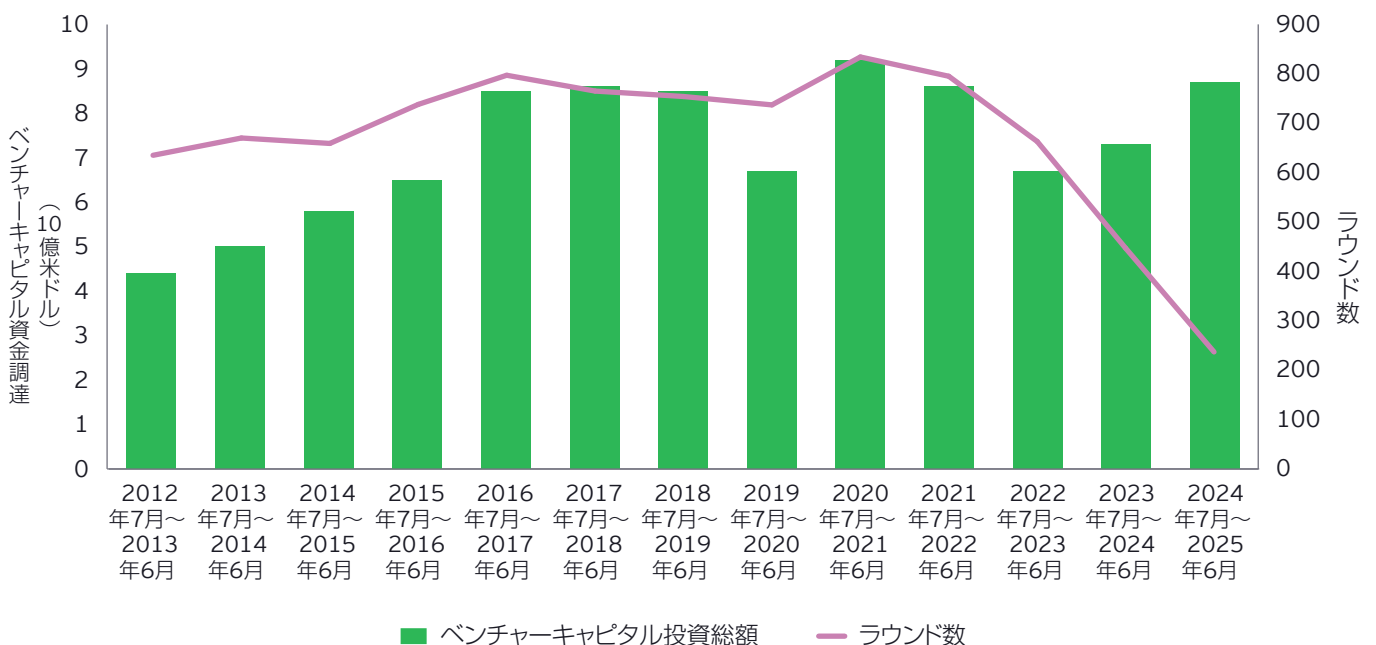
出典:EYによる分析、BMO Capital Markets、Dow Jones VentureSourceおよびCapital IQのデータ

### 資金調達:ベンチャーキャピタル投資は昨年より20%増加

同様の傾向はメドテックの資金調達環境にも見られ、昨年は資金調達の件数は少ない一方で、調達額は拡大しました。2022年のほぼ壊滅的な低迷からの回復がまだ初期段階にあるIPO市場や、近年のIPO活動の不足に伴う追加公募の減少にもかかわらず、2025年6月30日までの12カ月間で資金調達の総額は前年比17%増となりました。この資金調達の増加は、高金利が続く状況にもかかわらず、主に借入による資金調達が53億米ドル増加したこと、そしてベンチャーキャピタル投資が20%急増したことによります。ベンチャーキャピタルによる資金調達は総額87億米ドルに達し、2020～21年の過去最高記録からわずか5%低い水準となり、過去5年間の平均値を13%上回りました。

しかし、このベンチャーキャピタルの回復は、資金調達のラウンド数が減少している中で生じています。2025年6月30日までの12カ月間に実施されたベンチャーキャピタルによる資金調達ラウンドは合計237件で、前年比47%減となり、業界のピークであった2020～21年のディール件数のわずか28%となりました。この傾向は、戦略的投資家が求める高成長分野に位置付けられるメドテックの特定領域において、ベンチャーキャピタルはより大規模な資金調達ラウンドを選好する傾向が強まっていることを意味しています。

図5：ベンチャーキャピタル投資額と資金調達ラウンド数(2012年7月～2025年6月)



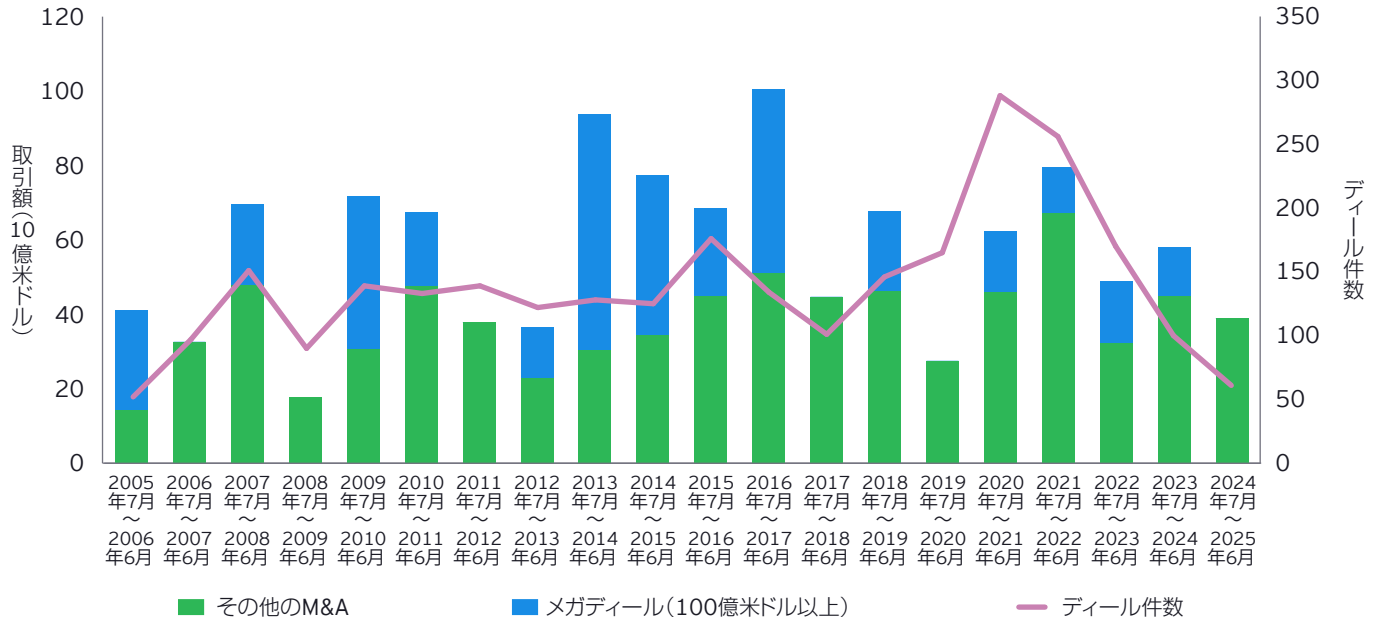
出典: EYによる分析、BMO Capital Markets、Dow Jones VentureSourceおよびCapital IQのデータ

ベンチャーキャピタルの取引額と件数の乖離(かいり)は、2024～25年におけるベンチャーキャピタルの平均ラウンド規模が3,700万米ドルに拡大したことを反映しています。これは、2023年から2024年の平均ラウンド規模(当時の過去最高)から126%の増加に相当します。また、5年間の平均と比較すると、2024～25年の平均ラウンド規模は221%高い水準となりました。

この急増は、少数企業による大規模な資金調達が要因となっています。代表的な大型案件として、眼科分野に特化した先進企業であるBVI Medicalが2025年3月の資金調達ラウンドで10億米ドルを調達し、イーロン・マスク氏のNeuralinkは2025年6月のシリーズEで6億5,000万米ドルを調達しました。また、最も注目されている治療学分野では、他のメドテック企業も大規模な資金調達を実現しています。例えば心血管疾患市場では、Kardium、Kestra、4C、Imperative Care、Supira Medical、Capstanなどの企業が合計10億米ドル超を調達し、手術用ロボット分野では英国のCMR Surgicalが2億米ドルを調達しました。

しかしここでも、資金調達が可能で企業とそうでない企業の二極化が浮き彫りになっています。最も必要とされる技術を有する企業は記録的な資金調達を達成している一方で、ベンチャーキャピタル全体のディール件数は減少しています。ベンチャーキャピタル投資家は、アーリーステージ企業を含むメドテック企業に資金を投じる意欲を示しているものの、投資先についてはより厳しく見極めるようになっています。

図6：M&A投資およびディール件数(2005年7月～2025年6月)～2025年6月)



出典: EYによる分析, Capital IQおよびThomson ONE

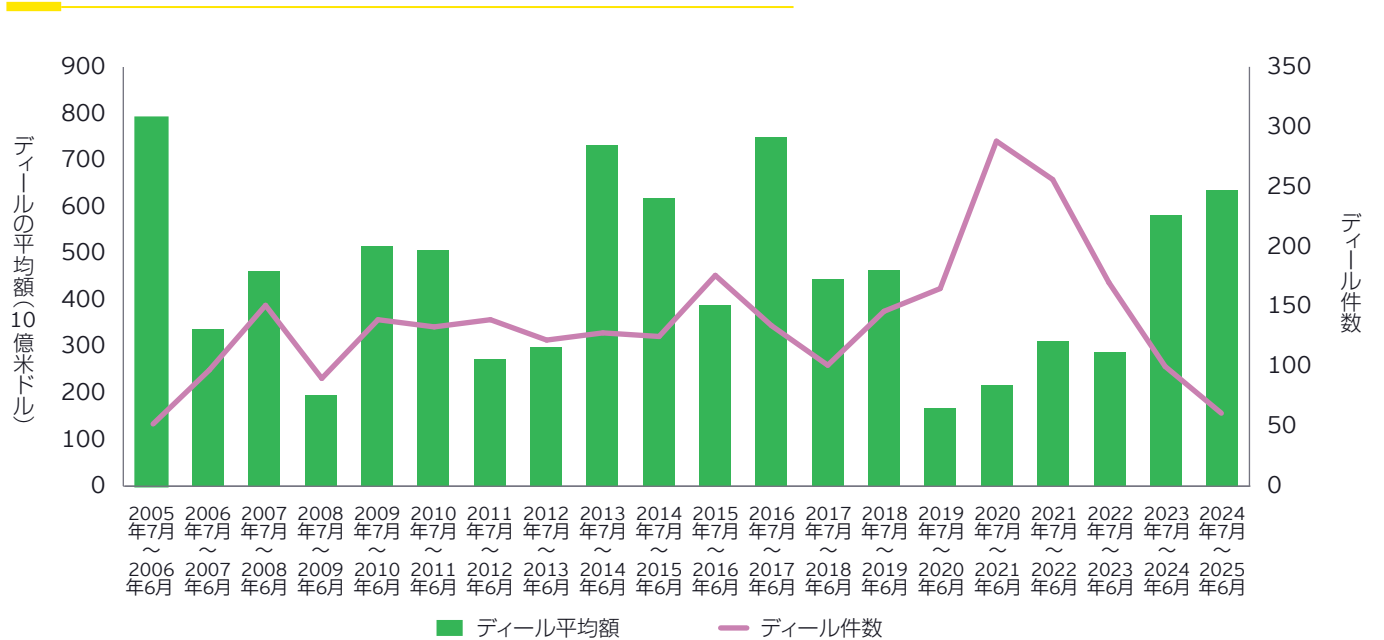


### M&A:依然として回復の兆しを待つ状況

最後にM&Aについては、ディール平均額が増加する一方でディール件数は減少していて、より慎重なディール締結戦略へのシフトが見られます。大手メドテック企業は、特に心血管疾患分野における高成長の機会への投資に意欲を示しています。2025年6月30日までの12カ月間で最大規模となったディールには、StrykerによるInari Medicalの49億米ドルでの買収、Johnson & Johnsonによるイスラエル企業V-Waveの17億米ドルでの買収、EdwardsによるEndotronixおよびJenaValve1の2件の買収(合計17億米ドル)があり、これらはいずれも心血管または血管デバイステクノロジーの買収案件です。

心血管以外の分野でも一定のディールがあり、研究・実験機器分野では、Thermo Fisher ScientificによるSolventumからの精製・ろ過資産の41億米ドルでの取得など、大規模な統合やポートフォリオ拡大のディールが行なわれました。また、ファイナンスバルバイヤーによる大型案件も少数ながら存在しています。

図7：M&Aディール件数およびディール平均額(2005年7月～2025年6月)



出典: EYによる分析、Capital IQおよびThomson ONE

しかし、全体的なパターンは明確であり、ベンチャーキャピタルのディール締結状況と同じパターンが見られます。企業は、需要の高い製品やプラットフォームに高値を支払っているものの、ディール全体の件数は減少しています。M&Aの総額は比較的低下水準の388億米ドルであったにもかかわらず、ディール平均額は6億3,600万米ドルとなり、2023～24年比で41%増加し、過去10年間の平均と比較すると119%高い水準となりました(図7参照)。

ここでも、業界がディール件数は少なく、ディール規模は大きい方向へとシフトしていることが背景にあります。2024～25年に締結されたディールはわずか61件で、メドテック分野のM&Aとしては過去20年で最低水準となりました。買収に前向きな企業であっても、既に収益化に近い後期段階の事業に焦点を当てています。まだ売上が発生していない事業や、売上の規模が小さい事業は、買収の検討対象からほぼ外れています。特に、最も活発なメドテックの買収企業の多くは、既に高い成長率を記録している企業である場合が多く、高成長事業の取得がますます重要になっています(この点については第2章でさらに詳しく考察します)。

<sup>1</sup>本ディールは、2025年8月に米国連邦取引委員会(FTC)により競争阻害を理由に異議申し立てがなされた。「FTC、競争を阻害する医療機器のディールに異議申し立て」、連邦取引委員会、2025年8月6日。

## 今後の展望:メドテック企業はどのようにして高成長リーダーの地位を獲得し、維持するか?

メドテック業界の中で、高成長、高い差別化、高度なイノベーションを兼ね備えたリーダー企業群が台頭していることは、現在のセクターにとって最も重要な動向の1つです。セクター内で高い業績を上げるリーダー企業群は、別のタイプの企業として捉えられるほどの存在になりつつあり、高成長セグメントに属さない医薬製品セクターの企業とは対照的に、真の「メドテックリーダー」と定義できます。

業界内で形成されつつあるこれら2つの層に名称を付けること以上に重要なのは、最も成功を収めている企業とそうでない企業を分ける要因を明確に把握することであり、これが本年度のレポートにおける詳細分析記事の焦点となっています。

### 1

#### メドテック企業がマーケットで価値を創出する方法

分析によれば、マーケットは適切な資本配分戦略によって「成長する資格を獲得した」メドテック企業を高く評価しています。特に、メドテック企業の株主総利回りは、イノベーションへの資本投資に成功するか否かによって大きく左右されます。イノベーションへのアクセスを確保し、収益成長を実現するために資本を賢く活用していることをマーケットに示すために、メドテック企業は何をすべきでしょうか?

### 2

#### メドテック企業が高成長の買収案件を統合する際に必要なこと

高成長で差別化された資産は、メドテック企業の成長戦略において極めて重要ですが、買収は出発点に過ぎません。メドテック企業がM&Aから真の価値を生み出すには、買収した資産の中核的な強みを守りながら、戦略的成長を後押しする潜在力を引き出すことができる最適な統合戦略を構築する必要があります。

### 3

#### 急成長するメドテック企業となるための最適なオペレーティングモデルの選び方

高い成長を目指すメドテック企業には、事業部門を基盤とした組織構造(ビジネスユニットモデル)が必要であることが明らかになりつつあります。この多様な業界において唯一のアプローチは存在せず、地域別モデルが低コストで有利な場合もありますが、大手メドテック企業はビジネスユニット(BU)モデルへの移行を加速させています。

### 4

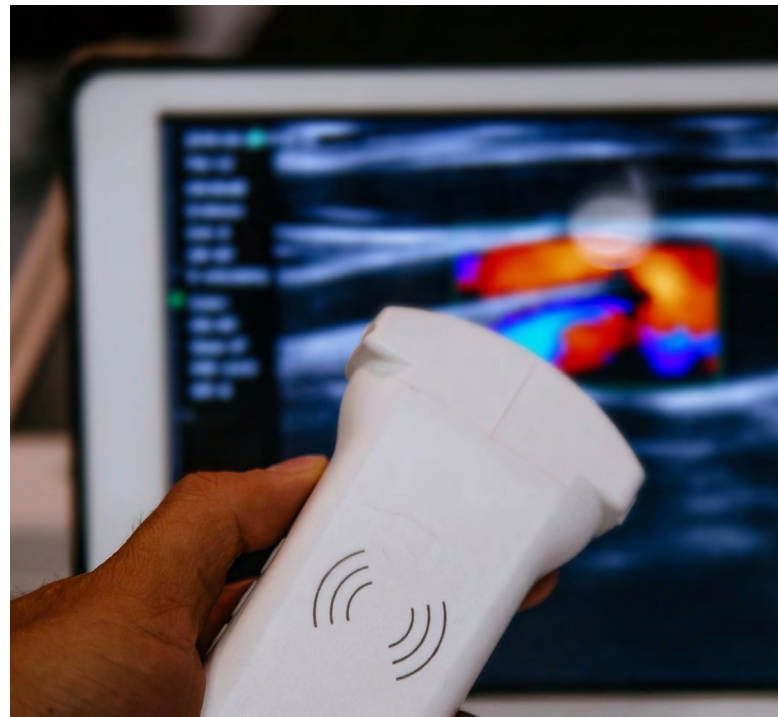
#### 変化するグローバルなメドテックのビジネス環境において成長に備えるには

トランプ政権が2025年に発表したメドテック製品への輸入関税は、このセクターの企業にとって事業環境の重要な変化を意味しています。メドテック企業は、依然として変化し続ける関税の状況にどのように適応していくかについて、戦略的に検討する必要があります。

### 5

#### 複雑化する未来に備え、メドテック企業がサプライチェーンで見直すべきこと

グローバルな事業環境が変化し、テクノロジーの革新が加速する中、サプライチェーンは変化に対応するための柔軟性と進化が求められています。従来のサプライチェーン運用は、サイロ化、データ不足、計画策定の困難さなどの課題を抱えています。イノベーションをより早く患者に届けるために、メドテック企業はどのような取り組みを通じて、将来に対応するサプライチェーンモデルを構築しているのでしょうか?



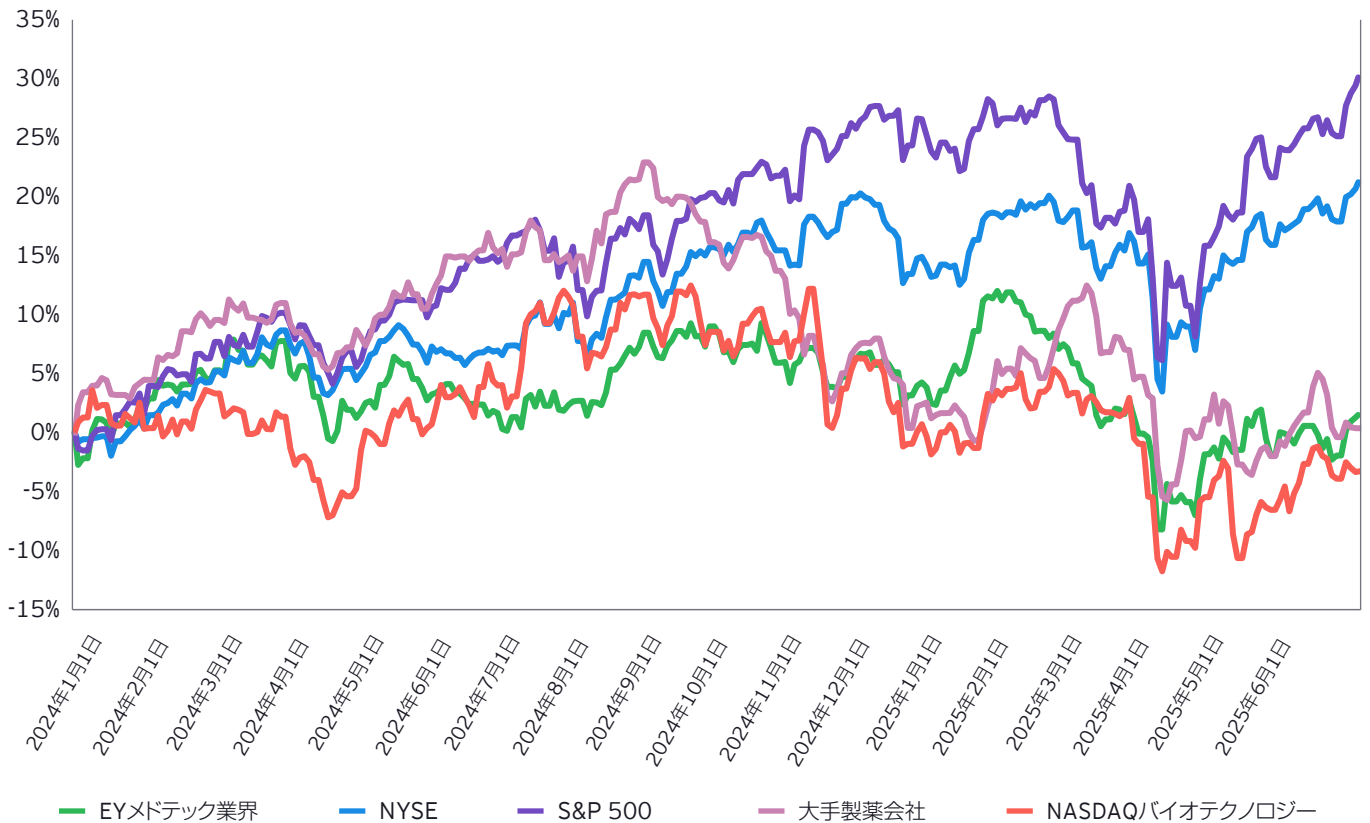
第1章:

イノベーションだけでは不十分:  
メドテック業界は成長する資格  
を示さなければならない



メドテック業界の戦略を成功させる要因は複雑ですが、その成否を測る比較的簡単な方法は、マーケットです。マーケットのバリュエーションはメドテック業界の業績を映し出します。近年、メドテック業界は数多くの科学的・商業的な成果を上げているにもかかわらず、マーケットの評価に映る姿は好ましいものではありませんでした。メドテックセクターのリターンは、より広範なマーケットのリターンに遅れをとっています。メドテック企業は(S&P500の他のセクターと同水準の)大規模な資本を投入しているにもかかわらず、成長率や利益率の伸びは相対的に小さくなっています。また、将来の成長期待が低下する一方でリスク認知は高まり、株主総利回りを抑制しています。このような状況は、2024~25年におけるメドテック業界の業績をマーケット全体の指数と比較すると明らかです。

図8：他の指標と比較したメドテックのバリュエーション(2024年1月1日~2025年6月30日)



出典:EYによる分析、Capital IQのデータおよび企業の財務諸表データ

メドテック企業は、どのようにして自社の業績に対するマーケットのセンチメントを改善できるでしょうか?EYの分析によると、株主総利回りの高さは、単に企業の高い成長率によるものではないことが明らかになっています。マーケットが重視するのは成長そのものではなく、企業が健全な利益率およびその結果として形成される強固なバランスシートを通じて、「成長する資格」を獲得しているかどうかです。また、2024~25年にかけて、ウォール街は、研究開発やM&Aに資本を効果的に配分する能力を示したメドテック企業を高く評価する傾向がありました。これは、このような企業が前述のメドテック業界の株主総利回りを上回っているためです。

ここで最も重要な指標となるのが、企業の投下資本利益率(ROIC)です。ROICが高いということは、企業が資本を効率的に活用できていることを意味します。EYのアナリストが開発した独自モデルを40社のメドテック企業に適用することで、本分析はメドテック業界向けに改良することができ、1つの明確な結論が導き出されます。メドテック企業にとって最も重要な指標は、特に研究開発の投下資本利益率(ROIC<sup>R&D</sup>)です。

## Pulse check

### 株主価値の創出に関するBoston Scientificの哲学とは何ですか？

イノベーションに加えて、リーダーたちがマーケットでより早い成長を実現し、毎年グローバルに効率性を高めていくことが期待されており、その組み合わせが私たちの核となる考え方です。こうした期待の達成度がリーダーたちの報酬にも反映されています。ビジネスリーダーに適切な権限を与え、強力なリーダーのもとでイノベーションを推進し、短期的な成果と同様に長期的な戦略や投資にも注力します。こうした取り組みを続けることで、時間の経過とともに、差別化された株主価値を生み出すための有効な方程式としてうまく機能してきました。

**Mike Mahoney氏、  
Boston Scientific CEO**

J.P. MorganメドテックCEO会議  
2025年6月20日

メドテック市場のバリュエーションにおいて研究開発の投下資本利益率が中心的な重要性を持つのは、メドテック業界が本質的にイノベーションに依存しているためです。メドテック企業にとって、ROIC<sup>R&D</sup>が高いことは、株主総利回りの向上を直接的に予測します。(自社開発製品または外部開発製品の買収であるかを問わず)研究開発への投資を将来の成長期待へと結び付けられることをマーケットに示した企業は、一貫して市場から高いバリュエーションで評価されています。

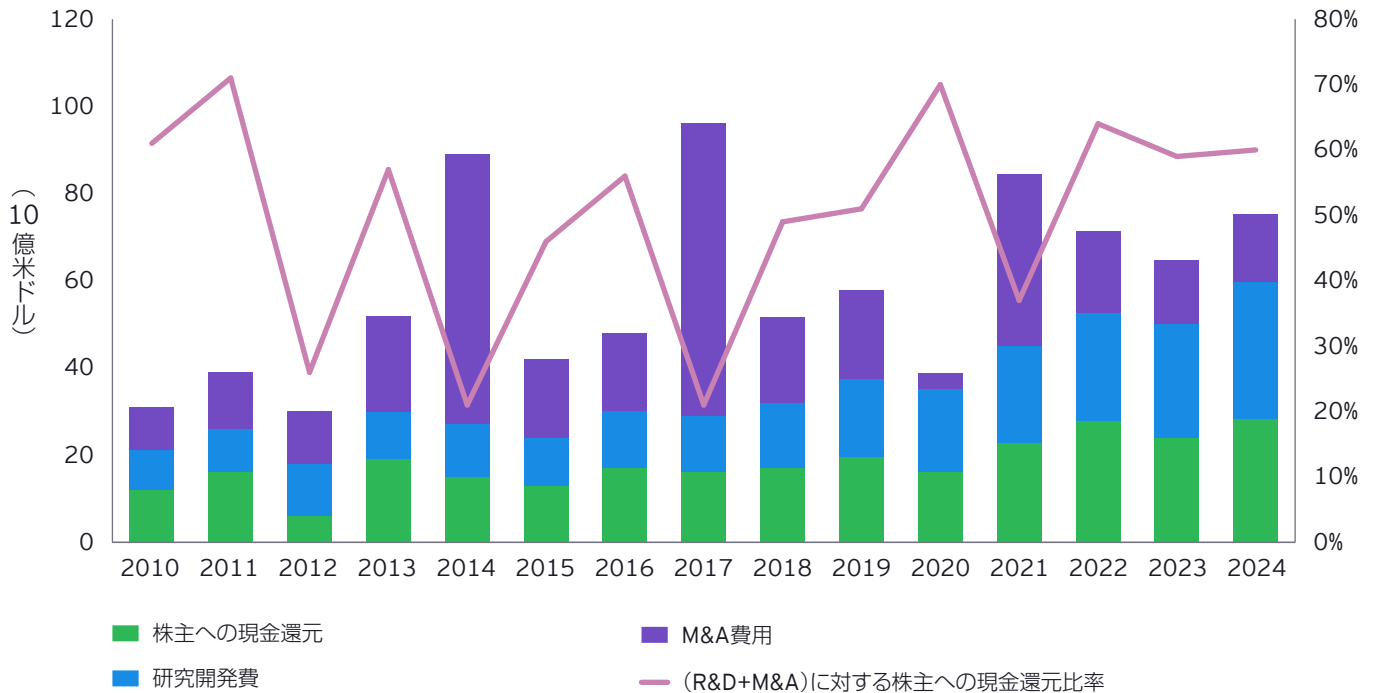
EYの分析によれば、投資家によるリスク認識は、ROIC<sup>R&D</sup>が高い企業に対する市場評価に重要な乗数効果をもたらすことを示唆しています。また、EYの分析により、メドテック業界における企業のリスクに対するマーケットの認識は、(リスク認識がより集約されている)他の業界よりも大きくばらついていることが明らかになっています。マーケットにおいてリスク認識が良好なメドテック企業は、株主総利回りの面でリスク認識が低い企業に比べて優れた成果を上げており、良好なリスク認識は、企業の研究開発効率と強く関連しています。

資本を効率的に研究開発へ配分できる企業は、良好なリスクプロファイルを持ち、業績予想を達成する可能性が高いと投資家に認識されます。こうした認識は株主総利回りに乗数効果を与えます。つまり、ROIC<sup>R&D</sup>が高い企業は、研究開発を成長へと転換できる能力と、それに伴う低いリスク負担の両方が投資家に認められ、マーケットから非常に高く評価されます。

簡潔に言うと、高成長市場において革新的で差別化された製品へ効率的に投資する企業は、バリュエーションが高まります。社内の資本配分であれ、大型の買収であれ、企業のリーダーたちはこのようなマーケットの視点を踏まえて投資を検討することが重要です。

これらの知見は、近年のメドテック企業の実績に基づくものであり、長期的な価値創造の原動力として、メドテックにおける研究開発投資が果たす重要な役割を浮き彫りにしています。高い業績を上げる企業は、イノベーションに継続して投資することで、成長を促進するだけでなく、良好なリスク認識に表れているように、投資家の信頼を高め、乗数効果を生むことを示してきました。一方で、投資不足や非効率的な資本配分を行う企業は、成長の停滞と不利な投資家認識を招くリスクがあり、リーダー企業と後れを取る企業との間で格差が一層広がっています。

図9：米国および欧州のメドテック大手医療機器特化型企業の支出傾向(2010～24年)



出典: EYによる分析、Capital IQのデータおよび企業の財務諸表データ

このメッセージの緊急性は、業界において今後さらに高まっていくと見込まれます。2025年のEY調査によると、ライフサイエンス企業のCEOの84%が、今後は投資家が企業の資本配分戦略について、より厳格に投資収益率の説明責任を求めると予想しています<sup>2</sup>。メドテック企業もマーケットでの実績について説明責任を問われ、投資家に対して、市場実績をどのように改善し、維持していくのかを示す必要があります。業界にとって幸いなのは、こうした変革は実行可能であるということです。企業は、高成長市場においてイノベーションに投資し、適切に実行していると示せる限り、株主総利回りを改善し、維持することができます。要点をまとめると、以下のとおりです。

- 株主総利回りが低い企業は、成長に向けて適切な投資判断を行い、投資家のリスク認識を改善できれば、株主総利回りを大幅に向上できます。
- 株主総利回りが高い企業は、マーケットに対して自社が適切に投資を行い、実行していることを継続的に示す必要があります。
- いずれの企業にとっても、M&Aのシームレスな統合、適切な研究開発の資本配分戦略、高い成果を上げる財務計画とIRチームによってマーケットが期待する信頼を継続的に提供できるようにするなど、あらゆるレベルで実行力を発揮することが重要となります。

<sup>2</sup> EY-Parthenon CEO Outlook Survey (2025年版) :「How do CEOs chart a path to growth when the map keeps changing?」(ey.com, 2025年5月5日)のために実施された調査(2025年1月)

第2章:

# 高成長企業買収のペースを維持 するための主要戦略

世界的な不確実性の中、企業が価値を生み出すためにますます重要になっているのが、イノベーションと戦略的に実行されたM&Aが加速させる持続的な収益成長という、1つの根本的な公式です。メドテック業界において、研究開発は本業のイノベーションに不可欠である一方で、高成長の隣接分野へのM&Aを通じた戦略的投資が、本業以外の成長の中核的な推進力となっています。メドテック業界の大手企業の多くは、過度に高い関税率が見直されたため、2025年下半期に対してより楽観的な見通しを持っています。こうした大手メドテック企業は、強固なバランスシートを活用して成長機会を見いだし、生産能力の拡大を図っています。2024年のM&A活動は前年から大幅に減少しました。取引額が開示されているディールはわずか61件で、2023年の184件から減少しました。しかし、取引額は2023年の442億米ドルから、2024年には505億米ドルに増加しています。2025年もこの傾向が続く見込みです。ディール件数は全体的に減少しているものの、メドテック企業は取得コストが大きくても将来的な成長性の高い資産をターゲットに、1件あたりの平均投資額を増加させています。

図10 : メドテック企業によるM&A (2020年第1四半期～2025年第2四半期)



出典: EYによる分析、Capital IQおよびThomson ONE

しかし、買収を通じて価値を獲得するには、資本を投入するだけでは不十分です。それには、統合を最優先する意識的な姿勢が求められます。つまり、企業間のシナジーを慎重にバランスさせながら、被買収企業の起業家的な原動力を維持することが重要です。統合は、戦略的な成長資産が約束通りの成果を生むのか、それとも期待外れに終わるのかを左右する決定的な要因となります。

では、何がM&Aディールを「企業価値を向上させる」ものにするのでしょうか? 過去10年間で最も大きな価値を生み出したディールは、小規模なボルトオン型買収であるケースが典型的でした。これらのディールは、高成長分野での収益シナジーを促進し、業務への混乱を最小限に抑えつつ、主要な成長要因を維持するという特徴を備えています。それとは対照的に、大規模な「変革型」ディールは、統合の複雑性が高いこと、シナジー獲得への過度な依存、企業文化の統合に伴う課題の過小評価が原因で、失敗に終わることが多くなっています。

## 価値創造のフレームワーク

すべてのディールが同じように成果を上げるわけではなく、多くの資産は買収完了直後に価値が低下します。資産価値の低下を招く最も一般的な要因の1つは、経営陣の関与の下、ディールにおける最重要の価値ドライバーに優先順位を付けることに重点を置いた正式な統合マネジメント部門を構築できないことです。本レポートは、被買収企業の起業家精神を損なうことなく、混乱を最小限に抑えながら、高成長資産を成功裏に統合するための8つのステップを特定しています。

### 1 「アイアンマン(切り込み役)」を見つける

統合の成否は、尊敬を集め、十分な権限を持つ統合マネジメントリーダーを任命することから始まります。この人物は、製品に関する深い知識を持ち、必要なときには「ノー」と言える力を備えている必要があります。時間の経過とともに、新たに関与した企業が統合の中心的な対象となっていきます。新任リーダーの責任は、統合施策が価値を付加する一方で、被買収企業の起業家精神を損なわないようにすることです。

### 2 資産(価値ドライバー)を守る

被買収企業の中核的な価値ドライバー(多くの場合、商業部門や研究開発部門)を特定し、保護することが極めて重要です。初期のガバナンス意思決定は、特にレポートライン(報告体制)や顧客との接点について、混乱を抑えることを徹底しなくてはなりません。

### 3 「必須機能」を重点的に統合する

成長エンジンは維持すべきですが、「最低限の機能だけを早期に整備する (minimum viable solution, MVS)」アプローチによって、コンプライアンス、サイバーセキュリティ、規制対応、財務といった主要な管理機能は、早期にコーポレートガバナンスの枠内に組み込む必要があります。

### 4 買収企業の強みを活かす

買収企業は、自社の規模(商業基盤、サプライチェーン、インフラ)を最大限に活用して、被買収企業の成長を加速させる方法を見極める必要があります。ただし、バランスがカギです。価値創造チームは、被買収企業を差し置くのではなく、連携を図る必要があります。メドテック業界では、例えば戦略的なイベント・学会での共同出展や、医療提供者向け教育戦略の統合によって、迅速な成果を得ることができます。また、多国籍の買収企業は、被買収企業がこれまで参入できなかった新規市場へ拡大するために必要なグローバルな商業基盤、サプライチェーン、インフラを既に有している場合も少なくありません。

## 5 | 買収企業側を理解する人材を被買収企業に配置する

被買収企業の重要な役職を、企業文化の橋渡しができる買収企業側の人材で埋めることは、スムーズなオンボーディングと企業文化の融合を促進します。ただし、その人材が、成長資産の特有のニーズを理解していることが前提です。欠員を買収企業側の人材で補充することは、被買収企業の従業員が買収企業の文化を理解するうえでの近道にもなります。買収企業側の既存社員は、各種システムの長所と短所、社内の力学、そして組織内での進め方を理解しているからです。

## 6 | 大きな変更を行う前に「現状を把握する」

初日に詳細なプロセスマッピングを行うことで、現状の業務が明らかになり、それに基づいてカスタマイズされた変更計画を設計できます。場合によっては、被買収企業のプロセスを「現状のまま維持する」ことで、意図しない価値の毀損(きそん)を防ぐことができます。

## 7 | 効果的にコミュニケーションする

特に整形外科などの専門性の高いメドテック分野では、顧客維持と収益の継続において、営業チームが重要な役割を果たします。そのため、コミュニケーションは、一貫性があり、経営層が支持するもので、かつ相手に応じてパーソナライズされたものでなければなりません。また、統合サイトやイントラネットに役割別に必要な情報を掲載し、従業員が「自分に何が求められているか」を把握できるようにします。

## 8 | 変化は段階的に進める

人事システムから経費ポリシーまで、急激かつ同時に変更を行うことは、重要な従業員に過大な負担をかけるリスクがあります。1年から3年にわたって、変革を段階的に進めることで、パフォーマンスを損なうことなく、組織が変化を吸収しやすくなります。統合の各フェーズは「ステージゲート法」のプロセスを採用します。このプロセスでは、進捗を追跡するための「ゲート」を設定し、統合が計画通りに進んでいるかを検証できます。これにより、目標状態に至るためのクリティカルパスと明確なプロセスが確立されます。

### メドテック業界は、株主の自己資本利益率の向上を目指している

メドテック業界は、収益成長率の高い領域を対象とした、小規模かつ戦略的な買収へとシフトしており、これが株主の自己資本利益率向上につながっています。すべての買収は、大きな価値を生み出す可能性を秘めています。しかし、成長資産への混乱を最小限に抑えるためには、慎重かつ緻密に調整された統合戦略が必要です。成長ドライバーを優先し保護しながら、変化を管理して混乱を最小限に抑えるように統合戦略を調整できる企業ほど、買収から最大のリターンを得ることができます。

## Pulse check

### Stryker、Inari Medical買収後の未来を見据える

Inari買収のリターンは、それだけでも非常に良いものになると思います。しかし、もちろん、私たちは一度きりの買収で満足することはありません。ポートフォリオを拡充していきますし、これはまったく新しいプラットフォームになるでしょう。

神経血管分野を例に挙げると、私たちはTarget Therapeuticsの事業を買収した後に、Concentric Medical、Surpass Medicalと買収を続けてきました。Inariについても同じで、立ち止まるつもりはありません。今回の買収により、Strykerがこれまで販売実績のなかった血管外科専門医や経皮的冠動脈インターベンション専門医といった新たな顧客接点へのアクセスが可能になります。既にインターベンショナルラジオロジー（画像下治療）分野には多少関わっていましたが、それほど深い関与ではありませんでした。今回の買収で、この分野へより深くアクセスすることが可能になりました。

私たちは、既存の顧客接点に新たなテクノロジーを追加することを得意としています。そして今回、継続的にアプローチし、関係を拡大し続けることができる新たな顧客接点もいくつか手に入れました。メドテック業界でも急成長しているこの分野で、事業領域を拡大できること、そして足掛かりとなる資産を持てることを嬉しく思っています。そういうふうと考えていただければと思います。

#### Kevin Lobo氏、Stryker CEO

J.P. Morgan メドテックCEO会議2025年6月20日



## Pulse check

### 買収後の統合でバランスを追求するJohnson & Johnson MedTech

Johnson & Johnson (J&J)のM&A戦略は、シンプルながら強力な前提に基づいています。それは、患者のまだ満たされていないニーズに応え、患者アウトカムを大きく改善し、すべてのステークホルダーに価値を創出する最良なサイエンスとテクノロジーを見極めることです。メドテック業界では、これはつまり、イノベーション力が高く、成長性の高い資産を獲得することを意味します。多くの場合、こうした資産は市場を創出する存在でもあります。当社の歴史を振り返れば、J&JはこのM&A戦略で本当に成功していることがわかります。

最近のAbiomed、Shockwave Medical、V-Waveの買収は、本戦略が実践で活かされていることを証明しています。各社とも差別化された、人々の生活を変えるテクノロジーを開発しています。その発展は、各社の起業家精神にあふれる企業文化と魅力的な成長プロフィールによって加速しています。Abiomedは、心不全や冠動脈疾患に対する心臓ポンプソリューションのリーダーであり続けています。Shockwaveは、血管内石灰化破砕術(IVL)のパイオニアとして、J&Jの心血管製品ポートフォリオを堅固なパイプラインと魅力的な利益率を備えた未開拓市場へ拡大しています。V-Waveは、医療分野における最大の未解決課題の1つである心不全に対して、当社が取り組む可能性をもたらしています。

各買収において、慎重かつ戦略的な統合が不可欠でした。これらの企業をJ&Jに丁寧に迎え入れ、各社の勢いを損なうことなく、イノベーションを前進させ、成長を促すことが重要です。

私たちは、J&Jの最良のケイパビリティを活用すると同時に、例えば研究開発、商業、サプライチェーンの各部門など各社が持っている強みを維持することに成功しています。

統合の成功において、企業文化は決定的な役割を果たします。当社は、参入してくるチームの考え方や価値観を理解し、人材の実力を引き出しつつ、彼らの強みを支える要素を維持するよう努めています。J&Jのグローバルなネットワークを活用し、イノベーションと成長をさらに加速させる一方で、アジャイルな起業家的意思決定を保持することがカギとなりました。

結局のところ、私たちのすべての取り組みを突き動かしているのは、患者に対する私たちの共通のコミットメントと、その人生に変化をもたらすことができるという思いです。だからこそ、J&J MedTech事業全体において、医療分野で最も重要な未解決のニーズに取り組むイノベーションの推進に注力しているのです。これは、私たち自身やJ&Jへの約束にとどまらず、より良い患者アウトカムと明るい未来を私たちに期待している何百万人もの人々への約束です。

**Michael Bodner氏**  
Company Group Chair Electrophysiology & Neurovascular,  
Johnson & Johnson MedTech

第3章:

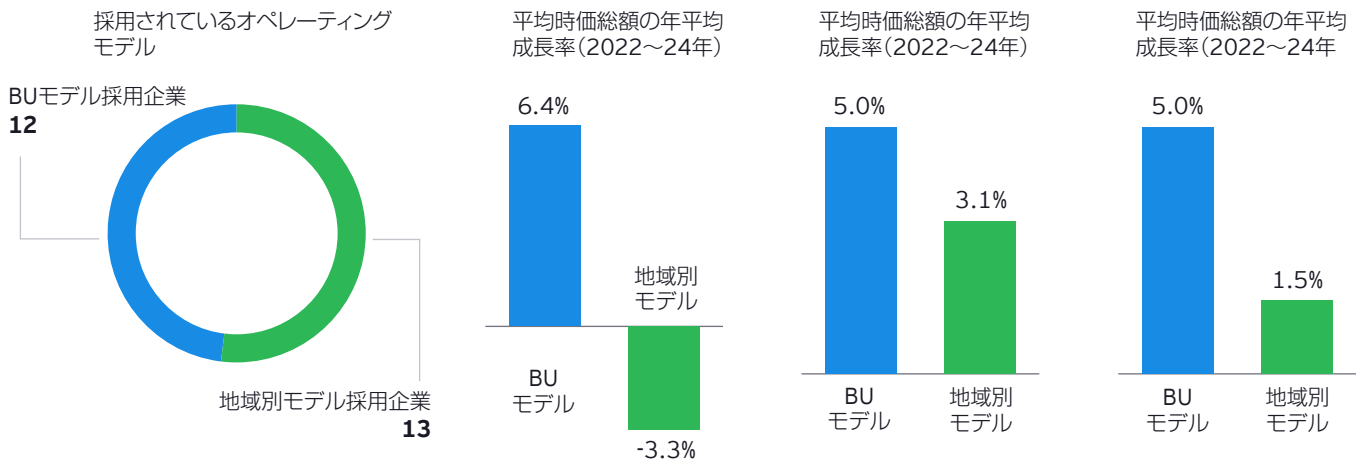
# 成功するための構造: メドテック企業がBUモデルで いかに競争優位性を獲得して いるか



メドテック企業が自らの競争優位性を見だし、マーケットで支配的な地位を築き、それを守ろうと奮闘する中で、自社が適切なオペレーティングモデルで事業を運営できているかどうかを自問する必要があります。本レポートで別途述べたように、マーケットは、メドテック企業が成長を確保するための適切な資本効率戦略を有しているかを評価しており、その評価では、高成長資産を買収し、統合できる能力が重視されます。しかし、適切なオペレーティングモデルがなければ、メドテック企業は成長を牽引する資産の潜在力を十分に引き出せず、将来の成長可能性が過小評価されるリスクに直面します。

では、適切なオペレーティングモデルとはどのようなものなのでしょうか？ まず強調すべき点は、現代の多様なメドテック業界を構成するさまざまな企業の規模や製品タイプに共通して機能する万能な最適オペレーティングモデルは存在しないということです。しかし、各種指標では、メドテック業界の多くの企業において事業部門を軸に組織するオペレーティングモデルであるビジネスユニット(BU)モデルが、地域別に組織するモデルよりも優れていることがますます明確に示されています。過去3年間の主要メドテック企業25社のデータは、平均時価総額成長率、収益成長率、そして利払前・税引前利益(EBIT)の成長率という指標で、BUモデルを採用する企業に明確なパフォーマンス上の優位性があることを示しています。

図11：メドテック企業上位25社のオペレーティングモデルに関するベンチマーク\*



\* 上位25社の順位は、2025年7月現在の時価総額に基づいて算出されている。  
出典: EYによる分析、企業レポート。

BUモデルの優位性を生み出している要因は何でしょうか？ 簡潔に言えば、地域別モデルの構造と比べて、BUモデルは戦略面での俊敏性(アジリティ)が高く、特定の治療学分野やテクノロジー領域で成長ドライバーに対して、より差別化された焦点を当てることを可能にします。BUレベルで事業を運営することで、製品固有の要件に基づいて計画を立てやすくなり、意思決定プロセスを迅速化できるほか、顧客に近い階層で事業の説明責任を確立することができます。BUモデル構造の中では、事業拡大や新しい製品カテゴリーの追加が容易になり、グローバルレベルではリソース配分をより明確かつ効率的に行えるようになります。

BUモデル内でリーダーにどの程度のリソースと意思決定権を委譲するかは、企業が選択する具体的な業務運営構造によって異なります。現在、メドテック企業はさまざまなアプローチを採用しており、BUの自律性と説明責任のレベルも多様です。例えば委譲の程度が小さいケースでは、BUのリーダーは基本的に「ポートフォリオマネージャー」であり、製品管理と上流マーケティングのみを担当し、その他の組織は引き続き地域別モデルを中心に構成されます。一方、委譲の程度が大きいケースでは、BUのリーダーを事実上、各BUにおける「自律的なCEO」として位置付ける企業もあり、マーケティング、R&D、事業開発などほとんどの機能に責任を持たせています。

図12: オペレーティングモデル BUに対する手法

	BUの権限	イラスト	記述	主要考慮事項
低	ポートフォリオマネージャー		<p>BUは製品管理とポートフォリオ管理および</p> <p>上流マーケティングのみを行い、製品の販売は自国の商業チームに任せる</p>	<p>地域別モデルで典型的に見られる形態。損益(P&amp;L)の責任は地域が負う</p>
オーナーシップと説明責任のレベル	拡張されたビジネスリーダー		<p>BUは上流のポートフォリオ管理に専念するとともに、収益・利益率の成長に向けて商業面の意思決定も担う</p>	<p>BU間で類似する多くの共通機能にはコストシナジーを活用する。マトリックス型モデルまたは地域別モデルで典型的に見られる形態</p>
	権限を付与されたジェゼネラルマネージャー		<p>BUは権限を付与されているが、完全な自律性はない多くの機能を自ら管理するが、共通ニーズの一部は中央機能が支援する</p>	<p>BUがほとんどの機能において十分な規模(クリティカルマス)を持つほど大きい場合</p> <p>マトリックス型モデルまたはBUモデルで典型的に見られる形態</p>
	高	Autonomous CEO		

出典: EYによる分析、企業レポート。

この両極の間には、中間的な組織モデルの形態がさまざまに存在します。メドテック業界の企業がBUモデルの潜在的なメリットをますます認識し、そちらに移行している中で、各社はその中間的な組織形態も含め幅広い選択肢を検討しています。Baxter、Smith&Nephew、Medtronic、GE HealthCare、Solventum、Coloplastといった企業は、近年BUモデルへの移行を進めています。BUモデルへの再編のメリットは、StrykerのKevin Lobo氏が次のように強調していることからわかります。「当社の最優先事項はトップラインであり、当社はより高い成長を促進するために分権型のビジネスユニット構造で組織されています。当社のコスト構造は競合他社より高いですが、ビジネスユニット構造こそが成長を生み出す原動力となっています。」

これらのコメントは、管理と説明責任を中央からBUへ委譲することで、BUモデルを採用するメドテック企業にとって大きな成長の可能性が開けることを強調していますが、トレードオフも存在します。高い成長率よりも主にコスト抑制に重点を置くメドテック企業にとって、BUモデルは最適とは言えません。また、各BUが有効な組織単位として機能するのに十分な規模を確保できない中小企業には、BUモデルは適していません。BUモデルを採用する企業は、分権化されたBU間で実現できる協働やシナジーの水準に一定の制約を課すことになります。さらに、特定の地域において複数のBUに共通して影響を与える地域トレンドや要件が存在する場合、それらの課題や機会に対処するための地域特化型計画の策定も、BUモデルの構造上制約を受けることになります。



しかし、こうした留意点を踏まえたとしても、BUモデルの潜在的なメリットはますます明確になっており、最近の相対的なパフォーマンス分析や、メドテック企業がBUモデルに移行しつつあるという実例も、その利点を裏付けています。メドテック企業は、BUモデルが自社にもたらす利点を認識しているのです。

もちろん、メドテック企業がパフォーマンス向上を目指すうえで取り組むべき業務改善は他にも多岐にわたります。例えば、メドテック企業には、プロセスよりもアウトカムに焦点を当てた、適応力、説明責任、そして従業員の建設的かつ創造的な関与を重視する適切な企業文化が必要です。また、価値を創出し、差別化を高め、影響力を最大化する意思決定をどのように行うべきかという、長期的かつ戦略的な視点を持って考える、適切なマインドセットも求められます。

これらはすべて、長期的な成長にとって重要な考慮事項です。しかし、適切なオペレーティングモデルを見いだすことは、直ちに取り組めるもので、メドテック企業が自社のアプローチを評価し、改善できるという点で成果の見えやすい領域です。BUモデルを選ぶにせよ、地域別戦略を採用するにせよ、メドテック企業はオペレーティングモデルを適切に構築する必要があります。そして、データが示すように、この課題を克服した企業は、より高い成長を巡る競争において大きな優位性を獲得できるのです。

図13：現状と将来のオペレーティングモデル



出典: EYによる分析、企業レポート。

## Pulse check

### Solventumの商業的活動の一翼をなすファイナンスユニット

Solventumは、70年以上にわたり患者と医療従事者にサービス提供してきた実績を礎に、独立した医療サービス企業として設立されました。しかし、患者と顧客を中心に据えた医療ソリューションを提供するというミッションに基づく組織になるためには、単なる新しいスタート以上のものが必要でした。それは、マーケット戦略の方向性や、影響力の創出のためチームにいかに権限を付与するかについて、意図的な再考を求めたものでした。

Solventumは、より良く、よりスマートで、より安全な医療を通じて、人々の生活を改善するという明確なコミットメントを打ち立てました。それは、意思決定を顧客により近い場所へ移し、高成長市場を優先するためにポートフォリオを刷新し、イノベーションと迅速な対応を加速させるケイパビリティへ投資することを意味しました。

私たちファイナンスユニットは、この変革を実現するための重要な推進力となってきました。ファイナンスユニットは、組織全体と連携し、リソースを戦略的優先事項に合わせ、パイプラインの健全性を評価し、最も有望な機会に向けて投資を導いてきました。予測精度や業務効率といった中核的な領域が基盤であることに変わりはありませんが、よりアジャイルでインサイトドリブンな企業となるために、新たなケイパビリティを構築しました。

現在、ファイナンスユニットは、Solventumの商業的活動の一部となり、より迅速な意思決定、より明確な責任の所在、そしてミッションとのより強固な整合性をサポートしています。ファイナンスユニットは単なるサポート機能ではなく、Solventumが意義のある医療ソリューションを実現するという約束を果たすための戦略的な推進力となっています。

Mark Christensen氏,  
SVP, MedSurg Finance, Solventum

第4章:

# 貿易戦略の見直し:関税の課題に 正面から取り組むメドテック企業 リーダー

他の多くの業界と同様に、メドテック業界の企業も、昨年起こったグローバルなビジネス環境の急激な変化へ適応するのに苦慮しています。貿易、関税、地政学的状況における高い不確実性により、経営幹部が自社の長期的な意思決定を行い、成長への道を歩み続けることが難しくなっています。

これは、従来すべての製品で関税を免除されてきたライフサイエンス企業にとって、特に大きな課題となっています。現時点では、課される可能性のある関税率の範囲や規模について、依然として不透明な状態が続いています。米国の貿易相手国のほとんどを対象に、医療機器を含む事実上すべての輸入品に対して10%のベースライン関税が課せられています。一部の国々に対しては、相互関税として知られるより高い国別関税率が発効していますが、過去数カ月間、その関税率は変動を続けています。さらに、アルミニウムや鉄鋼に対するようなセクター別関税も、一部の医療機器の原材料に影響を及ぼしています。

その結果、メドテック業界は貿易政策の複雑な仕組みを短時間で理解する必要に迫られています。純粋な医療機器メーカーから従来型の製薬企業まで、あらゆる分野のライフサイエンス企業は、自社の製品がどのような影響を受ける可能性があるかを理解しなくてはなりません。自動車や繊維などのセクターでは貿易ポリシーの仕組みは確立され

ていますが、ライフサイエンス企業では事情が異なります。ライフサイエンス企業の貿易部門が、貿易業務と戦略的意図決定を効果的に結び付けるための専門的知識を必要とされることは、これまでほとんどありませんでした。

多くのライフサイエンス企業は現在、関税に関する部門横断的なタスクフォース(およびそのガバナンスの仕組み)の構築を検討しています。このタスクフォースは、シナリオ分析を通じて現行および潜在的な関税の影響を評価し、ベストプラクティスに基づく緩和策を特定し、自社の動きを競合他社の動向と比較することを可能にします。これにより、企業は直接の委託先のその先(Tier N)のサプライヤーのデータを収集・管理するプロセスを定義し、エンド・ツー・エンドのエクスポージャー、リスク、機会領域を正確にマッピングすることができます。また、こうした専門タスクフォースは、サプライチェーン、税務・貿易、商業、政府対応の各領域における関税緩和に向けたアクションの特定にも役立ちます。その結果、ライフサイエンス企業は、影響度と価値創出までのスピードに基づいて優先順位を付けることが可能となります。

## Pulse check

### 短期的および長期的な影響に備えるGE Healthcare

第1の対応策としては、USMCA(米国・メキシコ・カナダ協定)を活用した関税免除、保税輸送、単純なサプライヤー変更による2社購買体制の整備などが挙げられます。これらの施策はすべて即座に効果を発揮しており、当面の間継続して実施していく見込みです。第2段階として、サプライチェーンのより広範な再構築があります。現在、最終的な関税合意の内容が明確になるにつれ、より本格的な変更に向けた投資を開始しようとしているところです。

例えば、「ローカル市場向けにローカルで製造」の方向へますます製造体制を移行したり、サプライヤーと協力して生産能力をネットワーク内で関税負担の少ない地域へ移管したりといった対策です。これらの施策にはより長いリードタイムが必要です。一定の投資も必要となりますが、最終的な貿易協定の内容が明確になるまで、こうした動きは急ぐべきではないと考えています。貿易協定の方向性が見えてきたことで、これらの施策の一部を実行できる段階に入りました。今年後半に着手し、2026年に効果をもたらす見込みです。ご指摘のとおり、2026年の影響を2025年よりも軽減することが非常に重要です。この点は、関税の影響を緩和することを目指している中で私たちが明らかに注力している領域です。

**James K. Saccaro氏**  
Chief Financial Officer, GE Healthcare

GE Healthcare 2025年第2四半期決算説明会  
(2025年7月30日)

## EYの見解

“

メドテック業界は、貿易政策の前例のない複雑性に直面しています。長年、医療機器メーカーは無関税の環境で事業を展開してきました。しかし現在、地政学的緊張と貿易政策の不確実性が高まる中、メドテック業界は関税の現実に対応するため、迅速なスキル向上と適応を迫られています。

現在の懸念を引き起こしている主な要因は2つあります。1つ目は、日本、韓国、EU、英国、メキシコといったメドテック企業の主要な貿易相手国に影響を与える相互関税です。2つ目としては、通商拡大法232条調査の脅威が挙げられます。本調査の結果によっては、医薬品だけでなく、より多岐にわたるライフサイエンス企業に広範囲な関税が課される可能性があります。

重要なのは、これは単なる通関や業務上の問題ではないということです。C-suite層は現在、戦略的な対応を強く求めており、多くのメドテック企業が、貿易関連機能の組織構造を見直し始めています。レジリエンスを構築するための、税務、サプライチェーン、法務を統合した部門横断型のガバナンスモデルへの需要が急増しています。

今後、各社がどのような方向へ進むかは、変化し続ける国際貿易の動向に大きく左右されるでしょう。ただ、1つだけ確かなことがあります。メドテック業界は今や貿易政策の真ただ中にあり、今後の展開を乗り切るためには、アジリティ、組織内の連携、そして洞察力が不可欠となるでしょう。

Lynlee Brown,  
Partner, Global Trade Ernst & Young LLP



### 3本柱の緩和戦略

企業が、自社の製品ポートフォリオがさまざまなシナリオでどのような影響を受けるかを明確に理解した後、製品にかかる関税コストを引き下げるために活用できる多様な手段があります。関税コストは、製品の分類、原産国、関税評価によって決まります。例えば、原産国は、その製品が最後に実質的な加工を受けた場所によって決定されます。多くのメドテック製品の場合、それは通常、医療機器の電子部品が製造された場所となります。

原産国を巡るプランニングは関税動向の変化のため注意が必要な面もありますが、経営陣にはいくつか信頼できる選択肢があります。多くの企業は、第1次トランプ政権時代に締結されたUSMCA(米国・メキシコ・カナダ協定)など、既存の貿易協定の下で自社製品がどのように適格性を満たせるかを検討しています。米国、メキシコ、カナダのいずれかの国を原産国として記載できる製品は、関税をゼロパーセントに引き下げることが可能となります。そのため、これらの国にある既存の製造施設の生産能力を可能な範囲で強化することや、既に生産能力を備えている米国、メキシコ、またはカナダの小規模企業を戦略的に買収することも考えられます。ただし、これは短期的な解決策に過ぎない可能性があります。この協定は2026年にサンセット条項に基づく見直し時期を迎える予定であり、協定を更新するためには3カ国すべての合意が必要となります。企業は、協定の条件が変更されるなど、より厳しくなるリスクを抱えています。

企業が支払う関税額を減らすもう1つの選択肢は、特定の議定書や免除措置を活用することです。その一例として、障がい者向け医療品に対する関税の免除を定めたナイロビ議定書が挙げられます。その対象には、杖から補聴器まで、幅広い製品が含まれます。

主な焦点は、貿易に関連した税務となります。企業は、関税評価プランニングを行うことで、移転価格チームと緊密に連携し、税務コンプライアンスを損なうことなく、輸入価格を合法的に引き下げ、結果として関税を削減することが可能になります。

高まる不確実性と変化する貿易環境に直面する中、メドテック企業は先を見据えた戦略的な成長アプローチを採用する必要があります。関税に関する専任タスクフォースの設置、社内の貿易専門知識への投資、そしてサプライチェーン、税務、政府対応機能を横断するガバナンス体制の構築は、

新たな環境を乗り越えるために、今や不可欠となっています。自社のエンド・ツー・エンドのリスクを明確に把握し、シナリオモデリング、リスク軽減策の策定、政策への関与といった積極的な対策を講じる企業は、単に生き残る確率が高くなるだけでなく、確実性をもって前進できる立場を築くことができます。

最終的に、この急速に変化する環境において、メドテック企業が成長を持続できるかどうかは、アジリティを保ちデータドリブンであり続ける能力にかかっています。関税評価の最適化、自由貿易協定の適格性の活用、関税免除といった施策は戦術的な緩和策を提供しますが、長期的なレジリエンスにはより根本的な変革が必要です。その中には、製造拠点の再検討、重要な地域で戦略的な生産能力を獲得するためのM&Aの推進、意思決定レベルに貿易専門知識を組み込むための組織構造の再考が含まれます。今すぐこの変革を受け入れる企業こそが、明日のメドテック業界をリードする存在となるでしょう。

## Pulse check

### 不確実性が高まる中、"スーパーパワー"を活かす Siemens

現在の地政学的、マクロ経済的状況を踏まえると、当社の業績は、事業のレジリエンスを裏付けるものとなっています。グローバルリーダーとして、短期的には関税の影響を免れないかもしれませんが、当社は独自の能力によってそれを十分にコントロールしています。私は、この独自の能力を"スーパーパワー"と呼んでもよいと思っています。Siemensは、患者のデジタルツイン分析、精密医療、デジタル、データ、AIの各分野における能力を革新することで、このスーパーパワーを強化し続けています。

**Bernhard Montag氏**  
CEO Siemens Healthineers

Siemens Healthineers 2025年第3四半期  
決算説明会(2025年7月30日)



第5章:

# AIと新たなテクノロジーが、いかにメドテック業界のサプライチェーンを再構築しているか

## Pulse check

### サプライチェーン変革で、より多くの患者に迅速に支援を届ける

私たちは、患者に未来の医療を届けることに全力で取り組んでおり、今回のサプライチェーン変革は、世界により大きなプラスの影響をもたらすための一歩だと考えています。新たに生まれた業務の効率の向上により、命を救う医療機器を必要とする患者の元へ届けることが可能となり、できる限り多くの命を救うという私たちの組織目標の達成にもつながっています。

**Dov Shenkman氏,**  
Retired VP, Global Supply Chain Medtronic

メドテック業界の現在の業務環境にディスラプションをもたらしているのは、米国の新政権およびその貿易と関税に対する姿勢だけでは決してありません。メドテック企業は将来に備えるため、非線形性 (Nonlinearity)、加速性 (Acceleration)、変動性 (Volatility)、相互接続性 (Interconnectedness) へと向かう世界的なトレンドを考慮する必要があります。これらの相互に絡み合った状態こそ、私たちが「NAVI」の未来と呼ぶものです。この変化する環境でリスクを軽減しながら、機会を拡大するためには、メドテック業界が従来専門としてきた分野を超えた発想とアプローチが求められます。例えばAIは、メドテック業界全体の戦略思考において急速に中心的な役割を担い始めています。しかし、加速度的に進化するAIの可能性を活用するためには、メドテック企業はまずデータ戦略を適切に構築することが不可欠です。これは、EYが最近実施した調査でも強調されており、ライフサイエンス企業のCEOの84%が「AIの効果を最大化するには、新しいツールではなく、データ品質とデータ統合に注力すべきだ」と回答しています<sup>3</sup>。

データ品質とデータ統合を高めることによって、メドテック企業が何を達成できるのかを示すために、ここでは1つの領域に焦点を当てて説明します。それは、メドテック業界のサプライチェーンが、より良いデータ戦略によって将来の課題にどのように対応できるかという点です。

メドテック業界の従来のサプライチェーンモデルは、NAVI世界の複雑さに必ずしも適応していません。多くの企業はいまだに縦割りのシステムや手作業のプロセスに依存しており、これがリアルタイムの意思決定や業務効率を妨げています。こうした旧態依然とした手法への依存は、貴重なリソースを非効率に使うリスクや、重要な資材の欠品を招くリスクを高め、結果として業務、さらには患者アウトカムに悪影響を及ぼしかねません。これらのリスクを軽減するために、メドテック企業はデータとAIをより効果的に活用し、テクノロジーを中核に据えてサプライチェーンを再構築する必要があります。その際には、サプライチェーン全体を通じたアジリティと柔軟性を重視した、革新的な戦略を策定することが求められます。

<sup>3</sup> EY-Parthenon CEO Outlook Survey (2025年版):「How do CEOs chart a path to growth when the map keeps changing?」(ey.com, 2025年5月5日)のために実施された調査(2025年1月)

## サプライチェーンの再構築: Medtronicの事例

Medtronicがサプライ機能を見直してきた取り組みは、業界全体のサプライチェーンを将来に備えたものへと転換するために、どれほど大きな変革が必要なのかを示しています。同社の治療機器は70を超える治療適応症に対応しており、この多様なポートフォリオは、世界中に45以上の製造拠点を持つグローバルな製造・供給体制によって支えられています。こうした業務の複雑さは、それらを管理するために構築されてきたデータ管理システムの煩雑さにも表れていました。Medtronicが保有するデータは、9つの独立したERPシステムに分散していたのです。このように、これらのシステムに支えられた業務計画と調整の体制は断片化していたため、拠点間やBU間で、重複や冗長性が避けられない状況に陥っていました。

この断片化された情報の寄せ集めを、サプライチェーン全体を一望できる統合的でシームレスな仕組みに変えるためには、Medtronicは、EYのチーム、そしてEYのアライアンスパートナーであるBlue YonderとSnowflakeと協働する必要がありました。Snowflakeによって構築されたデータレイクは、45の製造拠点すべてがアクセス可能で、各拠点に情報を供給する統合レイヤーを提供しました。このレイヤーの中で、同社はデータを統合化し、管理できるようになりました。この整合性向上の結果、Medtronicは需要計画業務の90%を、単一の統合型プランニングシステムに集約することが可能になりました。

このような再構築のメリットは、すぐに明確に表れます。今回の具体的なケースでは、Medtronicは、Blue Yonderの統合型プランニングシステムにより、予測精度が最大15%改善し、供給と需要を予測し調整する能力が即座に向上したと報告しています。一般的に、統合型プランニングにより、メドテック企業は、需要予測、在庫および生産能力ニーズの予測、資材管理、ベンダーネットワーク管理、生産・業務のスケジューリング、流通計画の能力を強化することができます。優れた統合型システムは、組織全体のデータの流れと意思決定プロセスをスムーズにすることで、業務効率を高め、利益率を守りつつ、イノベーションやその他の付加価値の高い機能へ再投資できる収益を生み出します。

メドテック業界全体で見られるように、業界をリードする企業は、差別化された、よりイノベーション主導型のモデルをますます発展させており、これが同業他社と比べてより高い成長軌道へと移行する助けとなっています。サプライチェーンおよび業務をより広く最適化するためのデータとAIツールの高度化は、メドテック業界の企業にとって重要な差別化要因となるでしょう。しかし、こうした業務改善の取り組みの最終的な目的は、業界全体のパーパスと同じく「患者ケアの向上」にあります。アジリティ、協働、患者中心のソリューションを優先するメドテック企業こそが、医療の未来を形づくる先導役として最もふさわしい存在となります。未来に備えたサプライチェーンの構築は、単に利益率や効率性の向上だけが目的ではなく、世界中の患者により良い健康アウトカムを届けるという使命につながる取り組みなのです。





# データブック

## 財務業績

図14：メドテック業界の2020～24年財務実績の概要

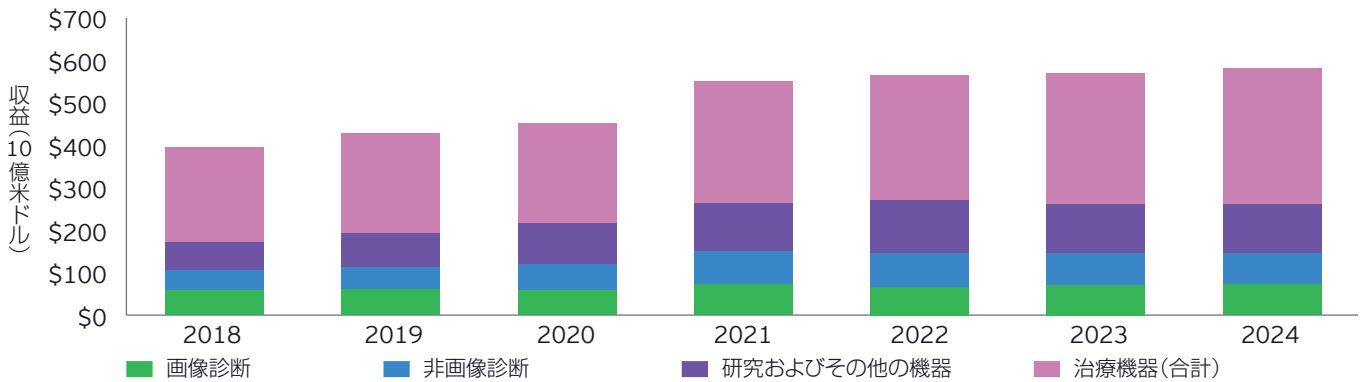
メドテック業界の概要(単位:10億米ドル、特に記載のない限り単一事業のデータ)

	2020	2021	2022	2023	2024	2023年と 2024年の 差異	成長率
総収益	\$ 451.9	551.5	565.0	571.9	584.0	12.1	2.1%
コングロマリット	174.4	215.0	215.3	187.9	179.0	(8.9)	(4.7%)
単一事業企業	277.6	336.6	349.7	384.0	405.0	21.0	5.5%
大手医療機器特化型企業	257.0	313.5	326.7	363.1	387.2	24.1	6.6%
大手医療機器特化型企業以外の企業	20.5	23.1	23.0	20.9	17.8	(3.1)	(14.7%)
研究開発費	25.1	29.8	33.3	34.4	35.4	0.9	2.7%
販売費及び一般管理費	89.6	105.7	112.9	122.6	126.6	4.1	3.3%
純利益	27.3	43.3	12.4	25.4	26.2	0.8	3.3%
時価総額	1,858.4	2,186.0	1,573.3	1,716.4	1,762.3	45.8	2.7%
従業員数(人)	958,889	1,145,115	1,207,326	1,241,580	1,268,454	26,874	2.2%
上場企業の数(社)	443	456	457	435	394	(41)	(9.4%)

出典:EYによる分析、Capital IQのデータおよび企業の財務諸表データ数値は、四捨五入しているため、一致しない場合がある。データは米国と欧州の上場企業のものである。

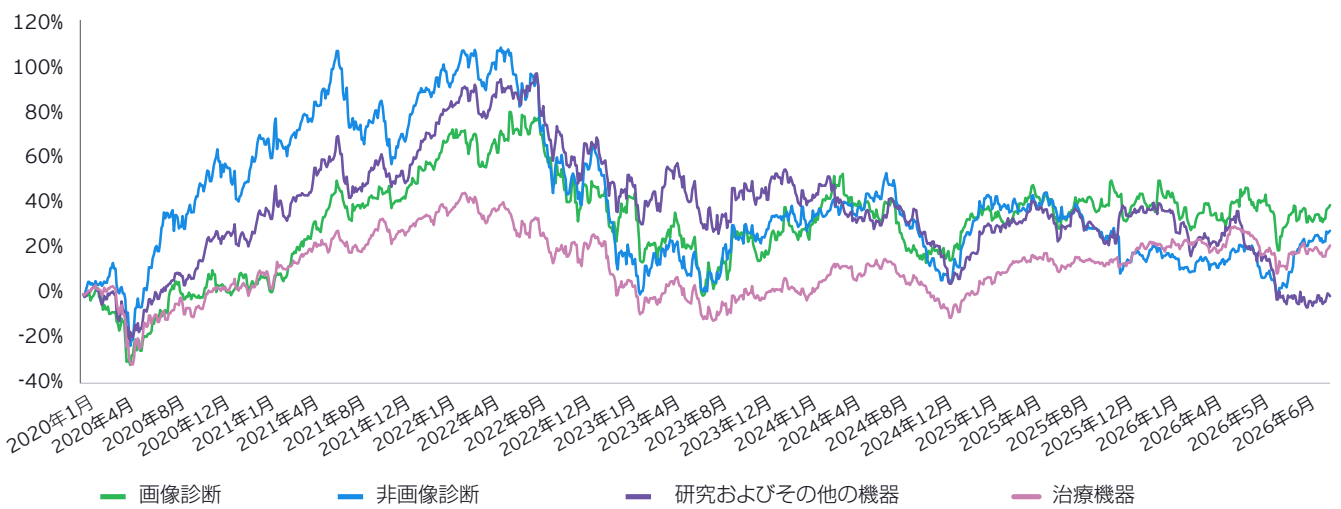
- 業界全体で2.1%の収益成長を達成したのは、単一事業の大手医療機器特化型企業の売上高が6.6%増加したことによるものです。一方で、コングロマリットの収益は4.6%減少するとともに、大手医療機器特化型企業グループ以外の単一事業企業の収益も14.7%減少しました。2024年のメドテック業界の大手医療機器特化型企業は過去最高の83社となり、企業総数としては9.4%減の394社となりました。
- 単一事業の大手医療機器特化型企業は、業界全体の収益の66%を占め、2021年以降着実にシェアを拡大しています。2018年まで、単一事業の大手医療機器特化型企業は業界の総売上高の半分以下を占めていました。業界全体の収益の5年間の年平均成長率(CAGR)が7.1%であることにに対し、単一事業の大手医療機器特化型企業は10.6%です。
- 業界の純利益と時価総額は、2025年の収益成長と同水準で増加しました。利益は3.3%増の273億米ドル、時価総額は2.7%増となりました。一方で、販売費及び一般管理費は2023年と比較して3.3%増加し、同様のペースで増加を続けています。

図15：治療機器セグメント別のメドテック業界の収益(2018~24年)



出典:EYによる分析、Capital IQのデータおよび企業の財務諸表データ

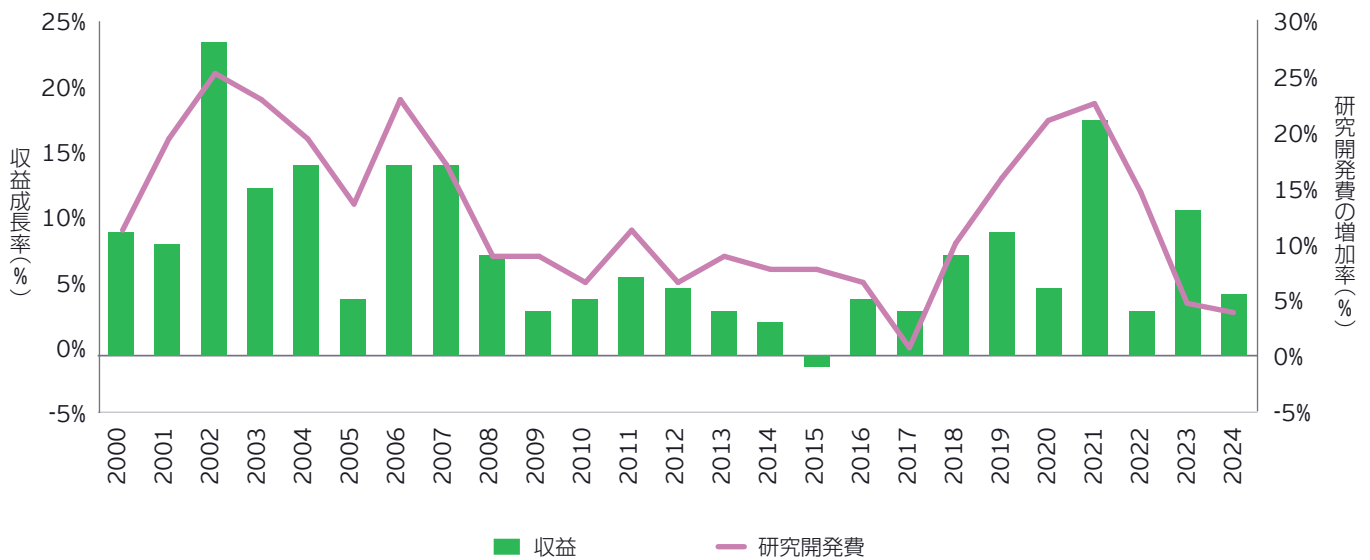
図16：治療機器セグメント別のメドテック業界の時価総額(2020年1月~2025年6月)



出典:EYによる分析、Capital IQのデータおよび企業の財務諸表データ

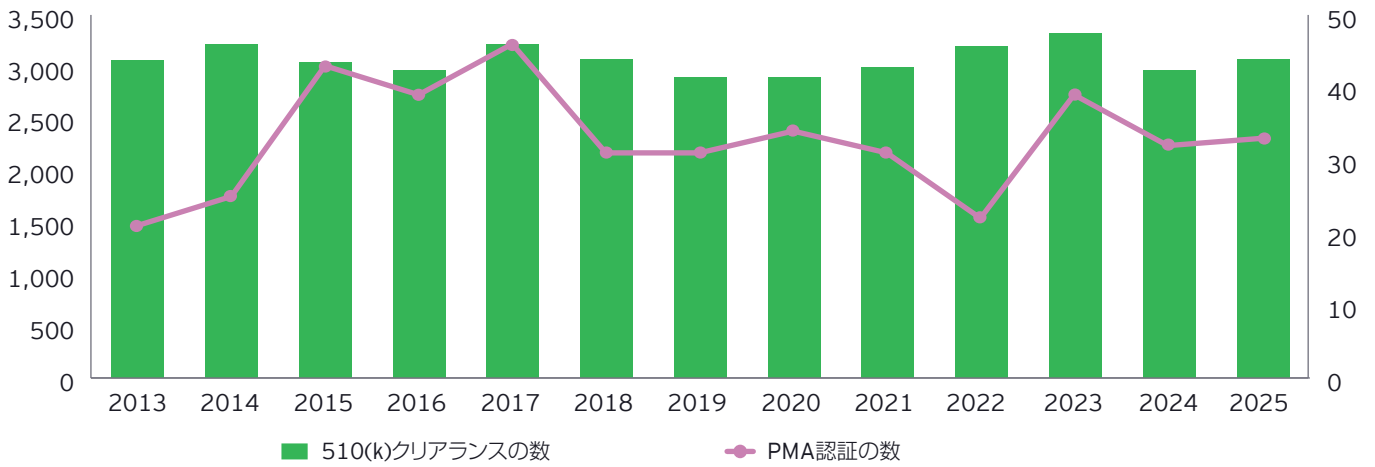
- メドテック業界のさまざまなセグメントの相対的業績に関して、治療機器セグメントが2024年も引き続き業界の収益の大部分(全体の約55%)を占めています。また、前年と比較して3.8%の売上増を示し、最も急速に成長しているセグメントとなりました。
- 非画像診断セグメントおよび研究・実験室機器セグメント(この業界はパンデミックによる商業面の追い風を受けて、2020年代初頭に2桁成長を記録)は、2022年以降、わずかな成長にとどまっています。2024年には、非画像診断セグメントは前年の縮小を経て1.8%成長し、また、研究・実験室機器セグメントは2年連続で1.7%の減少となりました。画像診断セグメントは、2020年以降一貫して4つのセグメントの中で最も規模が小さいものの、1.5%の成長を記録しました。
- コロナ禍で投資が急増した2021年以降、4つのセグメントすべてがバリュエーションが打撃を受けましたが、直近では4月の第1週に、米国が医療機器を含む新たなグローバル関税の導入を発表したことが、最大の影響を及ぼしました。その後数カ月間で、4つのセグメントすべての株価が回復したものの、依然として主要株価指数の回復ペースに遅れを取っています。

図17：メドテック業界の収益および研究開発費投資の伸び率(2000~24年)



出典: EYによる分析、Capital IQのデータおよび企業の財務諸表データ

図18：FDAによる510(k)クリアランスの数およびPMA認証の数(2013～25年現時点まで)



\* 510(k)クリアランスの数は2025年6月まで、PMA認証の数は2025年4月まで、更新されている。  
510(K)に関する出典:

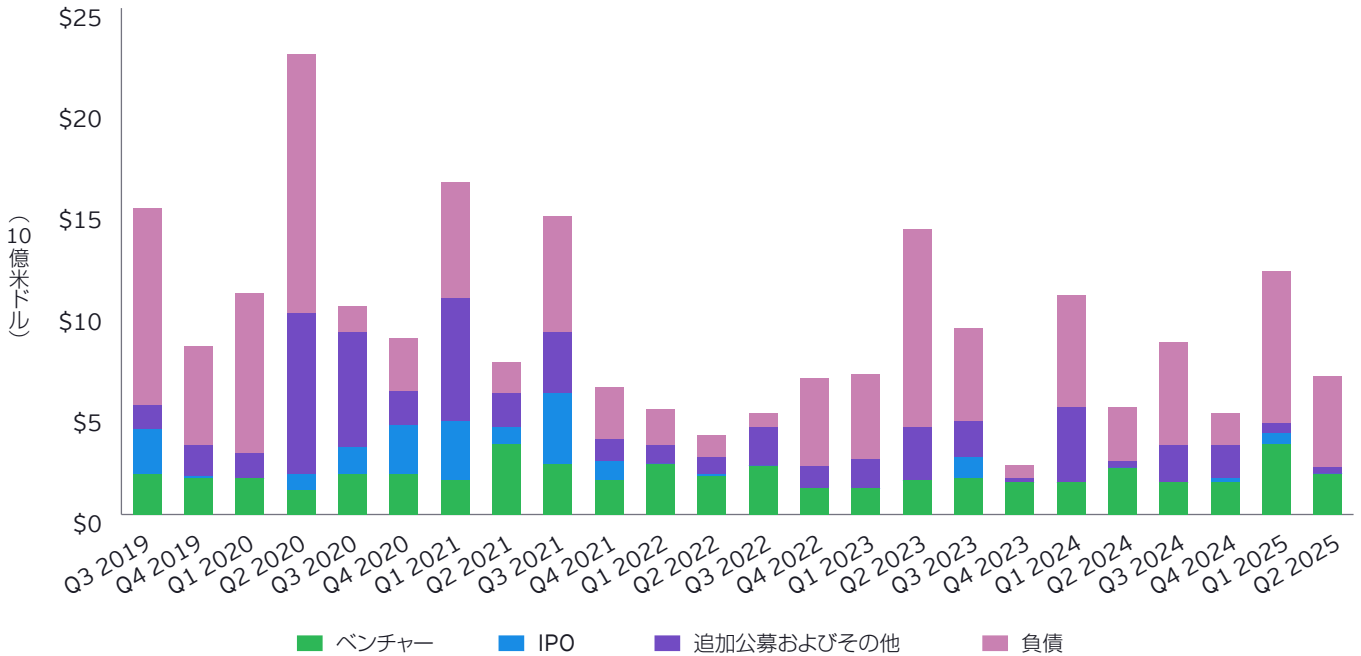
FDAウェブサイト - <https://www.fda.gov/MedicalDevices/ProductsandMedicalProcedures/DeviceApprovalsandClearances/510kClearances/default.htm>

PMAに関する出典: <https://www.fda.gov/MedicalDevices/ProductsandMedicalProcedures/DeviceApprovalsandClearances/PMAApprovals/>

- 単一事業企業の研究開発費は2024年に2.6%増加しましたが、これは同年の単一事業企業の収益の増加6.8%を大きく下回り、研究開発投資の年間増加率は2017年以来最小となりました(メドテック業界の収益とバリュエーションの急増がピークに達した2021年の前年比成長率の7分の1未満)。
- メドテック業界のビジネスモデルは研究開発に依存しており、株主に還元される現金は、2024年の業界による研究開発とM&A投資額の60%(2022年を除く過去最高比率)に達していることから、投資家はメドテックのイノベーション支出水準が比較的低いことに懸念を抱いている可能性があります。前述のとおり、イノベーションへの効果的な資本配分は、メドテック業界において株主価値の重要な決定要因になります。
- しかし、メドテック業界が新たなイノベーションの市場投入実績は2024年および2025年現時点まで維持されました。その一方で、クラスII医療機器に対するFDAの市販前認証(PMA)と市販前通知510(k)の承認件数は2024年にわずかに減少しました。これはむしろ前年の急増後の平均回帰に近く、当局が残存する諸手続きの遅れを処理したことによるものです。

## 資金調達

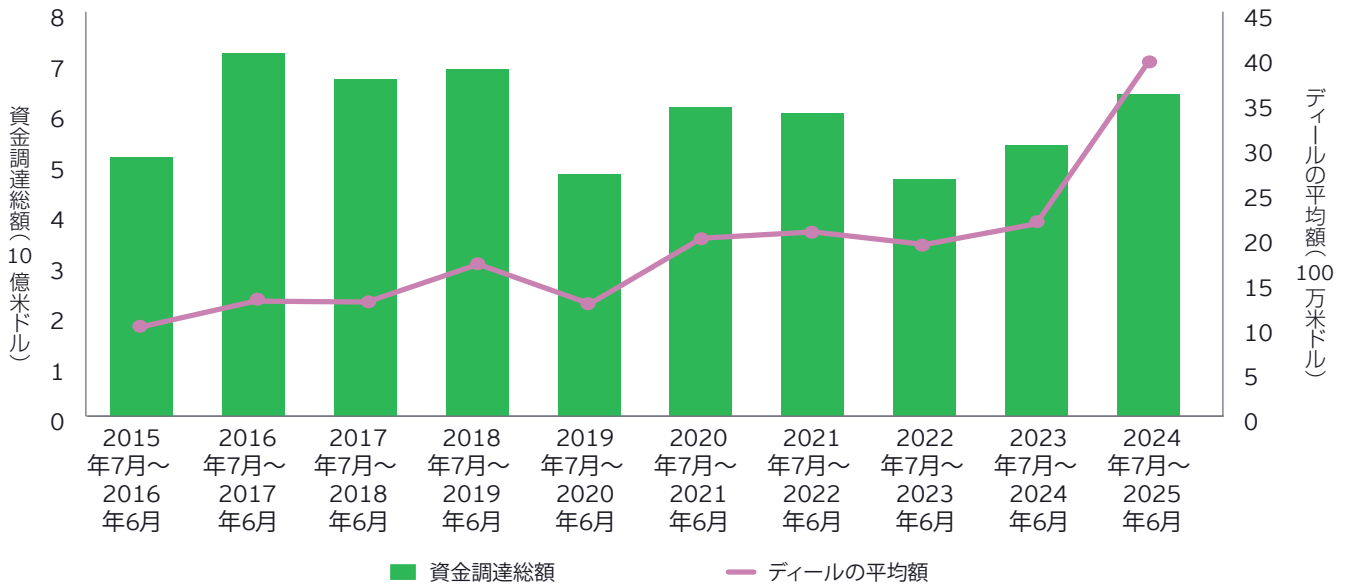
図19：2019年第3四半期から2025年第2四半期に調達された資金額(四半期ごと)



出典: EYによる分析, BMO Capital Markets, Dow Jones VentureSourceおよびCapital IQのデータ

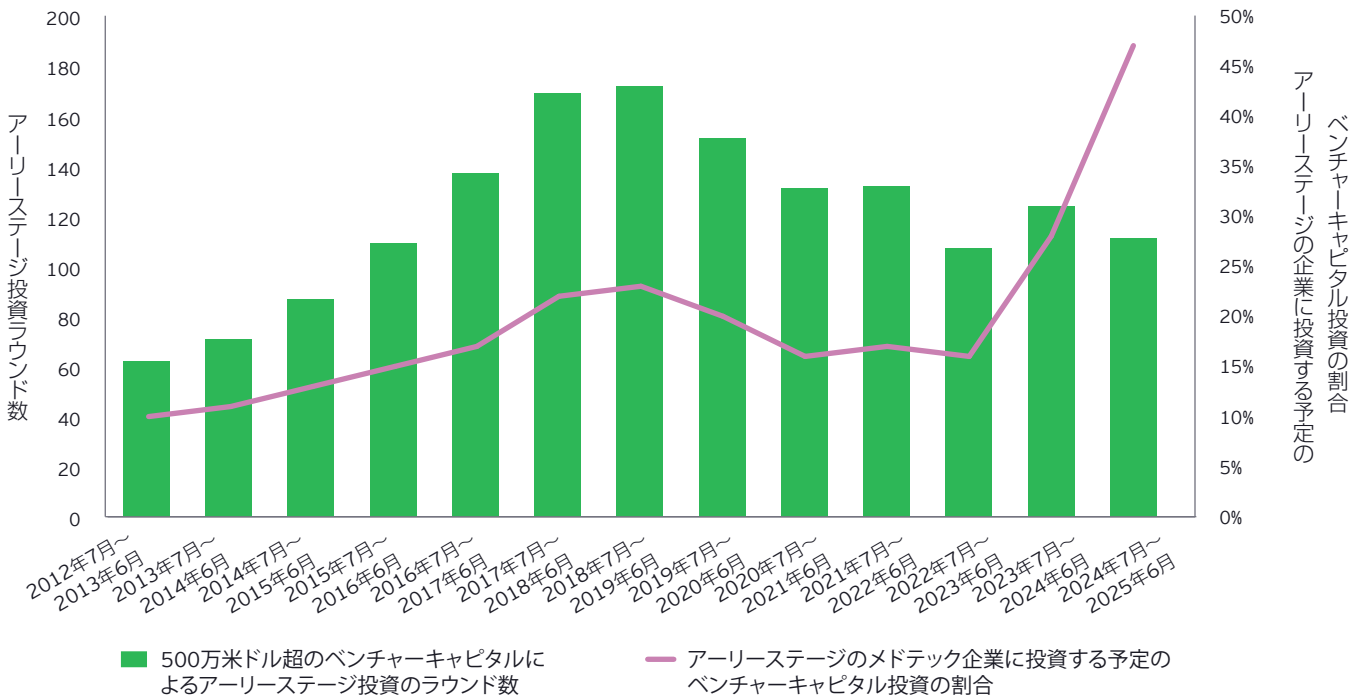
- 2025年6月30日までの12カ月間で、全体的な資金調達レベルは10%低下しました。この数字は主に、追加公募が29%減少し、43億米ドル(9年間で最も低い水準)に減少したことと、借入による資金調達が15%減少したこと(過去10年間で2番目に低い水準)によるものです。
- 革新的なメドテック業界にとって最も重要な資金調達ストリームとは、IPOとベンチャーキャピタルによる資金調達です。IPOの水準は32%減少し、大規模な株式公開は、Beta Bionics、Kestra Medical TechnologiesおよびCeriBellの3社に限られました。実際に、メドテックのIPO市場は、2016～2022年の6年間にわたって活発な資金調達活動が行われて以降、総じて低迷が続いており、2024～25年にかけて前年と比べて根本的な変化はほぼありません。IPOは合計8件で、過去12カ月の9件から減少しました。
- 一方、ベンチャーキャピタル市場データはより明るい見通しを示しており、2024～25年には85億米ドルが調達され、前年比16%増となり、過去2年間に上回っています。このベンチャーキャピタル投資のうち、33億米ドルは2025年第1四半期に調達され、メドテックへの投資が急増した2021年第2四半期以降、メドテックのベンチャーキャピタルからの資金調達として最も成功した四半期となりました。しかし、前述のように、現在のベンチャーキャピタル投資は偏在しており、少数の大型案件がベンチャーキャピタルラウンド数全体の低調さを補っています。

図20：米国におけるメドテックのベンチャーキャピタルからの資金調達額(2015年7月～2025年6月)



出典: EYによる分析、BMO Capital Markets、Dow Jones VentureSourceおよびCapital IQのデータ

図21：アーリーステージ企業向けベンチャーキャピタルによるメドテック投資(米国および欧州、2014年7月～2025年6月)



出典: EYによる分析、BMO Capital Markets、Dow Jones VentureSourceおよびCapital IQのデータ

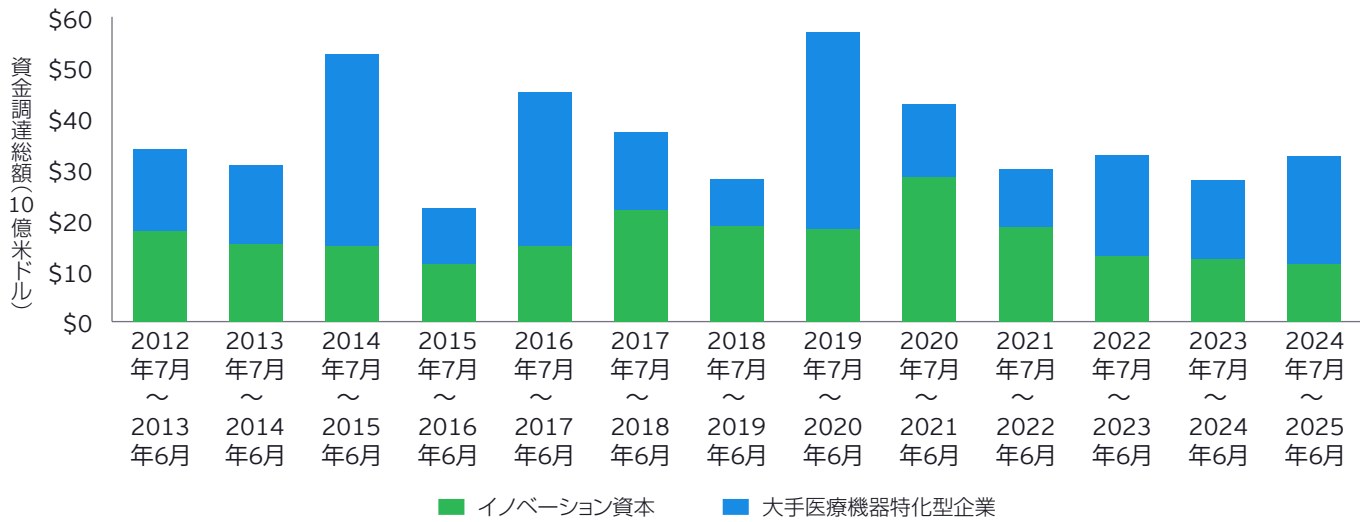
図22：ベンチャーラウンドの上位案件(2024年7月～2025年6月)

ランク	企業	地域	商品タイプ(疾患)	調達金額 (100万米ドル)	四半期	ラウンドタイプ	発表日
1	BVI Medical, Inc.	マサチューセッツ	治療機器(眼科)	1,000	Q1 2025	アーリーステージ	2025年3月10日
2	Neuralink Corp.	北カリフォルニア	治療機器(神経科)	650	Q2 2025	レイトーステージ	2025年5月27日
3	Neko Health AB	スウェーデン	非画像診断	260	Q1 2025	アーリーステージ	2025年1月22日
4	CMR Surgical Ltd.	英国	治療機器(疾患特異的でない)	200	Q2 2025	レイトーステージ	2025年4月2日
5	Kestra Medical Technologies, Ltd.	ワシントン	治療機器(心血管/血管)	196	Q3 2024	アーリーステージ	2024年7月24日
6	4C Medical Technologies, Inc.	ミネソタ	治療機器(心血管/血管)	175	Q1 2025	レイトーステージ	2025年3月5日
7	Imperative Care, Inc.	北カリフォルニア	治療機器(心血管/血管)	150	Q3 2024	レイトーステージ	2024年7月25日
8	OrganOx Ltd.	英国	研究およびその他の機器	142	Q1 2025	アーリーステージ	2025年2月24日
9	ForSight, Inc. Robotics	イスラエル	治療機器(眼科)	125	Q2 2025	アーリーステージ	2025年1月7日
10	Supira Medical, Inc.	北カリフォルニア	治療機器(心血管/血管)	120	Q1 2025	レイトーステージ	2025年3月26日
11	ForSight Robotics Ltd.	アイルランド	治療機器(心血管/血管)	120	Q1 2025	アーリーステージ	2025年1月7日
12	CeQur SA	スイス	その他	120	Q1 2025	レイトーステージ	2025年1月7日
13	Nusano, Inc.	南カリフォルニア	画像診断	115	Q4 2024	レイトーステージ	2024年1月10日
14	Capstan Medical Inc.	北カリフォルニア	治療機器(心血管/血管)	110	Q4 2024	レイトーステージ	2024年11月12日

出典: EYによる分析、BMO Capital Markets、Dow Jones VentureSourceおよびCapital IQのデータ

- 米国および欧州では、2024～25年にかけて、平均ディール規模が過去最高の水準まで拡大する傾向が見られました。これは主に、資金調達のパターンが、より少数でより高額なベンチャーキャピタルによる投資ラウンドにシフトしたことを反映しています(ベンチャーキャピタル投資ラウンド数は、驚くべきことに過去10年間の平均と比較して67%減少となりました)。平均ディール規模はさらに顕著で、過去10年間の平均と比べ235%増加しました。米国および欧州の上位10の資金調達ラウンド(BVI Medical、Neuralink、CMR Surgical、Kestra Medical、Imperative、4C、OrganOx、ForSight、Supira、Foundry)は、年間のベンチャーキャピタルからの調達総額の3分の1以上(34%)を占めています。
- アーリーステージ企業への資金配分比率も過去最高水準(47%以上、過去10年間の平均はわずか19%)でした。ただし、投資ラウンド数が少ないため、特定の大型案件がこれらの数値を大きく左右する可能性があります。例えば、BVI Medicalの10億米ドルの資金調達だけで、アーリーステージ企業の資金調達額の28%(業界全体のベンチャーキャピタルからの調達総額の12%)に相当します。BVIの事例は、メドテック企業が金融投資家に提供することのできる潜在的可能性を示しています。同社は2010年にプライベートエクイティ企業(PE)のRoundtable Healthcare Partnersによって設立され、Aspen Surgical、BDおよびMedtronicの眼科資産を統合しました。2016年に別のPE企業であるTPG Capitalに売却され、現在では、TPGが同グループのマーケットでの資金調達を推進しています。
- メドテック業界に流入するベンチャーキャピタル資金の主な特徴として、前述のとおり、企業が高成長資産を狙う中で、特定の資金調達ラウンドに集中していることが挙げられます。心血管治療機器の優位性は明らかであり、この分野の企業が上位10ラウンドのうち米国では6件、欧州では2件(FoundryとMagenta)を占めています。次世代ロボット技術への関心の高さは、英国のCMR Surgicalが2億米ドル、イスラエルのFor Sight Robotics(眼科用ロボット手術プラットフォーム)が1億2,500万米ドルという、米国以外では最大規模の2件の資金調達ラウンドにも表れています。さらにイーロン・マスク氏のNeuralinkも、2年連続で、メドテック業界における資金調達額の上位に入っています。

図23：調達されたイノベーション資本(2015年7月～2025年6月)



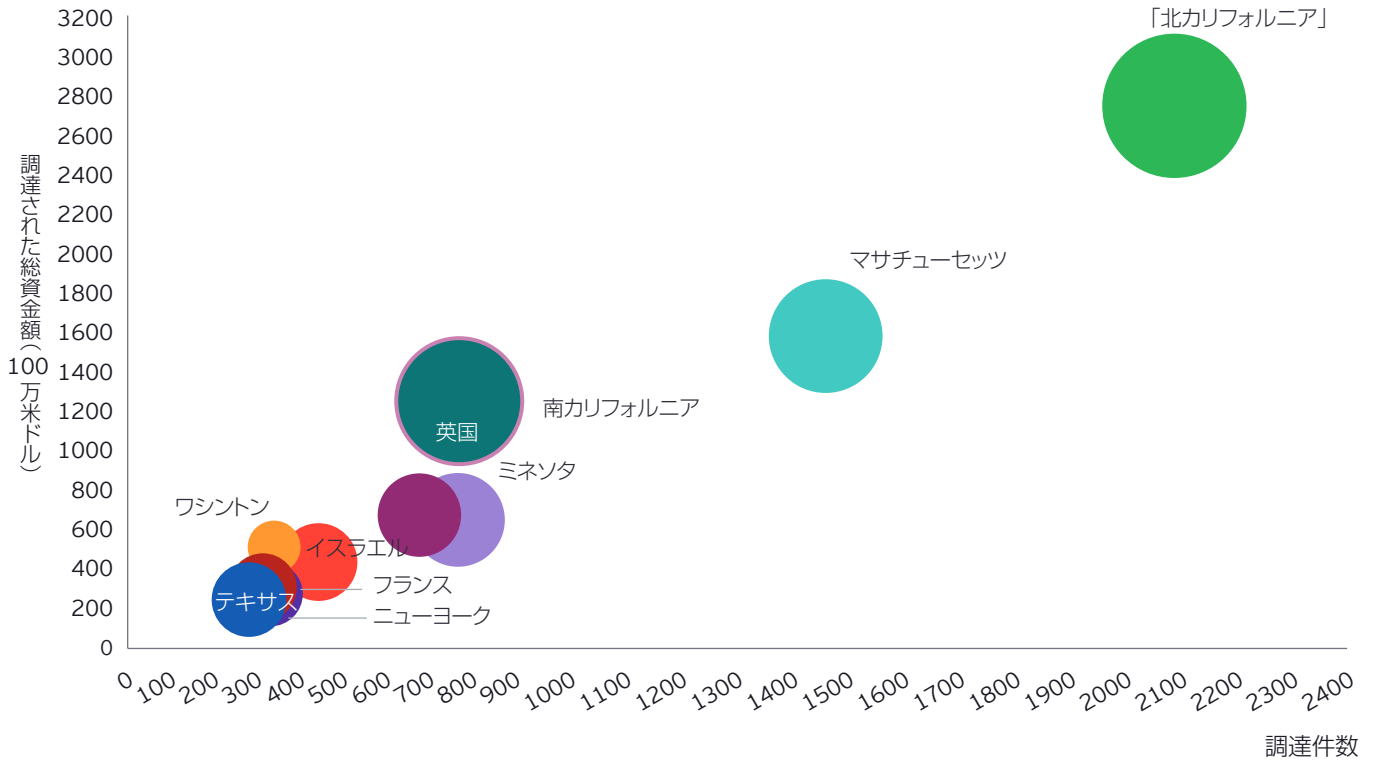
出典: EYによる分析、BMO Capital Markets、Dow Jones VentureSourceおよびCapital IQのデータ

図24：EYメドテックサバイバル指標(大手医療機器特化型企业を除く)、2019～24年

	2019	2020	2021	2022	2023	2024
3年超分の現金	44%	52%	52%	40%	37%	40%
2～3年分の現金	9%	8%	11%	9%	8%	8%
1～2年分の現金	14%	18%	19%	17%	15%	16%
1年未満	32%	22%	19%	34%	40%	36%

出典: EYによる分析、Capital IQのデータおよび企業の財務諸表データ

図25：主要地域で調達された借入金を除く資金額(2024年7月～2025年6月)

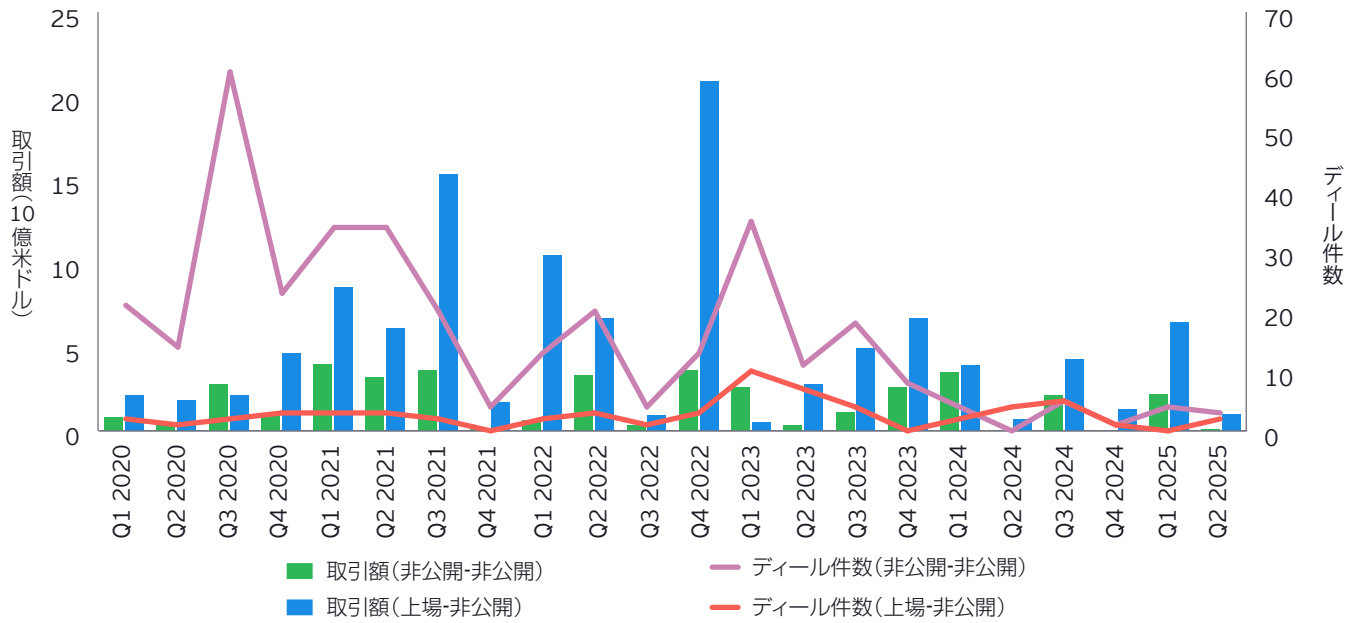


出典: EYによる分析、BMO Capital Markets、Dow Jones VentureSourceおよびCapital IQのデータ円の大きさは、地域別の資金調達の相対数を示している。

- メドテック業界の資金調達における最大の課題は、大手医療機器特化型企業セグメント以外の小規模企業が、資金調達投資の件数が低水準にとどまる環境下で、どの程度成長を持続できるかという点です。  
全体として、イノベーション資本(大手医療機器特化型企業以外の企業への投資)の水準は2024～25年はわずか112億米ドルにとどまり、過去10年間で最低水準(イノベーション資本の10年平均を36%下回る)となりました。
- パンデミックのピーク時に資本が注入され、株式公開が急増した後の業界再編により、上場しているメドテック企業数は400社を下回りました。残りの企業グループは依然として全体的に困難な財務状況にあり、大手医療機器特化型企業グループ以外のメドテック業界の上場企業の51%は、事業継続に必要な現金の2年未満分しか保有していません。この比率は、操業する企業数が急激に減少しているにもかかわらず、2022年以降大きくは変化していません。
- メドテック業界の地理的分布は依然として伝統的な中心地に集中しています。資金調達(主に業界の大手企業による資金調達手段である負債を除く)は、北カリフォルニア、南カリフォルニア、マサチューセッツ州といった従来のホットスポットに集中しており、米国以外では英国とイスラエルがトップを占めています。ミネソタ州も存在感を示しており、これは同州が、米国における新たなイノベーションセンターを拡大する「MedTech 3.0」連合の取り組みの一環として、新たな産業ハブとしての地位を確立しようとしていることを反映しています。

## M&A

図26：米国および欧州におけるメドテックの四半期ごとのM&A（2020年第1四半期～2025年第1四半期）



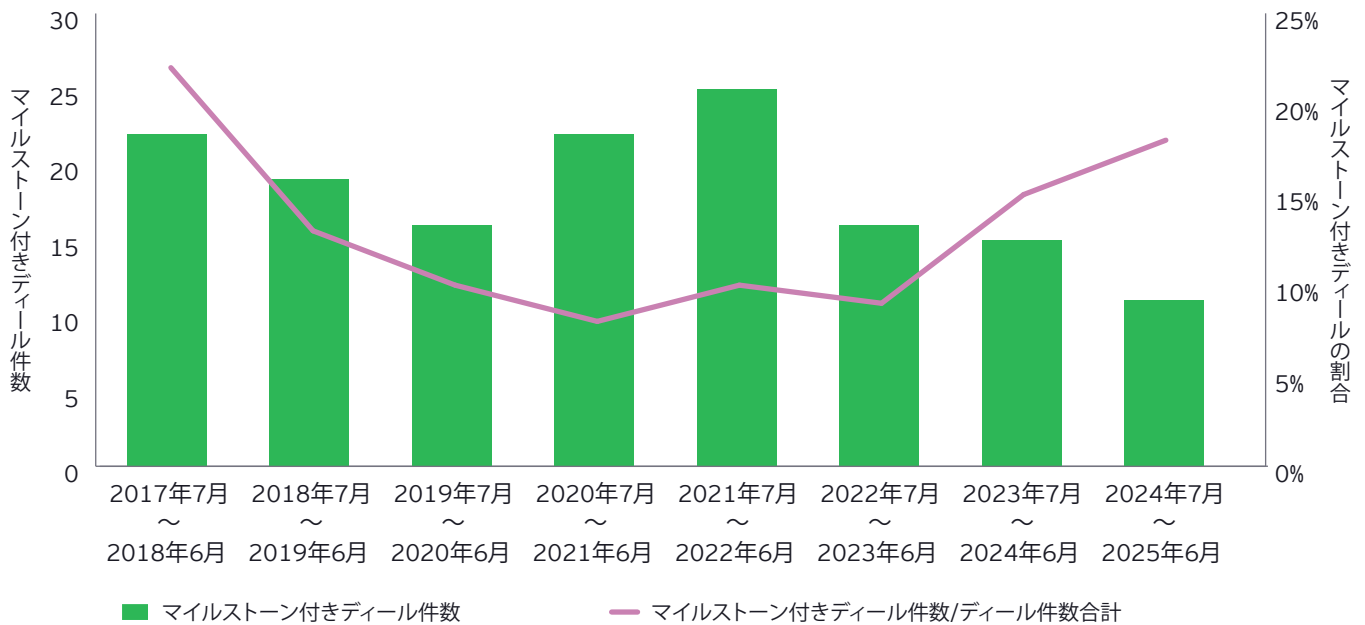
出典:EYによる分析、企業レポート、Capital IQのデータおよびThomson ONE

図27：メドテック企業による主なM&Aディール（2024年7月～2025年6月）

ランク	買収企業	所在地	被買収企業	所在地	取引額 (100万米ドル)	買収企業のディール目的
1	Stryker Corporation	米国	Inari Medical, Inc.	米国	\$ 4,900	ポートフォリオの拡大 (TD・心血管/血管)
2	Thermo Fisher Scientific Inc. (NYSE:TMO)	米国	Solventum (浄化およびろ過事業)	米国	\$ 4,100	事業の拡大 (浄化およびろ過事業)
3	Patient Square Capital, LP	米国	Patterson Companies, Inc.	米国	\$ 4,100	事業の拡大 (歯科および動物衛生)
4	Atmas Health, The Carlyle Group Inc.	米国	Baxter International Inc. (Kidney care segment)	米国	\$ 3,800	事業の拡大 (腎臓病の治療)
5	Advanced Instruments, LLC	米国	Nova Biomedical Corporation	米国	\$ 2,200	ポートフォリオの拡大 (分析機器、試薬およびサービス)
6	Johnson & Johnson: 医療機器および診断機器	米国	V-Wave Ltd.	イスラエル	\$ 1,700	事業の拡大 (TD・心血管/血管)
7	Brookfield Asset Management; Caisse de dépôt et placement du Québec (CPDQ)	カナダ	Antylia Scientific	米国	\$ 1,300	ポートフォリオの拡大 (非画像診断)
8	KKR & Co. Inc.	米国	Biotage AB	スウェーデン	\$ 1,200	ポートフォリオの拡大 (研究およびその他の機器)
9	Zimmer Biomet Holdings, Inc.	米国	Paragon 28, Inc.	米国	\$ 1,100	ポートフォリオの拡大 (筋骨格の治療)
10	Edwards Lifesciences LLC	米国	JenaValve Technology, Inc.	米国	\$ 945	事業の拡大 (TD・心血管/血管)
11	Lantheus Holdings, Inc.	米国	Meilleur Technologies, Inc.	米国	\$ 920	事業の拡大 (画像診断 - アルツハイマー病)
12	Edwards Lifesciences LLC	米国	Endotronix Inc.	米国	\$ 800	事業の拡大 (TD・心血管/血管)
13	Demant A/S	デンマーク	KIND GmbH & Co. KG	ドイツ	\$ 799	事業の拡大 (TD-耳鼻科)

出典:EYによる分析、BMO Capital Markets、Dow Jones VentureSourceおよびCapital IQのデータ

図28：メドテックM&amp;Aにおけるマイルストーン付きディール(2024年7月～2025年6月)



出典:EYによる分析、企業レポート、Capital IQのデータおよびThomson ONE

- メドテック業界におけるM&Aは全体的に低調な状態が続いており、2024年第4四半期にはディールがほぼ消滅しました（おそらく、同年11月の米国大統領選挙結果を待って投資判断を先送りする動きが広まったことが要因）。これにより2024～25年度M&A総支出額は減少したものの、2025年初頭には再び活動が活発化しました。この期間の取引総額は388億米ドルで、前年比14%減、過去10年間の平均値と比較しても12%の減少となりました。より顕著なのはディール件数の減少で、締結件数は61件と前年比41%減となりました。ただし(2023～24年自体が低調だったことを踏まえても)過去10年の年間平均件数166件と比較して63%の減少となります。
- この状況では、ディールの平均規模の急増を考慮する必要があります。メドテック業界は、より継続的なボルトオンの流れではなく、より大規模で戦略的なディールへとパターンを移しつつあります。メドテック分野のM&Aにおけるマイルストーン構造の増加は、ディール件数が全体として少ないことによる見かけ上の現象とも考えられます。ただし、業界の買収案件の6件に1件以上(18%)がマイルストーン計画を軸に構成されていた事実(2017～18年以来の最高水準)から、事業環境の不確実性が高まる中でのM&A戦略における慎重姿勢を示唆している可能性もあります。
- 最大のディール傾向として、心血管および血管治療機器のターゲットの存在感が大きいことは既に述べたとおりで、この治療分野が上位10件のディールのうち5件(最大のディールも含めて)を牽引しています。StrykerがInari Medicalを買収したことで、静脈血栓塞栓症やその他の末梢血管疾患における同社のポートフォリオが拡大しました。その他の大型ディールのうち2件は、研究・実験室機器セグメントの統合によるものです。さらに、民間のファイナンシャルバイヤーも引き続きメドテックの特殊資産に関心を示しており、Brookfield Asset Managementは、2025年5月にライフサイエンスツール企業のAntylia Scientificを買収するために13億4,000万米ドルを支払いました。

# Acknowledgments

## Project leadership

**John Babitt**, EY Global MedTech Leader, provided the strategic vision for the report and brought a wealth of industry knowledge and experience to drive our analysis of industry trends.

**Lisa LaMotta**, EY Insights Global Senior Life Sciences Analyst, and **James Evans**, EY Insights Global Lead Life Sciences Analyst, were the lead authors on the report. They assisted with the development of the overall storyline and wrote the year in review article, databook, and EY and guest input.

## Editorial content leaders

**John Heinbigner** contributed to chapters 1 and 2, **Jay Zhu** contributed to chapter 3, **Lynlee Brown** and **Matthew Geiger** contributed to chapter 4, and **Ehap Sabri** and **Ulrike Kappe** contributed to Chapter 5, while **Evan Sussholz**, **Jim Welch** and **Mark Ginestro** each contributed to the overall report content.

In addition, **Kevin Prall** and **Trevor Foley** contributed to the paper(s) cited in chapter 1, and **Ranu Carroll**, **Mark Crumrine** and **Tarun Gupta** contributed to the paper cited in chapter 2.

## Data analysis

**Arpit Jain** managed the research, collection and analysis of the report's data.

**James Evans**, **Lisa LaMotta** and **Ulrike Kappe**, EY Global Life Sciences Analyst, conducted fact-checking and quality review of the publication's numbers.

## Design

Creative direction was led by **Julie Bloom**, Senior Graphic Designer, who brought a creative vision that shaped the aesthetic of this publication.

## Public relations

Public relations efforts were led by **Carol Piering**, US Health and Life Sciences PR Leader. Contact Carol at [carol.piering@ey.com](mailto:carol.piering@ey.com) for any press inquiries.

## Project management and marketing

**Stephanie Sawyer**, EY US Life Sciences and Health Marketing Manager, and **Kathy Beckman**, EY US Life Sciences Marketing Contractor, were campaign project managers and marketing leaders.

## EY | Building a better working world

EYは、クライアント、EYのメンバー、社会、そして地球のために新たな価値を創出するとともに、資本市場における信頼を確立していくことで、より良い社会の構築を目指しています。

データ、AI、および先進テクノロジーの活用により、EYのチームはクライアントが確信を持って未来を形づくるための支援を行い、現在、そして未来における喫緊の課題への解決策を導き出します。

EYのチームの活動領域は、アシュアランス、コンサルティング、税務、ストラテジー、トランザクションの全領域にわたります。蓄積した業界の知見やグローバルに連携したさまざまな分野にわたるネットワーク、多様なエコシステムパートナーに支えられ、150以上の国と地域でサービスを提供しています。

### All in to shape the future with confidence.

EYとは、アーンスト・アンド・ヤング・グローバル・リミテッドのグローバルネットワークであり、単体、もしくは複数のメンバーファームを指し、各メンバーファームは法的に独立した組織です。アーンスト・アンド・ヤング・グローバル・リミテッドは、英国の保証有限責任会社であり、顧客サービスは提供していません。EYによる個人情報の取得・利用の方法や、データ保護に関する法令により個人情報の主体が有する権利については、[ey.com/privacy](https://ey.com/privacy)をご確認ください。EYのメンバーファームは、現地の法令により禁止されている場合、法務サービスを提供することはありません。EYについて詳しくは、[ey.com](https://ey.com)をご覧ください。

#### EY新日本有限責任監査法人について

EY新日本有限責任監査法人は、EYの日本におけるメンバーファームであり、監査および保証業務を中心に、アドバイザリーサービスなどを提供しています。詳しくは、[ey.com/ja\\_jp/about-us/ey-shinnihon-llc](https://ey.com/ja_jp/about-us/ey-shinnihon-llc)をご覧ください。

© 2026 Ernst & Young ShinNihon LLC.

All Rights Reserved.

ED None

本書は一般的な参考情報の提供のみを目的に作成されており、会計、税務およびその他の専門的なアドバイスをを行うものではありません。EY新日本有限責任監査法人および他のEYメンバーファームは、皆様が本書を利用したことにより被ったいかなる損害についても、一切の責任を負いません。具体的なアドバイスが必要な場合は、個別に専門家にご相談ください。

本書は Pulse of the MedTech Industry Report 2025 - Reigniting growth and expanding markets を翻訳したものです。英語版と本書の内容が異なる場合は、英語版が優先するものとします。

[ey.com/ja\\_jp](https://ey.com/ja_jp)