

「津賀パナ」黒字転換に陥穽

米国ファンドが1650億円でヘルスケアを買収。だが、転売先に中国の影？ 数千万人のカルテがダダ漏れか。

2014年1月号 [ヘルスケア売却ぬか喜び]

by 山口義正



パナソニックの津賀一宏社長

Jiji Press

「経営の神様」松下幸之助の偶像は三度死ぬ——一度目は中村(邦夫)改革、二度目は大坪文雄の大型投資(プラズマと三洋電機買収)の失敗、三度目は黒字転換の功を逸る現社長、津賀一宏によって、パナソニックは地獄を見る。

12月9日午後4時16分、麻生太郎財務相は、首相官邸に緊急アポをとり、安倍晋三首相のもとに駆けつけた。

手にしていた1枚のペーパーの表題は「パナソニックヘルスケア事案」。

パナソニックは9月27日、完全子会社のパナソニックヘルスケア(PHC)の全株を1650億円で米国のファンド、KKR(コールバーグ・クラビス・ロバーツ・アンド・カンパニーLP)に売却することで合意したと発表した。14年3月にKKRが設立する特別目的会社(SPC)を共同持株会社として、PHC株の80%をKKR、20%をパナが持ち、両社が共同パートナーになると謳っている。

だが、リリースにはKKRが取得するのは「知財等関連資産を含む」とある。安倍・麻生会談が問題視したのはそこだ。PHCが保有する膨大な医療情報——電子カルテやレセプト(診療報酬明細書)コンピューターのビッグデータが国外に流れるのではないかという懸念だ。

匿名化されておらず丸見え

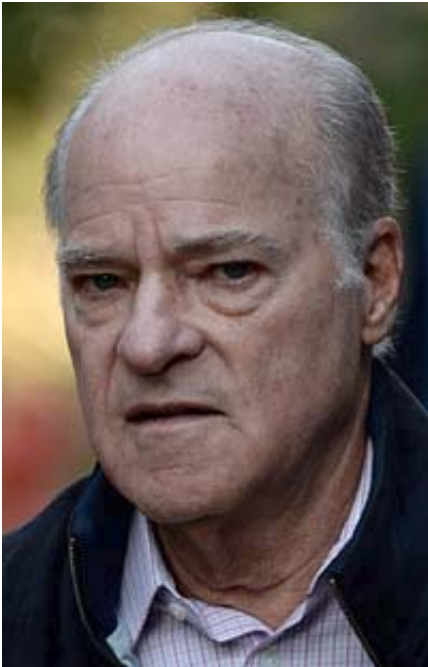
これに先立つ5日午前9時。東京・汐留のパナソニック東京本社を日本医師会常任理事、石川広己が訪ねた。同じ懸念を表明するためだ。出迎えたのは社長の津賀自身で、当初は他の役員が説明すると伝えたのに対し、医師会側が「社長以外には会わない」と突っぱねたからだ。津賀は「出資比率は減るが、パナソニックの社名を使う以上は変なことはしないし、できない」と鷹揚に答え、議論はすれ違いに終わった。

要は、パナソニックを信じろ、ということ。本誌は信じない。その2日前に、PHCの医療情報システムが日々の更新やメンテナンスで守秘できるシステムになっていないと指摘する質問状を送った。パナは「社の情報セキュリティ規定に則り厳格な規定を設けている」と回答、顧客との契約にも個人情報保護の条項があるので「他目的での活用はありえない」としている。

実はPHCの山根健司社長ら経営陣の大半は、医療事業の素人なのだ。もとは四国が本拠の松下寿電子工業。幸之助の運転手が、自社ブランドでないOEM部門として始めた会社で、グループ内では「工場」の位置づけ。東証上場の時期もあったが、2002年に株式交換によって松下通信工業、九州松下電器などととも松下電器の完全子会社化した。社名も変更し、事業領域再編によって手掛ける製品も一変した。

かつては赤外線こたつやCD-ROMドライブなどを生産してきたが、合併した三洋電機の“鬼っ子”三洋メディコムを引き継いで、現在は電子カルテで国内シェアの3割を握るトップ企業である。

その電子カルテ事業が実はビッグデータの宝庫なのだ。患者の住所、氏名、生年月日はおろか、病歴や投薬歴といった個人情報まで常時蓄積され更新されている。現行法では患者情報は医師に守秘義務が課せられているだけ。「データが階層的になっており、使いやすい」というのが日本製電子カルテの長所だけに、保守・管理するPHCのような業者はメンテナンス時に見放題。丸見えのデータを抜き取ることも可能だろう。PHCのシステム仕様からも、システム障害に



KKRのヘンリー・クラビス共同創業者

EPA=Jiji



KKR日本法人の平野博文社長

Jiji Press

備えたデータセンターでのバックアップ保存も匿名化していないことが見てとれる。

蓄積されたデータが外国企業に売却され、ビッグデータとして二次利用されるとどうなるか。KKRの資産査定では実数で600万人強の投薬情報が入っているが、PHCは調剤薬局1万5千局、中小診療所3万カ所をカバーしているから、シェアだけで言えば単純計算で日本人の3割、約4千万人分のデータがダダ漏れの恐れがある。パナは売却を発表してから厚生労働省、経済産業省に事後説明したが、霞が関は官庁の「特定秘密」ではない個人情報やプライバシーなどは他人事で鈍感だ。

KKR日本法人の平野博文社長は本誌に対し「(データの二次利用慎重論が急浮上したのは)寝耳に水。レセコンや電子カルテの医療情報・患者情報はそもそもPHCは保有していない。保守メンテナンスの際、アクセスは可能だが、情報はきちっと保護する条項がある(収集の禁止・秘密保持・許可なく第三者への提供・開示の禁止)。KKRは投資資金の回収まで平均で7年半をかける長期投資が主眼で、将来の(国内)上場をめざしており、転売することは考えていない」と釈明した。

台湾生保が受け皿コンソーシアム

しかし、本誌の取材では、台湾の生命保険会社を中心に金融機関など12社のコンソーシアムが生まれ、そこへの転売を前提にKKRは入札でPHCに1650億円(純負債分を含む)の値をつけたという。この生保は中国大陸の企業と合弁会社を設立しており、すでに本土に支店を持つ“双頭の龍”。大陸のダミーと見えぬこともない。

生命保険会社にPHCが転売されれば、どの地域の誰にどんな保険商品売り込めばいいのかが簡単に分かるし、製薬会社に転売すれば、どの地域にどの薬をいくらで売り込めばいいのかという営業情報にもなるだろう。だからその高値とも見える。

そして、現下の日中関係の緊迫を考えれば、国民の医療データが中国にダダ漏れになるのを見過ごしたら、安倍政権にとっては命取りである。「消えた年金」が第一次安倍政権瓦解のきっかけだったとすれば、今度は「消えたカルテ」でその悪夢が再来しかね

Panasonic
KKR

2013年9月27日
パナソニック株式会社
コールバーグ・クラビス・ローワー・アング・カンパニー・エルビー

**パナソニック株式会社とKKRによる
パナソニックヘルスケア株式会社の株式譲渡契約締結および
共同持株会社設立に関するお知らせ**

【東京、ニューヨーク、2013年9月27日】パナソニック株式会社(以下「パナソニック」と)とコールバーグ・クラビス・ローワー・アング・カンパニー・エルビー(関連企業その他の関連組織を含めて、以下「KKR」)は、本日、パナソニックヘルスケア株式会社(以下「パナソニックヘルスケア」)の株式譲渡契約および株主契約を締結し、両社がパナソニックヘルスケアの共同パートナーとなることに合意しました。

今回の合意に基づき、KKRは、持株会社となるPHCホールディングス株式会社(以下「PHCHD」)を通じて、知財等関連資産を含む、パナソニックヘルスケアの発行済株式の全てを約1,650億円で購入し、パナソニックは、PHCHDの第三者割当増資を引き受ける予定です。一連の取引を通じて、パナソニックがPHCHDの発行済株式の20%を、KKRが発行済株式の80%を保有し、今後、協同してパナソニックヘルスケアの経営にあたります。

パナソニックヘルスケアは、糖尿病患者向け血糖値自己測定器・センサーの製造・販売においてグローバルトップクラスのシェアを有する診断薬事業、診療所向けレセプトコンピュータや診療所向け電子カルテ等で国内トップシェアを誇るメディコム事業、CO₂インキュベータや超低温フリーザー等で国内外で高いシェアを持つバイオメディア事業の三事業を中核とする総合ヘルスケア企業です。

パナソニックとKKRは、それぞれの持つ経営資源、ヘルスケア業界における知見、技術や専門的ノウハウ、グローバルのヘルスケア企業に対する投資経験やネットワークを活用し、パナソニックヘルスケアの更なる成長を目指していきます。

パナソニックの代表取締役社長である津賀一宏は、本件に関し次のように述べています。「当社の新中期計画で発信した通り、パナソニックヘルスケアの医療関連分野における非連続な成長を目指し、事業ビジョンを共有できるパートナーの選定を進めてまいりましたが、この度、KKRとの間で、同社の株式譲渡の契約に達しました。KKRはグローバルに展開するファンドとして、今後成長が期待される医療業界に対しても積極的に投資を進めており、当社が期待する医療業界への知見と非連続な成長に向けた資金とノウハウを持ち合わせていると高く評価しております。今後は彼らの知見を活かし、パナソニックヘルスケアをよりグローバルな医療業界での成長へと飛躍させることができると期待しております。当社としても、引き続き、パナソニックヘルスケアへは共同パートナーとして関わっていきます。そのなかで、同じパナソニックを冠する仲間として協同して事業成長に向けて推進していくと共に、共同パートナーであるKKRが持つ新たな経営や運営面のノウハウを学び導入していくことで当社グループが更なる成長に活かしていきたいと考えております。」

KKRの共同創業者兼共同CEOであるヘンリー・クラビスは、本件に関し次のように述べています。「パナソニックヘルスケアは、優れた市場の地位と高い技術力を有しており、その成長可能性を高く評価しております。今後はパナソニックヘルスケアの経験豊かな経営陣・従業員の方々と共に共同創業者のパナソニックと同じ目標を共有し、長期にわたる良きパートナーとして更なる成長を支援していきたいと考えております。日本はKKRにとって大変重要かつ魅力的な市場であり、現地に密着した日本チームが弊社の海外ネットワークや国際市場における専門知識を提供し、本パートナーシップを成功に導くことを強く信じております。」

1

ない。だから、麻生財務相が緊急アホを官邸に駆けつけたのだ。

安倍首相は9月、訪米でKKRのラリー・クラビス共同創業者兼共同CEO（最高経営責任者）とハドソン研究所の社長とで同席している。安倍首相の隣に座ったクラビスがしきりと話しこんでいた光景が目撃された。その翌日にKKRがPHC買収を発表したのだから、首相がお墨付きを与えたと思われ取られる恐れがある（誌取組）は、個別案件は話題にならなかった。

また安倍首相自ら潰瘍性大腸炎を抱えており、カルテには敏感になるざるをえない。日本の政治家のカルテが中々に流れるようになったら、永田も騒ぐだろう。

パナがPHCの売却を検討し始めたのは13年1月。PHCは丸機の西条工場などで撤退が進み、松下寿一（山根社長らは居場所がなくな）ので、独立して将来のIPO（株式市場）をどうしようかと「黒字のうちに切りだして欲しい」と津賀に求めた。

津賀はAV（映像・音響）部門だけにヘルスケアは門外漢。PHCはこの10年間に1千億円の手元資金がありながら、専ら売らただけで新事業創出には無為無策だった。津賀はその経営陣に「アホは嫌」と信じていない。津賀は周辺を手勢のAV出身者で固めており、PHCは成長戦略が不明として、売り言葉に買い言葉で社長自ら売却を決定したという。

ところが、PHCの事業の6割は血糖値計や血圧計などの小型医療機器は世界トップシェアとはいえ、MRI（核磁気共鳴装置）など高額機器のラインナップはなく、300億円前後の値が妥当とされていた。入れでは、“本命”の三井産物（上市株ファンド）並合のほか、東芝なども応礼したが、提示価格はKKRがダントツで、4倍以上という差はどこから来たのか。

算定根拠を聞く、KKRの平野社長は「収入の中核でありグローバルに成長余力のある）血糖値測定システムの価値を最も高く評価した」と説明。PHCの弱点である、女性ティーンを捕ま、別の会社を追加買収したり、PHCの価値を高めることができると強調した。しかしPHCは売上高が140億円弱、営業利益が90億円ほど。赤字の補聴器事業・画像診断事業は投資対象外だしとも、投資資金を回収するには1650億円は大きすぎる。KKRには米国で病院チェーンへの投資実績があり、データの使い方価値も知っている。「やはり高値応礼は転売が前提だったからでは？」と聞く本誌に、平野社長は強く否定した。

日興証券騒動からの再起戦

しかしKKR買収で本誌質問状に動揺が広がっているという。「日興のジャーナリストに嗅ぎつけられた」として、勝手にデパートから撤退する声も出ているというが、平野は引くに引かない。

06年、日興コーポリアル証券傘下の日興プリンシパル・インベストメンツ（NPI）会長として西武ホールディングスやベルシステム24などの投資に関わった。筆頭株主のDCSKを締め出すベル24のトリッキーな増資と孫正義のソフトバンクのBPOコール合併で、親会社、日興コーディアルの粉飾に加担したのではないかと追及され、金子昌資会長と有村第一社長が辞任、引責で平野も日興を去った。

その後は経営コンサルティング会社、アリックスパートナーズで“雌伏”後、13年4月、KKRジャパン社長に就いたばかり。KKRはルネサス再建で中国発掘に動き、経産省から外された（緯があ）だした、PHCは再起の重要案件なのだ。

それにしてもビッグデータ「後進国」日本の足元を見透かしたようなPHC買収。医療情報が流出する恐れがあるからといって、現行の個人情報保護法などはGDPR&Aに待ったをかける規定がない。政府の同法改正へ14年6月にも法案を作り、15年の通常国会提出を予定している。PHCの売却は来年3月末で完了する運びだから、法改正は到底間に合わない。

安倍・麻生会談が行われた翌日の10日午前、政府のIT戦略総合本部は有識者による「パーソナルデータに関する検討会」を開いた。JRのスマホやCCCのTポイント、携帯の位置情報などのデータ売買をどう規制するかが議論だが、PHCのような医療データの取り扱いも俎上にあがった。

ビッグデータ・ビジネス。医療情報には本来馴染まない。個人を特定できるようにして病歴や治療、投薬などの履歴を日々蓄積更新してはじめて役立つものだから。そして、排外主義で鎖国すればいいわけではなく、将来は創業のためにガラパゴス化を避

けねばならない。そこで国益に反する「売却を阻む（第三国条項）」も必要になる。こうした法の整備以前に肝心のデータが流出してしまつては元も子もない。

巨額赤字とV字回復を繰り返す

最後の手段として政府が考えるのは、08年に外国ファンドによる「J-POWER」買い増しを防いだ中止命令と同じく、買収法の改訂だろう。そうなればパナの14年3月期の黒字転換は消し飛んでしまう。

近年、パナの業績は「天文学的な赤字計上と一時的なV字回復を繰り返してきた。金城湯池だった電事業は輝きを失い、結束を誇った販売網は朽ち果て、トヨタ自動車とともに「銀行」と称された鉄壁の財務は見る影もない。連結自己資本は20年前の水準に減少し、リストラで「失われた20年」である。特に12年4月期と13年3月期には合計で1兆5千億円余りの連結純損失を計上、今期の連結純利益は1千億円の見込みだから、P/Cの売却益なかりせば悲願の黒字転換は難し。来期には負債の返済ピークが到来し、社債などの長期負債だけでも346億円を返さなければならない。

売上高も近年は足踏みを続け「次の成長ドライバーを見出せない」パナは、北陸の半導体3工場もイスラエルに売却した。「技術者も技術者も手放し、最後は顧客のデータまで売り飛ばすのか」と政府は憂念を白む。

パナにもヘルスケア事業を成長させ、グループ全体を浮揚させるチャンスはあった。損失隠しが発覚して買収したオリンパスの買収話である。関係者によると、「パナのオリンパス買収には三井住友銀行も積極的で、協力を得られなかった」というが、油揚げはV字回復にさらわれ、好機は去ったのだ。（敬称略）