

一橋大学 財務リーダーシップ・プログラム事前配布資料

2017年10月28日

J.P.Morgan

本プレゼンテーションは、その直接の受領者であり名宛人である、J.P.モルガンの顧客である貴社（以下子会社を含めて「貴社」という。）に対し、貴社の為に、貴社内部限りの利用を目的として作成されたものであり、貴社により今後実行される可能性のある一つ又は複数の取引について予備的な評価をする際の補助とすることを目的とし、本プレゼンテーションの内容の一部又は全部を公表する権利、また、いかなる第三者に対しても開示する権利を付与するものではありません。本プレゼンテーションは、貴社と協議する際の資料としての使用の為にのみ作成されたもので、J.P.モルガンによる口頭説明によって補完され、かつ、その説明との関連においてのみ考察されるべきものです。J.P.モルガンの事前の書面による同意なしに、本プレゼンテーション及びその内容を他のいかなる目的にも使用することはできません。

本プレゼンテーションに示されている情報は、J.P.モルガンに提供された経営陣の予測に基づくもの、及び本プレゼンテーションの日付における実勢及び弊社の見解を反映したものであり、従っていずれも変更されることがあります。J.P.モルガンの見解及び予測はJ.P.モルガンの判断に基づいた、インジケーションであり、予備的な説明のみを目的とするものです。本プレゼンテーションを作成するにあたり、弊社は公共の情報源から入手した情報、貴社又は貴社を代理する者から提供された情報、その他弊社が検討した情報が、全て正確かつ完全であることを前提とし、これらの情報について独自の検証を行っておりません。さらに弊社の分析は、貴社又はその他のいかなる主体の資産、株式又は事業を査定するものではなく、また、このような査定を意図するものではありません。J.P.モルガンは、取引に関連して受け取る可能性があるものの実際の価値、あるいは取引の実行による法律上、税務上、会計上の効果のいずれに関しても何らの表明も致しません。特段記載されている場合を除き、本プレゼンテーションに示されている情報は、評価その他に重要な影響を与える可能性のある、支配権の変更又はその可能性を伴う取引の効果については考慮に入れておりません。

本プレゼンテーションにおける別段の記載に関わらず、貴社及び貴社の従業員、代表者又は代理人は、本プレゼンテーションにおいて企図されている取引に関する米国の所得税及びフランチャイズ税に係る税務上の取扱いやストラクチャー、並びにかかる税務上の取扱い及びストラクチャーに関し貴社に対して交付されたすべての資料（意見書その他税務分析がある場合は、それらも含みます。）を、かかる米国の税務上の取扱い及び/又はストラクチャーが、J.P.モルガン又はその関係会社が貴社に対して提示した米国の所得税及びフランチャイズ税に係る税務戦略に関係するものである限り、いかなる制限に服することもなく、かつ、いかなる者に対しても開示することができます。

J.P.モルガンは内部方針において、弊社の従業員が、貴社からの業務を誘引するため又はその見返りに、対象となる発行体に関し、リサーチ・レポートにおいて好意的な投資判断あるいは目標株価を付与すること、又は好意的な投資判断あるいは特定の目標株価に変更することを、直接又は間接的に約束又は申し出ることを禁止しております。またJ.P.モルガンでは、リサーチアナリストによる投資銀行業務取引への関与に関し、かかる関与が投資家の利益を意図したものである場合を除いては、リサーチアナリストが報酬を得ることを禁止しております。

J.P.モルガンは、JPモルガン・チェース・バンクN.A.、J.P.モルガン・セキュリティーズLLC（ニューヨーク証券取引所会員）、J.P.モルガン・セキュリティーズplc及びそれらの関連会社のコーポレート&インベストメント・バンク業務についてのマーケティング上の名称です。J.P.モルガン・セキュリティーズplcは、英国健全性規制機構に承認され、英国金融行為監督機構及び英国健全性規制機構の規制下にあります。

本プレゼンテーションはいかなるJ.P.モルガンの関連法人が証券の引受け、買受又は売付を行うこと、信用の供与又はその斡旋を行うこと又はその他のあらゆるサービスを提供することを約束するものではありません。

## 講義当日のディスカッションテーマ

### ディスカッションテーマ

#### 1 1次出資案をどのように評価すべきか。また、何を要求すべきか

- 2015年12月に提示された鴻海精密工業、産業革新機構それぞれから提示された一次出資案(法的拘束力なし)をご覧いただき、皆様がシャープの取締役の一員だった場合に、より良い最終出資案(法的拘束力あり)を引き出す上で、①両案をどのように評価すべきか(評価軸の検討)、②その評価軸に基づく評価、③1次出資案を受けてその後両社に対して何を要求しなければならないかを議論していただきます。論点としては下記のような点を想定しております
  - 出資案の内容が普通株式だけでなく、メイン2行が保有するA種種類株式、投資ファンドであるジャパン・インダストリアル・ソリューションズ(JIS)が保有するB種種類株式、メイン2行からの金融支援策などに跨る中で、金額をどのように評価するのか
  - 金額以外に考慮すべき点は何か
  - 出資案は各ステイクホルダーを満足させる内容か
  - 1次出資案で提示された内容を受けて、取締役として両社から確認しなければならない点や要求すべき点は何か

#### 2 2015-2016年のパートナー選定に至るまでにどのような戦略的選択肢があったか？

- 2015-2016年のパートナー選定に至るまでのシャープの状況を鑑み、皆様がシャープの取締役の一員だった場合に、どのようなタイミングで、どのような経営判断を行うことができたかを議論していただきます。
  - 財務体質の問題が顕在化する前に取りえた選択肢は何か？
  - 財務体質悪化後の2015年になった時点で、パートナーを選定し、出資を仰ぐ以外に選択肢はなかったか。(例えば、事業売却の可能性)

## 目次

	ページ
鴻海精密工業によるシャープの買収に関するケーススタディ	2
メディアによる報道	6
シャープの概要	19

## シャープがパートナー選定に至るまでの経緯

### 経緯

#### ■ 液晶への過剰投資

- 1998年、シャープ町田社長(当時)が「2005年までに国内で販売するすべてをテレビを液晶化する」と宣言し、以降液晶への投資に傾注
- 町田社長(1998/6-2007/4)、片山社長(2007/4-2012/4)時代に亀山第1工場(総投資額2,650億円、2004/1稼働)、亀山第2工場(総投資額3,500億円、2006/8稼働)、堺工場(総投資額4,500億円、2009/10稼働)を相次いで建設。液晶テレビで一時は世界シェア第1位になるなど大きく躍進し、2007年3月期には過去最高益となる営業益1,865億円を記録
- しかし、2008年に発生したリーマン・ショック以降円高が急速に進行。2009-2010年に導入されたエコポイント制度で一時国内テレビ市場が活況となり持ち直したが、直後に需要が急減し、経営危機に陥った

#### ■ 経営危機下で他社との提携を模索

- 経営危機下の2012年3月、鴻海精密工業への第三者割当増資(総額669億円、出資比率9.9%)を発表。また、低稼働に喘ぎ、経営危機の最大の原因となった世界最大のパネル工場である堺工場を運営するシャープディスプレイプロダクト(現堺ディスプレイプロダクト)株式の半数の持分(46.5%)を鴻海精密工業会長テリー・ゴウ氏に売却すると発表
- シャープディスプレイプロダクト株式の売却は完了し、堺工場は連結から外れたものの、合意以降シャープ株価の下落が続いたこともあり、鴻海精密工業による第三者割当増資は実行されないままとなった
- 以降、シャープは複数の提携先を模索。2012年から2013年にかけて、サムスン電子、クアルコムへの第三者割当増資を実施
- 業績が上向きかけた2013年9月には公募増資とLIXIL、デンソー、マキタへの第三者割当増資を実施し、一旦破綻懸念は後退した

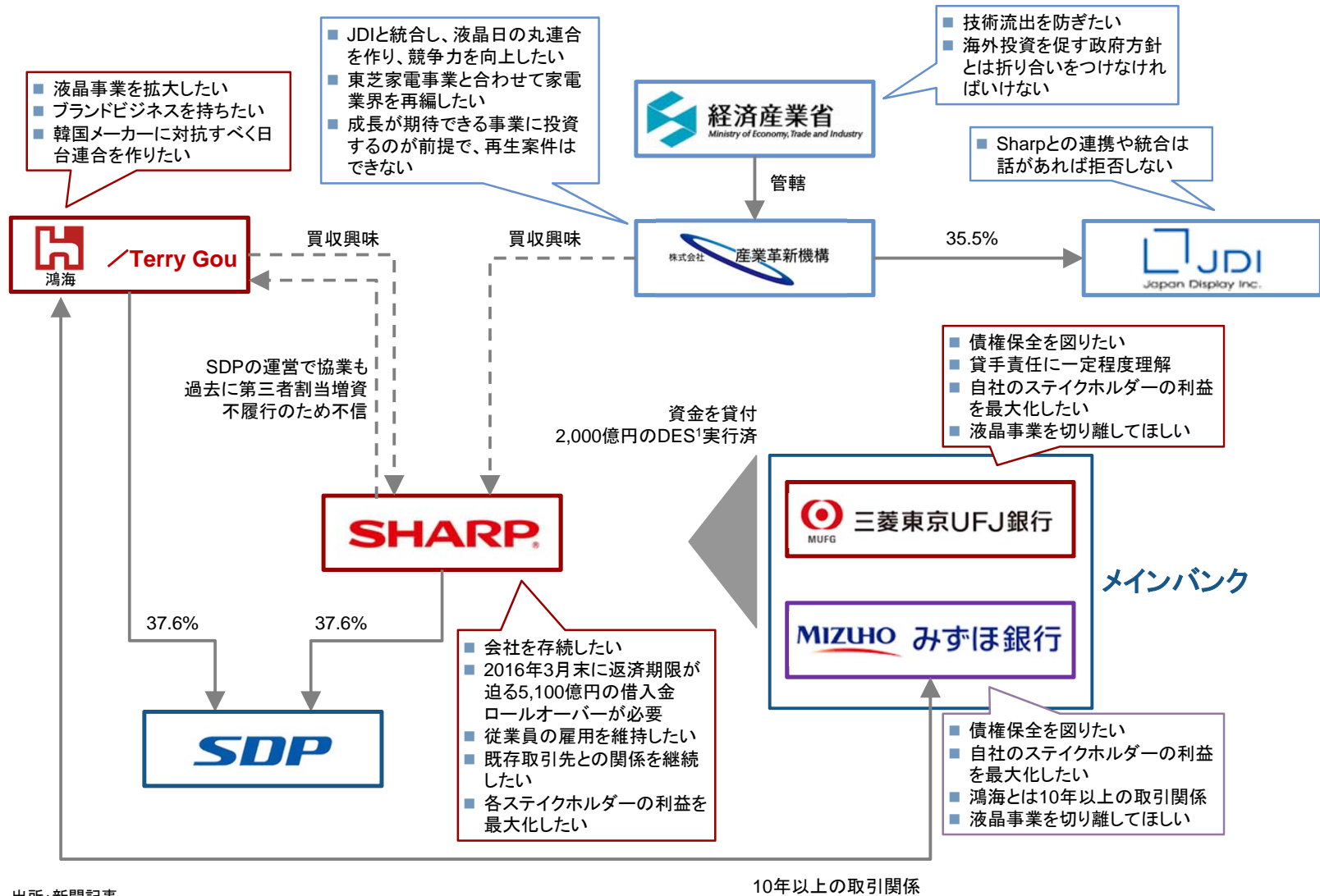
#### ■ 中小型液晶パネルでの競争激化

- シャープは2013年末には中国スマホの代表格であったシャオミから大型受注を獲得し、業績は好転する
- しかし、翌2014年10月以降、2014年3月に上場したジャパンディスプレイにシャオミの受注を奪われて業績は急速に悪化
- スマホ市場の減速に伴い、在庫過剰となり自力での再生は事実上不可能となった

#### ■ 銀行による金融支援へ

- 経営危機下のシャープは2013年に三菱東京UFJ銀行から橋本仁宏氏、2014年にみずほ銀行から橋本明博氏を取締役として迎えた
- 2015年に再度経営危機に陥ったシャープはメインバンクであるみずほ銀行、三菱東京UFJ銀行に支援を要請。2015年5月には国内3,500人のリストラと共に、両行による2,000億円のデットエクイティスワップ(債権のA種種類株式への転換)と250億円のB種種類株式のジャパン・インダストリアル・ソリューションズ(JIS)による割当を実施
- B種種類株式発行に伴い、2015年6月にJISの住田昌弘氏と齋藤進一氏を社外取締役に出
- 両行は特に液晶事業を問題視し、当該事業の切り離し及び持分売却をシャープに迫った模様

## シャープを取り巻くステイクホルダーの利害関係



出所: 新聞記事  
<sup>1</sup> 債権の株式化

## シャープ取締役一覧

シャープ取締役一覧				
氏名	役職	担当	生年月日	略歴
水嶋 敏光	取締役会長		昭和30年3月6日生	シャープ(1980-)
高橋 興三	代表取締役 取締役社長		昭和29年8月20日生	シャープ(1980-)
長谷川 祥典	代表取締役	コンシューマーエレクトロニクス事業統轄	昭和30年4月19日生	シャープ(1980-)
榊原 聡	取締役	経営管理本部経理・コスト構造改革担当	昭和33年10月8日生	シャープ(1981-)
橋本仁宏	取締役	経営管理本部長	昭和31年12月19日生	三菱東京UFJ銀行 (1979-2013) シャープ(2013-)
橋本 明博	取締役	経営企画本部長	昭和35年2月18日生	みずほ銀行 (1983-2014) シャープ(2014-)
半田 力	取締役	東京支社長	昭和29年9月10日生	経済産業省(1978-2011) シャープ(2014-)
伊藤 ゆみ子	取締役	法務担当	昭和34年3月13日生	マイクロソフト (2007-2013) シャープ(2013-)
加藤 誠	社外取締役		昭和15年12月13日生	伊藤忠(1964-2010) シャープ(2011-)
大八木 成男	社外取締役		昭和22年5月17日生	帝人(1971-) シャープ(2014-)
北田 幹直	社外取締役		昭和27年1月29日生	森・濱田松本法律事務所 (2014-) シャープ(2014-)
住田 昌弘	社外取締役		昭和27年1月19日生	JIS(2010-) シャープ(2015-)
齋藤 進一	社外取締役		昭和24年1月16日生	JIS(2013-) シャープ(2015-)

シャーププロパー
メインバンク出身
経済産業省出身
JIS出身
その他出身

出所: 会社資料

## 一次出資案(2015年12月)の比較

<div>   </div>		
本体出資総額		2,000億円
A種種類株式買取 (主力2行が保有)	総額5,000億円の出資	買い取らずに全額消却(2,000億円) (主力2行との合意が必要)
B種種類株式買取 (JISが保有)		買い取らずに全額消却(250億円) (JISとの合意が必要)
金融支援		追加の債権株式化(1,500億円) (主力2行との合意が必要)
再建案	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 現時点の会社の体制を維持</li> <li>■ 液晶及び有機EL事業を軸に成長を目指す</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 液晶事業は産業革新機構が出資して分社化し、JDIと統合</li> <li>■ 独禁法審査に1年以上かかる見通し</li> </ul>
ステイクホルダーのコメント	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 「私なら2年あれば赤字を解消し、3年目からは黒字化できる」(鴻海テリー・ゴウ会長)</li> <li>■ 「鴻海は根性を決めた提案をしてきた。決め打ちで動いていない」(主力行幹部)</li> <li>■ 「本当に出すのか疑念が湧く」(主力行幹部)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 「(債権放棄について)おいそれと受け入れられる提案ではない」(主力行幹部)</li> <li>■ 「(債権の株式化は)アイデアとしてはある」(主力行幹部)</li> <li>■ 「日本の液晶産業を守る観点から話が来れば拒否することはない」(JDI本間会長)</li> </ul>

出所:新聞記事



## 目次

	ページ
鴻海精密工業によるシャープの買収に関するケーススタディ	2
メディアによる報道	6
一次出資案(2015年12月)まで	6
シャープの概要	19

## メディアによる報道

日本経済新聞  
2015年4月5日

### シャープ、革新機構と出資交渉へ、液晶分社、1000億円規模。

シャープは官民ファンドの産業革新機構と出資交渉に入る方針を固めた。2016年3月期中に主力のスマートフォン(スマホ)向けなど中小型液晶パネル部門を分社化して事業会社を設立し、革新機構から1千億円規模の出資を受けたい考えた。看板の液晶事業で成長投資を加速し、経営再建につなげる。

シャープは15年3月期に連結最終損益が1千億円超の赤字になったもよう。構造改革策を含めた中期経営計画を近く発表する。財務体質強化を狙い、みずほ銀行と三菱東京UFJ銀行の主力取引先2行に約2千億円の資本支援を要請している。今後の焦点は年間売上高が1兆円規模の液晶事業の強化策だった。

月内にも専門チームを立ち上げ革新機構と出資交渉に入る。主力2行や、監督官庁の経済産業省に交渉に入ると伝えた。シャープ本体への出資を協議する可能性もある。液晶の分社化では三重県亀山市などの主力工場のほか、営業や開発部門なども移す方針。液晶事業会社の資産価値は3千億円程度とみられる。

シャープは分社後も51%以上の株を保有し子会社としたい考え。革新機構は投資先の過半の株式を握り経営再建を進めることが多いだけに、両社の交渉が順調に進むか不透明な要素も残る。

革新機構は12年に日立製作所、東芝、ソニーの液晶事業統合でジャパンディスプレイ(JDI)を誕生させた。現在もJDIの約36%を持つ筆頭株主だ。シャープの液晶事業会社に出資して大株主となれば、JDIと次世代技術の共同開発など新たな戦略を描ける。

## メディアによる報道(続き)

日本経済新聞  
2015年4月17日

### シャープ支援大筋合意、主力2行、2000億円出資、海外3工場の売却検討。



シャープは16日、主力取引銀行のみずほ銀行と三菱東京UFJ銀行から2000億円の資本支援を受けることで両行と大筋合意した。シャープは2015年3月期に連結最終赤字が2000億円を大幅に上回ったもよう、16年3月期も1000億円を超える見通し。債務を株式に振り替える「デット・エクイティ・スワップ(DES)」を実施し財務基盤を強化する。約4000億円の構造改革費用を計上して抜本的なリストラを進め、経営再建を急ぐ。(関連記事12面に)

シャープの高橋興三社長が16日、都内で主力2行の審査担当役員と会い、国内従業員の希望退職や本社売却などを含めた再建策を提示、改めて資本支援を要請した。再建策には、メキシコに加え、新たにマレーシアと中国の液晶テレビ組立て工場の売却検討も盛り込まれた。

両行の担当役員からは前向きな回答を得たもようだ。メインバンクからの支援のメドがついたことで、同社の経営再建が本格的に始まる。

DESは、金融機関からの借入金など債務の一部を株式などの資本に振り替え、企業再建につなげる手法。負債を圧縮して債務返済を軽減する。シャープは両行から6000億円以上の融資を受けており、このうち2000億円を優先株に振り替え資本を増強する。

主力2行は4月中に投融資審議会などを開き、シャープへの出資を正式に決める見通し。シャープはメガバンクなどが出資する企業再生ファンドのジャパン・インダストリアル・ソリューションズ(JIS)にも、優先株を発行して250億円の出資を受ける方向だ。

シャープは15年3月期の連結最終赤字が2000億円超と従来予想の300億円から大幅に膨らんだもよう。不振の太陽電池事業の構造改革費用などが響いた。本業のもうけを示す営業損益も従来予想の500億円の黒字から赤字に転落した可能性がある。5月に公表する新中期経営計画では抜本的な構造改革を盛り込む。

生産設備の減損処理や国内従業員の希望退職など合理化費用として総額4000億円規模を計上する方針だ。16年3月期も1000億円超の最終赤字となる見通しだが、主力行などからの資本増強で債務超過を回避できるとみている。

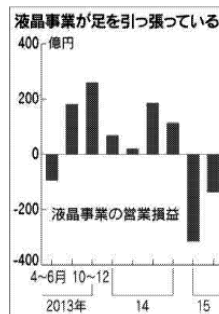
成長戦略では連結売上高が約1兆円ある主力の中小型液晶事業の分社化を検討し、他社との提携も視野に収益力強化を狙う。官民ファンドの産業革新機構から出資を受けることで交渉に入った。

## メディアによる報道(続き)

日本経済新聞  
2015年8月29日

### シャープ、鴻海や革新機構と提携交渉急ぐ、液晶収益悪化、売却も視野。

シャープは主力の液晶事業で、資本・業務提携に向けた交渉を加速する。台湾の鴻海(ホンハイ)精密工業と出資の受け入れを含めて交渉しているほか、ジャパンディスプレイ(JDI)の筆頭株主である官民ファンド、産業革新機構とも協議を進める。収益が予想以上に悪化しており、スマートフォン(スマホ)向け中小型パネルなどを手掛ける看板事業の売却を迫られる可能性もある。



シャープが5月に公表した中期経営計画では、人件費削減などの合理化策を進め、液晶を軸に業績回復を狙うシナリオだった。2016年3月期は液晶事業の営業損益を450億円の黒字と見込んでいたが、主力の中国市場で販売が低迷して国内工場の稼働率が下がり15年4~6月期は137億円の赤字になった。

社内では「想定より受注環境が厳しい」(同社幹部)との危機感が強まっている。再建の足かせになりかねず、他社との提携や事業売却の検討が必要になった格好だ。

提携交渉先の一つが鴻海。シャープと鴻海は共同出資会社がテレビ用液晶パネルを製造しており、12年にはシャープ本体への出資でも合意している。その後、シャープの株価が下落したため実現していないが、今夏になり鴻海側が改めてシャープ側に液晶事業への出資などについて水面下で提案したもようだ。

鴻海はシャープの中小型液晶パネルの技術を評価しており、高く売却できるとの見方がある。一方で、シャープの技術流出を懸念する経済産業省などが反対することも考えられる。

官民ファンドの産業革新機構も有力候補とされ、今春にはシャープが液晶事業への出資を同機構に求めている。とはいえ、35%超を出資するJDIとシャープの提携や統合をどうするかという課題を抱える。JDI側も「過剰設備に陥る恐れがある」(同社幹部)と提携などに否定的だ。中国などの独占禁止法に抵触する恐れもありハードルは高い。

ほかにも、中国の液晶パネルメーカーなど他社もシャープとの提携交渉に動く可能性もあり、先行きは不透明だ。

シャープは16年3月期の連結営業利益で800億円の目標が未達に終われば、みずほ銀行など主力取引先金融機関からの支援継続が難しくなりかねない。赤字体質に陥った液晶事業で出資を受けたり、再建に向けて必要な資金を確保できる形で売却したりできるのかどうか。会社存続をかけての交渉がこれから本格化することになる。

## メディアによる報道(続き)

日本経済新聞  
2015年9月21日

### 鴻海、シャープの液晶買収を提案、アップルに出資要請へ。

台湾の鴻海(ホンハイ)精密工業がシャープに対して同社の液晶事業の買収を提案したことが20日、明らかになった。シャープが分社化する液晶事業会社の株式の過半数を取得。シャープの液晶パネルの大口顧客である米アップルにも出資を求め、3社で事業会社を運営したい考えだ。シャープは官民ファンドの産業革新機構との提携交渉も続けつつ、鴻海との売却額などを含めた交渉を進める見通しだ。(関連記事11面に)

鴻海は今夏からシャープと液晶事業で提携交渉を本格的に進めている。鴻海はテレビ向け液晶パネルの生産会社「堺ディスプレイプロダクト(SDP)」(堺市)をシャープと共同運営している。シャープが保有するSDPの約38%の株式も買い取りたい意向だ。

シャープの液晶事業は2015年3月期の連結売上高が9071億円、営業利益が301億円だった。今年春にはみずほ銀行など主力2行とも液晶事業分社化を検討、事業会社の評価額は3000億円程度とされた。ただ、15年4～6月期はスマートフォン(スマホ)向けパネルの価格下落が響き137億円の営業赤字に転落した。

シャープにとって、鴻海の提案は不振の液晶事業で収益悪化リスクを抑えながら継続的に関われるメリットがある。

鴻海はシャープの液晶事業会社を買収する場合、アップルにも出資を求める。アップルは12年にシャープのスマホ向け設備投資(約1千億円)の半分を負担した。

シャープには外資の鴻海への売却に慎重な見方もあり、産業革新機構とも提携交渉を進める。今後の協議で液晶事業の評価額などを見極めて売却などを最終決定する。

日本経済新聞  
2015年10月10日

### シャープ本体に出資検討、革新機構、再建の主導狙う。

官民ファンドの産業革新機構は経営再建中のシャープ本体に出資する検討に入った。これまでシャープが液晶事業を分社し、革新機構が出資する案を協議していた。再建を加速するため革新機構が本体に一定の割合で出資して経営に参画し、不振事業の整理・再編を早期に進めたい意向だ。(関連記事14面に)

シャープと革新機構は出資の可否を判断するため、資産査定などの助言役を担う金融機関をそれぞれ選定した。シャープの時価総額は9日終値で算出すると約2300億円。シャープと革新機構は今後、本体に出資した場合の持ち株比率などを話し合う。

ただ革新機構はシャープと競合する液晶パネル大手、ジャパンディスプレイ(JDI)の筆頭株主でもあることから、出資が実現するかは不透明な面もある。

不振の液晶事業についてシャープは今春、革新機構に出資を要請。その後、台湾の鴻海(ホンハイ)精密工業と米アップルによる出資案が浮上していた。革新機構は経営再建を主導するため、液晶事業ではなく、本体への出資を検討する。

革新機構を所管する経済産業省は液晶技術の海外流出を懸念している。革新機構は本体に出資し、家電やテレビ、太陽電池などシャープの別の事業でも他社との提携や再編を進めたい考えだ。

革新機構はJDIとシャープの協業も検討する。具体的には革新機構とJDIが出資する有機ELパネル開発のJOLEDとシャープの液晶事業を統合する案も浮上している。

## メディアによる報道(続き)

毎日新聞  
2015年10月24日

### シャープ: 液晶売却、革新機構有力 技術の海外流出に抵抗感

経営再建中のシャープが検討を進めている主力の液晶事業の売却について、官民ファンドの産業革新機構を軸に交渉する方針を固めたことが23日分かった。電子機器受託製造大手、台湾の鴻海(ホンハイ)精密工業への売却案も浮上しているが、液晶技術の海外流出に対する批判が高まりかねないため、国内での売却を目指す。資産査定の結果も見極めながら、年内にも最終的な方向性を決定する。(4面に関連記事)関係者によると、シャープの液晶事業は、社外分社化した後、革新機構か鴻海のいずれかに売却する案に絞られている。革新機構を軸に交渉するのは「シャープの液晶技術を日本で維持できるように解決するのがベスト」(主力取引銀行幹部)なためだ。シャープは、中小型液晶で主流の低温ポリシリコン(LTPS)の技術で世界最先端。さらに、消費電力が小さく、小型から大型まで幅広く展開可能な独自液晶「IGZO(イグゾー)」も持っている。中小型液晶パネル大手でライバルのジャパンディスプレイ(JDI)も「シャープの技術者は宝で、海外流出を食い止めねばならない」(首脳)と高く評価している。

シャープにとっても長年培ってきた液晶技術を一括して外国企業に譲る案は、抵抗感が強い。このため、鴻海の出す出資額などの条件が革新機構案を明確に上回らない限り、革新機構案を優先するとみられる。

ただ、革新機構を所管する経済産業省内では、革新機構による買収に否定的な意見もある。また、革新機構はJDIの筆頭株主でもあり、シャープの液晶事業買収は、利益相反になりかねない。JDIにシャープの社外分社を事業統合する方法は、国内外で独占禁止法に抵触すると判断される恐れがある。

こうした問題をクリアする枠組みを関係者間で模索しているが、シャープは革新機構への売却がまとまらない場合に備え、鴻海とも同時並行で交渉を続ける。

シャープの経営再建策を巡っては、革新機構がシャープ本体に出資する案もあるが、事実上の救済策と受け止められる恐れがあり、実現困難との見方が強い。

## メディアによる報道(続き)

日本経済新聞  
2015年10月30日

### シャープ社長「複数の企業と協議をしている」液晶立て直し

シャープの高橋興三社長は30日に都内で開いた決算会見で不振の液晶事業の立て直しについて「複数の企業と協議をしている」と話し、出資などを含めて他社からの支援を視野に交渉していることを明らかにした。

液晶事業については、分社して官民ファンドの産業革新機構や、台湾の鴻海(ホンハイ)精密工業への売却や出資を受けることなどが検討されているとの報道が出ている。高橋社長は「現時点で具体的な名前は挙げられないが、いろいろな可能性を検討して協議を行っている」と話した。また協議がまとまる時期については「現時点では何も言えない」とした。

日本経済新聞  
2015年11月10日

### ジャパンディスプレイ、シャープとの連携拒否せず

中小型液晶パネル大手のジャパンディスプレイ(JDI)の本間充会長兼最高経営責任者(CEO)は9日、シャープとの連携について、「そういう話があれば拒否しない」と述べた。JDIの大株主である官民ファンドの産業革新機構はシャープと液晶再建を巡る交渉を進めている。連携の意義を「日本の液晶産業を守る」と強調した本間会長だが、その言葉にはシャープの技術が海外企業の手に移ることへの警戒感も透けて見える。

JDIの2015年4～9月期の連結売上高は前年同期比78%増の5078億円。米アップルの新型スマートフォン「iPhone6s」や中国メーカー向けの高精細パネルの販売が伸びた。連結営業損益は105億円の黒字(前年同期は202億円の赤字)だった。

シャープは15年4～9月期の連結営業損益が期初予想の100億円の黒字から一転、251億円の赤字となった。「浮き沈みの大きい液晶の切り離しは再建に不可欠」と主力銀行はみており、革新機構や台湾の鴻海(ホンハイ)精密工業と交渉している。

JDIには「シャープが持つ貴重な技術が第三国に流れるほうがさらなる脅威になる」(本間会長)との見方がある。会見で本間会長はシャープとの連携について、「まだ何も話はきていない」としながらも「株主の革新機構が動いているならば同調していかなければならない」と強調した。



## メディアによる報道(続き)

毎日新聞  
2015年11月21日

### シャープ:主力行、債権放棄案 革新機構再建支援で

シャープの経営再建策として官民ファンドの産業革新機構による支援が実現した場合、主力取引銀行であるみずほ銀行と三菱東京UFJ銀行が債権放棄に踏み切る案が浮上していることが20日分かった。シャープの財務状況が極めて悪いことから、両行は債権放棄などを加えて債務を圧縮することが経営再建の可能性を高めるとみている模様だ。

シャープの経営再建策を巡っては、液晶事業を社外分社化したうえで、革新機構が出資する案が現在、最も有力だ。液晶事業を社外分社化せずに、シャープ本体に出資する案も一時浮上した。シャープは液晶事業への過大投資などがたたき、9月末時点で7500億円超の有利子負債を抱えている。うち2行の融資が過半を占める。

ただ、両行は今年6月に総額2000億円の融資を優先株に振り替える金融支援を実施したばかりで、債権放棄のハードルは非常に高い。しかし、革新機構の支援が得られなければ再建は一段と難しくなるのも事実で、債権放棄案を慎重に検討している。

一方、シャープは液晶事業を社外分社化し、台湾の電子機器受託製造大手、鴻海(ホンハイ)精密工業に売却する案も出ているが、液晶事業の海外流出につながりかねず、交渉も進んでいない。

読売新聞  
2015年12月2日

### シャープの技術力評価 革新機構 債権放棄 銀行は難色

官民ファンドの産業革新機構がシャープを子会社化する検討に入った。液晶に限らず、シャープが手がけてきた事業分野ごとに国内企業との再編や統合を主導し、日本の産業競争力強化に結びつける狙いがある。支援と引き換えに、銀行団に債権放棄などを迫る方針だが、銀行側は難色を示しており、交渉は曲折も予想される。

#### ■競争力強化

「過半数(の株式)を握れば、資本の力で会社を変えていける」。革新機構の関係者の一人はこう話した。

シャープは液晶事業が経営危機の原因となってきたことから、分社後に売却する方針を既に固めている。革新機構は当初、液晶事業への出資を検討してきたが、「赤字事業に(政府が)9割超を出資する」機構の資金を投入するのは難しい(経済産業省幹部)との声も上がっていた。

シャープは家電、電子部品、複写機などの事業を抱え、いずれも技術力には一定の評価がある。革新機構はこの点に着目し、液晶事業に出資する当初案とは別に、全体を子会社化する新しい案を打ち出した。

革新機構はこれまで、支援先企業の発行済み株式の過半数を取得し、経営に参画してきた。半導体大手のルネサスエレクトロニクスや、液晶大手ジャパンディスプレイ(JDI)への支援ではいずれも当初約70%を握った。シャープにもこうしたノウハウを生かせるとの判断が働いた。

#### ■「解体」恐れも

シャープの再建には、過去の借入金による金利負担も足かせになっている。革新機構は主力取引のみずほ銀行、三菱東京UFJ銀行に債権放棄を迫る方針だ。両行に追加融資を求めることも視野に入れる。

銀行団にとっては「おいそれと受け入れられる提案ではない」(主力行幹部)との声が大勢を占める。シャープにとっても会社全体の「解体」につながる恐れがある。銀行やシャープ側にとって液晶だけの出資にとどめてもらいたいとの思惑が根強くあり、台湾の鴻海(ホンハイ)精密工業による支援案も引き続き検討する方針だ。ただ、シャープは液晶事業の不振で資金繰りが厳しく、早期に再建の枠組みを固める必要にも迫られている。



## メディアによる報道(続き)

日本経済新聞  
2015年12月9日

### シャープ、液晶分社、革新機構、出資へ調整。

シャープは主力の液晶パネル事業を分社する見通しとなった。官民ファンドの産業革新機構は分離した液晶事業を支援し、出資先である同業のジャパンディスプレイ(JDI)との統合を視野に調整を進める。国が実質的に関与する形で日本の液晶産業の競争力を高め、ライバルである韓国勢などに対抗する。

シャープの液晶事業は2016年3月期に300億円の営業損失を計上する見通しで、再建が急務になっている。シャープの経営陣は同事業を本体から分離し、新たな資金や人材を投入したうえで競争力を高めることが不可欠と判断した。

液晶事業への支援を検討する革新機構は主取引銀行のみずほ銀行、三菱東京UFJ銀行と再建の枠組みづくりを急ぐ。液晶事業を分社して新たな事業会社を設立したうえで、新会社に革新機構が直接出資する案を軸に検討する。必要な出資額は新会社に移管する負債額を銀行と確定させた上で決める。

革新機構と監督官庁の経済産業省は、シャープの液晶事業はなお高い技術力を維持していると評価しているが、単独での生き残りは難しいとみている。支援後にJDIとの統合を検討し、人材や技術の結集をはかる。シャープやJDIが手がける中小型液晶パネル分野では韓国や台湾、中国勢と競争が激しく、収益確保は難しくなっている。次世代技術と期待される有機ELの開発に必要な資金を投入して競争力の回復を急ぐ狙いもある。

シャープの液晶事業に対しては、台湾の鴻海(ホンハイ)精密工業も関心を示している。シャープは鴻海の再建計画も精査した上で、支援を受ける先を遅くとも年度内に決めたい考えた。

革新機構は今秋以降、シャープ本体に出資し、液晶を含めた全事業の再建に関与する計画を描いていた。ただ単純に丸ごと支援するのは救済色が強く、成長分野の技術に出資するという革新機構の本来の目的に沿わないとの見方に傾いている。

NHKニュース  
2015年12月16日

### シャープ再建 「ホンハイ」が買収など提案 産革機構は液晶に出資を検討

大手電機メーカー「シャープ」の経営再建をめぐる、台湾の大手電子機器メーカー「ホンハイ精密工業」は、「シャープ」を買収する案など複数の提案を出したことが明らかになりました。

一方、官民ファンドの「産業革新機構」も、「シャープ」の液晶技術流出させないため、分社化する液晶事業に出資する方向で検討を進めていて、経営再建をめぐる交渉は山場を迎えています。

関係者によりますと、経営再建中の「シャープ」に対して台湾の大手電子機器メーカー「ホンハイ精密工業」は、先週、会社全体を買収する案など複数の提案を出したということです。

「ホンハイ」はシャープを買収し、液晶や家電の技術を取りこむことで自社の競争力を向上させる狙いがあるものと見られますが、「シャープ」と主取引銀行の「みずほ銀行」と「三菱東京UFJ銀行」は、この提案が経営再建につながるか慎重に検討する見通しです。

これに対して、官民ファンドの「産業革新機構」は、シャープの高い液晶技術が海外に流出するのを防ぐため、シャープが分社化する液晶事業に出資し、株式の過半数を取得する方向で検討を進めています。

「産業革新機構」は、シャープの主力銀行に対し、金融支援を求めることにしていて、近く、シャープに対して、具体的な提案を出す方針です。

最終的にどちらの案にもとづいて経営再建を進めるのか、交渉は山場を迎えています。

## メディアによる報道(続き)

朝日新聞  
2015年12月17日

### シャープへの出資、来週にも正式提案 革新機構、液晶に絞る構え

政府系ファンドの産業革新機構が、経営再建中のシャープに対し、来週にも正式に出資を提案する方針を固めた。業績が悪化している液晶部門を切り分けた新会社への出資を打診するとみられる。新会社が、シャープ本体から借金をどれだけ引き継ぐかの調整も、取引銀行と本格化させる。

シャープは、借金や融資枠など計約5100億円の返済期限が来年3月末にくる。この期限を更新するため、銀行団に再建策を早く示す必要に迫られている。

シャープの支援をめぐるのは、台湾の鴻海(ホンハイ)精密工業もシャープ本体への出資を含めた複数の提案をしている。関係者によると、提案している出資の規模は1千億~2千億円にのぼるという。

革新機構も一時、シャープ本体への出資を検討したが、機構本来の目的と離れた個別企業の救済色が強まりかねないと判断。大きなサイズで高画質化できる「IGZO(イグゾー)」など、シャープ独自の液晶技術の国外への流出を懸念する政府の意向も踏まえ、液晶事業にしぼって支援する構えだ。

読売新聞  
2015年12月18日

### 鴻海 シャープ本体支援案 2000億円規模 合併会社株買い取りも

台湾の鴻海(ホンハイ)精密工業が、経営再建中のシャープ本体への出資を含む複数の支援案を提示したことが分かった。鴻海がシャープと合併で運営しているテレビ用大型液晶パネルの生産会社の株式を買い取る意向も示している。シャープと銀行団は、官民ファンドの産業革新機構による支援と並行して検討を進める。

鴻海は12月上旬、シャープや主力取引銀行に支援の枠組みを提示した。

シャープ本体に出資する場合には、2000億円前後を想定しているとみられ、シャープが別会社として切り離す準備を進めている液晶事業だけに投資する案もある。今後、より詳細な支援内容を示す方針だ。

一方、産業革新機構は22日に投融資の判断を行う委員会を開き、シャープへの支援内容を協議する予定だ。

## メディアによる報道(続き)

日刊工業新聞  
2015年12月18日

### シャープ再建へ液晶分離など交渉始まる－鴻海は出資増額で打診、日の丸連合は障害多く

経営難のシャープの再建と不振の元凶である液晶事業を巡り、主力銀行や政府系ファンド、海外企業などを含む交渉がようやく動き出す。自力再建できないシャープに対し、主力行は液晶事業を分社化して本体から切り出すなどの抜本改革を要請。早くから支援を表明する台湾・鴻海精密工業グループは分社化した液晶事業や、シャープ本体への出資など複数案を出した。政府系ファンドの産業革新機構も複数の投資スキームを検討し、22日に開く定例会議で議題に上げる見込みだ。

「いろいろな案がテーブルに乗ってきた。それぞれの経済合理性を踏まえ、コンセンサス(合意)を一日も早く作るよう動いている」(主力行幹部)。シャープが切り出す中小型液晶事業への出資額や債務の負担割合などを軸に、他事業への支援も含めた総合的な内容が判断材料となる。

鴻海は2012年にシャープ本体へ1株550円を出資することに一度合意したが、その後の株価暴落を受けて行った条件交渉が折り合わず破談した経緯がある。鴻海はEMS(電子機器製造受託サービス)世界最大手で、最大顧客の米アップルへの中小型液晶納入再開が悲願。シャープの液晶技術を高く評価しており、春先に検討した出資額を引き上げた2000億円超とみられる資金で、交渉にも柔軟に応じる姿勢をみせる。

シャープは現金確保が急務。中小型液晶事業の交渉が進めば、両社共同出資で運営する大型液晶工場(堺市堺区)のシャープ保有株を鴻海に売却する交渉も「俎上(そじょう)に上がってくる」(鴻海関係者)という。

一方、革新機構は中小型液晶事業への出資か、シャープ本体への出資案が有力だ。ただ投資決断しても、傘下に液晶大手のジャパンディスプレイ(JDI)を持つため、各国の独占禁止法審査が最短でも1年以上かかる見通し。早期の資金投入が困難な上、脆弱(ぜいじゃく)なシャープの財務に革新機構の投資がどれほど有効なのか疑問符がつく。

主力行幹部は“日の丸液晶連合構想”に理解を示す。だが「(鴻海は)根性を決めた提案をしてきた。決め打ちで動いてない」と、日の丸ありきの流れをけん制。革新機構の債権放棄要求は銀行のステークホルダーの理解が得られないと反発する。ただ、禁じ手だが、すでに行った債務の株式化(DES)を再び行う可能性は「アイデアとしてはある」と含みを持たせた。

革新機構は会議を開くが、「そこで何かが決まるわけではない」(関係者)。急ぎJDI株を売却してからシャープへ投資する案もあるが、その場合は、液晶産業の再編という大義名分を失うことになる。シャープ問題は越年しても、すぐには決着できそうにない。

## メディアによる報道(続き)

FuJISankei Business  
2015年12月21日

### 「シャープ液晶」争奪過熱 革新機構と鴻海 大義と実績の戦い

シャープの液晶事業をめぐる争奪戦が水面下で過熱している。官民ファンド、産業革新機構が傘下の中小型液晶大手、ジャパンディスプレイ(JDI)との事業統合を模索し、台湾の電子機器受託製造サービス大手、鴻海(ホンハイ)精密工業も事業買収を打診し、革新機構より高額を提示しているとみられる。取引行の思惑も絡み、シャープの液晶事業の行方は混沌(こんとん)としてきた。

JDIの本間充会長兼CEO(最高経営責任者)は、11月の決算会見で、シャープとの連携に関し「もしも話がくれば、日本の液晶産業を守る観点から拒否することはない」と語っていた。

JDIはもとも、ソニー、東芝、日立製作所の3社の液晶事業を統合して設立された「日の丸連合」。もしシャープの液晶事業が外資に渡れば、JDIは存在意義が問われかねない事態になる。

シャープ液晶事業の「日の丸連合」入りには、JDIの大株主であり革新機構を所管する経済産業省も後押しする。シャープが分社化した後、液晶事業会社に革新機構が出資し、JDIと統合する案を軸に、シャープとの交渉を本格化させているとみられる。

しかし、一筋縄ではいかない事情がある。

革新機構は「成長が期待できると判断する事業を支援するのが仕事」(幹部)だ。公的な性格の資金で個別企業を救済すれば批判を浴びかねない。このため、「大義名分」を立てる枠組みとして、JDIが買収の主体となる形で革新機構が出資する案も浮上しているようだ。

一方、鴻海はシャープからスマートフォン用のパネル部材を購入し、完成品を米アップルに出荷している主要取引先。また、シャープの大型液晶生産拠点である堺工場(堺市)を買い取り、シャープと共同運営することで経営を立て直した実績もある。

革新機構が最大1000億円の出資を検討しているのに対し、鴻海は1500億～2500億円の出資可能性を提示しているようだ。

革新機構は22日に外部の有識者を含む意思決定機関の会合を開き、シャープの液晶事業への出資について検討する。シャープと、みずほ銀行、三菱東京UFJ銀行の主力取引両行はそれぞれ自社の株主に説明がつく合理的な判断をする必要があり、「日の丸連合」が実現するかどうか、ぎりぎりの交渉が続きそうだ。

日本経済新聞電子版セクション  
2015年12月22日

### ＜東証＞シャープが急伸 「鴻海が5000億円規模の出資提案」と伝わる

(12時40分、コード6753)前場は前日比マイナスで推移していたが、午後に上昇に転じた。一時前日比10円(8.3%)高の130円を付けた。「シャープの経営再建を巡って、台湾の鴻海(ホンハイ)精密工業がシャープ本体への支援を含む5000億円規模の出資を提案している」との一部報道が昼休み中に伝わった。経営再建が進むとの思惑から買いが集まっている。

## メディアによる報道(続き)

読売新聞  
2015年12月23日

### シャープ再建協議 大詰め 革新機構「液晶」国内集約で一致

シャープの経営再建を巡り、官民ファンドの産業革新機構は22日、支援策の詳細を詰める協議に入った。出資先の液晶パネル大手、ジャパンディスプレイ(JDI)とシャープの液晶事業を合併などにより統合したい考えで、年明けにも正式な案を提示する。台湾の鴻海(ホンハイ)精密工業なども支援を検討しており、年明け以降、交渉が本格化する見通しだ。(金島弘典、杉山正樹)

#### ■負債の行方

革新機構は22日、支援対象などを協議する「産業革新委員会」を開いた。代表取締役や社外取締役の計7人で構成する事実上の意思決定機関だ。

この日の協議では、シャープの持つ液晶関連の技術を海外に流出させるべきではないとの方向性では一致したとみられる。

シャープは不振の液晶事業を分社する準備を進めている。革新機構の案では、JDIと経営統合させて日本の液晶産業を集約する。株式交換による合併のほか、JDIによる買収についても検討を進める。

シャープは約7500億円の有利子負債を抱え、「半分程度は液晶関連」(幹部)とされる。金利負担を軽くするために液晶事業を分社して他社との共同運営に切り替え、液晶関連の負債も新会社に移したい考えだ。

これに対して革新機構は分社した液晶会社に負債を持ち込まないことを求める方向だ。

#### ■鴻海、KKRも

一方の鴻海は、シャープ本体に2000億円超を出資することや、液晶事業に限って支援することなど複数の支援案を提示している。

鴻海はシャープが12年に経営危機に陥った際も支援の手を差し伸べた。テレビ用の大型液晶パネルの生産会社「堺ディスプレイプロダクト」の共同運営を12年に始めたほか、シャープ本体への出資でも合意したが、金額面で折り合いがつかず立ち消えになった。

ただ、スマートフォンなどに使われる中小型液晶パネルに強みを持つシャープの液晶技術を「さらに取り込みたい」(鴻海関係者)との思惑から再度、支援に名乗りを上げた。

このほか、米投資ファンドのコールバーグ・クラビス・ロバーツ(KKR)もシャープへの支援を視野に入れている。

#### ■本体出資で攻防

これに対してシャープは「業績悪化の要因は液晶に絞られている」(高橋興三社長)とし、支援は液晶事業にとどめたい意向が強い。本体への出資受け入れは、シャープの「解体」につながる恐れもあるためだ。

しかし、鴻海だけではなく革新機構も本体への出資を視野に入れている。シャープの経営権を握り、家電や電子部品など事業ごとに他社との提携や再編に踏み切ることで日本の電機産業の底上げにつなげる思惑もあるためだ。

シャープは来年9月に200億円の社債償還が迫り、資金繰りも厳しい。シャープ株は今年初めの半値以下で推移しており、22日の終値は前日終値比3円安の117円と、終値として年初来安値を更新した。早期に新たな支援の枠組みを固める必要に迫られており、年明け以降は難しい交渉を強いられることも予想される。

## メディアによる報道(続き)

日本経済新聞  
2015年12月31日

### 革新機構、東芝を支援、シャープと家電統合検討。

官民ファンドの産業革新機構と経済産業省は経営再建を進める東芝の事業再編を支援する。赤字が続く白物家電事業をシャープの同事業と統合し、新会社に革新機構が出資する案などを検討する。原発事業についても、国内大手との再編を後押しする。事業ごとの再編案に関与することで、東芝の再建を早期に進める狙いだ。(関連記事9面に)

革新機構は東芝などと具体的な支援策の協議に入った。来年3月までに中身を詰める。

現在検討しているのは冷蔵庫や洗濯機などの白物家電事業の再編。東芝は同事業をシャープなど国内家電メーカーと統合することを検討しており、新会社に革新機構が出資する案が出ている。

原発事業の再編も視野に入れている。東芝は子会社の米ウエスチングハウス(WH)社を通じ、加圧水型軽水炉(PWR)、本体で沸騰水型軽水炉(BWR)を手掛けている。世界的に主流を占めるPWRに経営資源を集中し、事故を起こした東京電力福島第1原発と同型のBWRは他社との提携を模索している。

革新機構を所管する経産省は原子炉技術の国外流出を防ぐため、国内の同業他社との連携が望ましいと考えている。

## 目次

	ページ
鴻海精密工業によるシャープの買収に関するケーススタディ	2
メディアによる報道	6
シャープの概要	19



# シャープの事業ポートフォリオ

**SHARP**

## ディスプレイデバイス

主な製品 アモルファスシリコン液晶ディスプレイモジュール、IGZO液晶ディスプレイモジュール、CGシリコン液晶ディスプレイモジュール



## 電子デバイス

主な製品 カメラモジュール、CCD・CMOSイメージセンサー、液晶用LSI、半導体レーザー、LED、光センサー



ディスプレイ  
デバイス  
28.5%

電子デバイス  
18.6%

コンシューマー  
エレクトロニクス  
32.4%

エネルギー  
ソリューション  
6.3%

ビジネス  
ソリューション  
14.2%

2015年度売上高: 24,616億円

## ビジネスソリューション

主な製品 複写機、POSシステム機器、電子レジスタ、インフォメーションディスプレイ



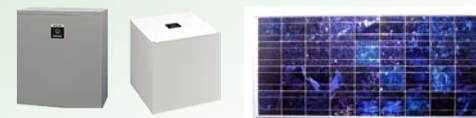
## コンシューマーエレクトロニクス

主な製品 液晶カラーテレビ、携帯電話機、タブレット端末、冷蔵庫、エアコン、洗濯機



## エネルギーソリューション

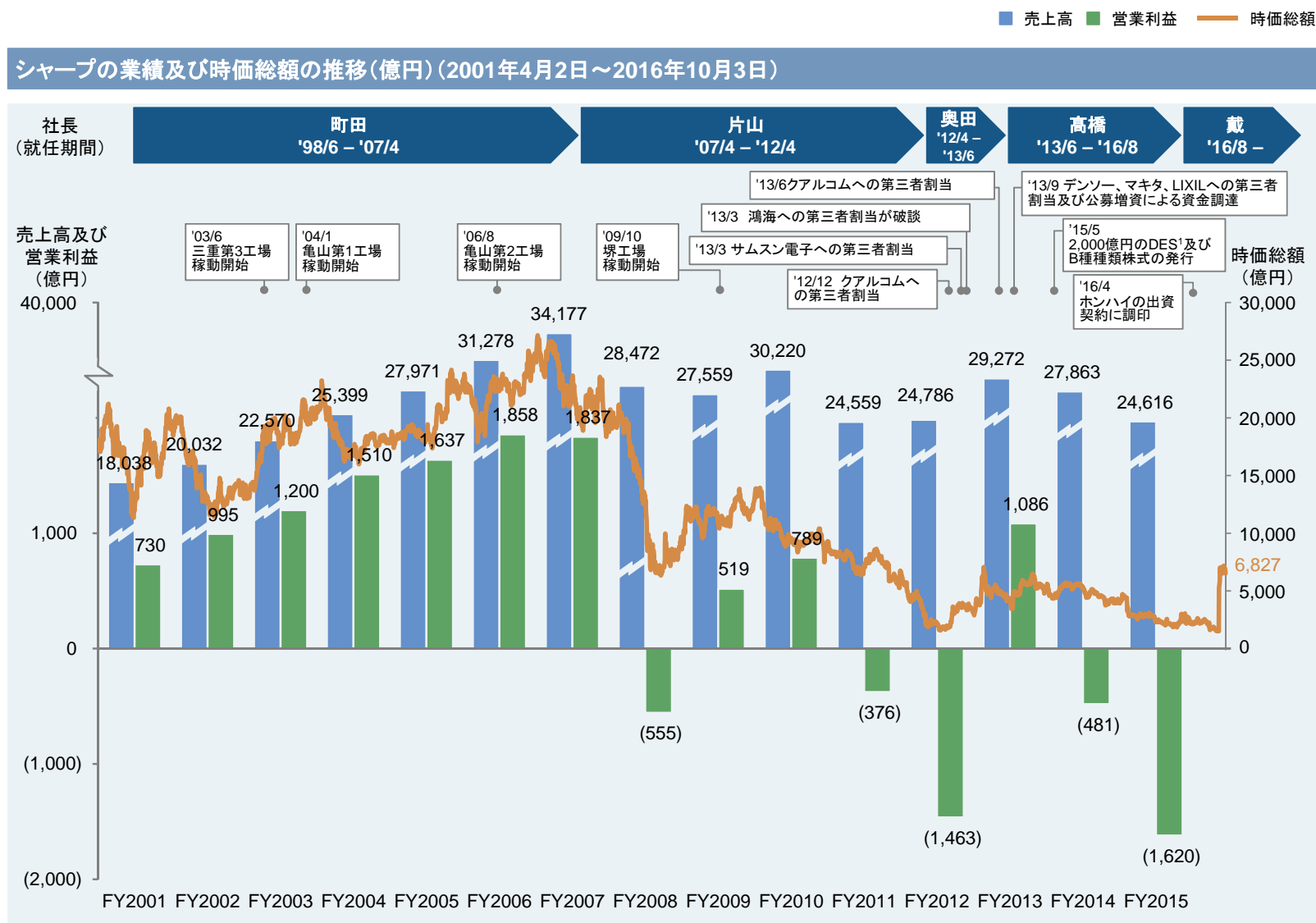
主な製品 太陽電池、蓄電池



出所:会社資料



## シャープの業績及び時価総額の推移

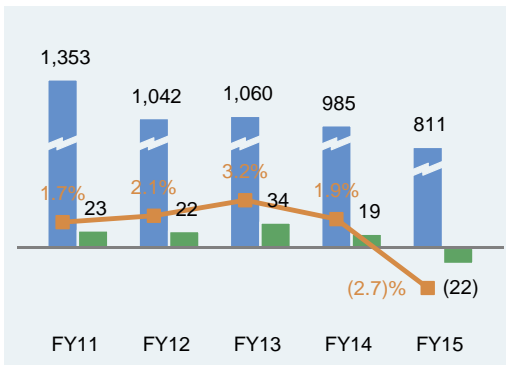


## セグメント別業績推移

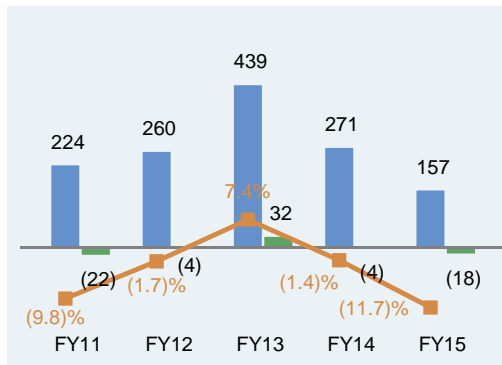
(単位:十億円)

■ 売上高 ■ 営業利益 ▲ 営業利益率

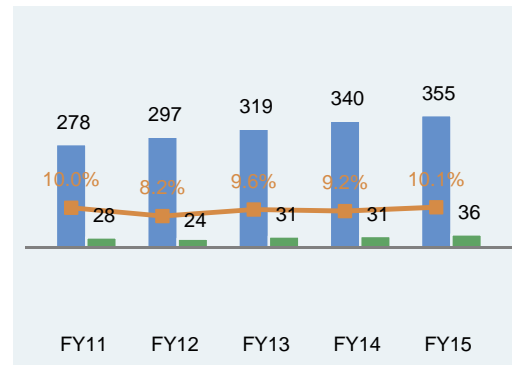
### コンシューマーエレクトロニクス



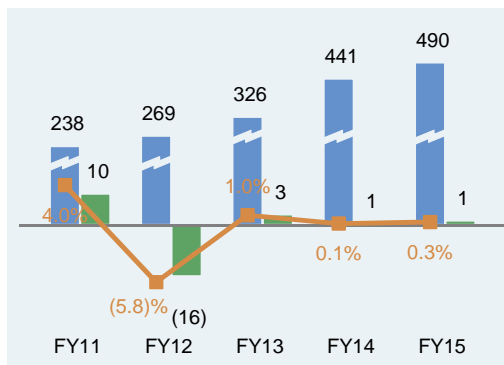
### エネルギーソリューション



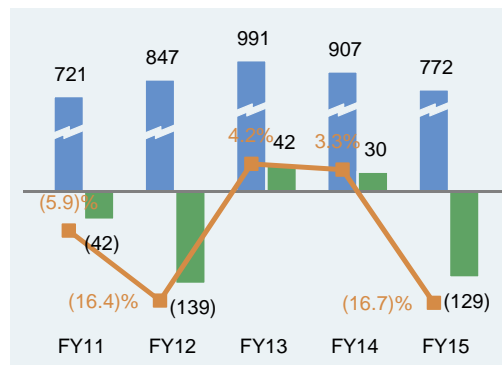
### ビジネスソリューション



### 電子デバイス



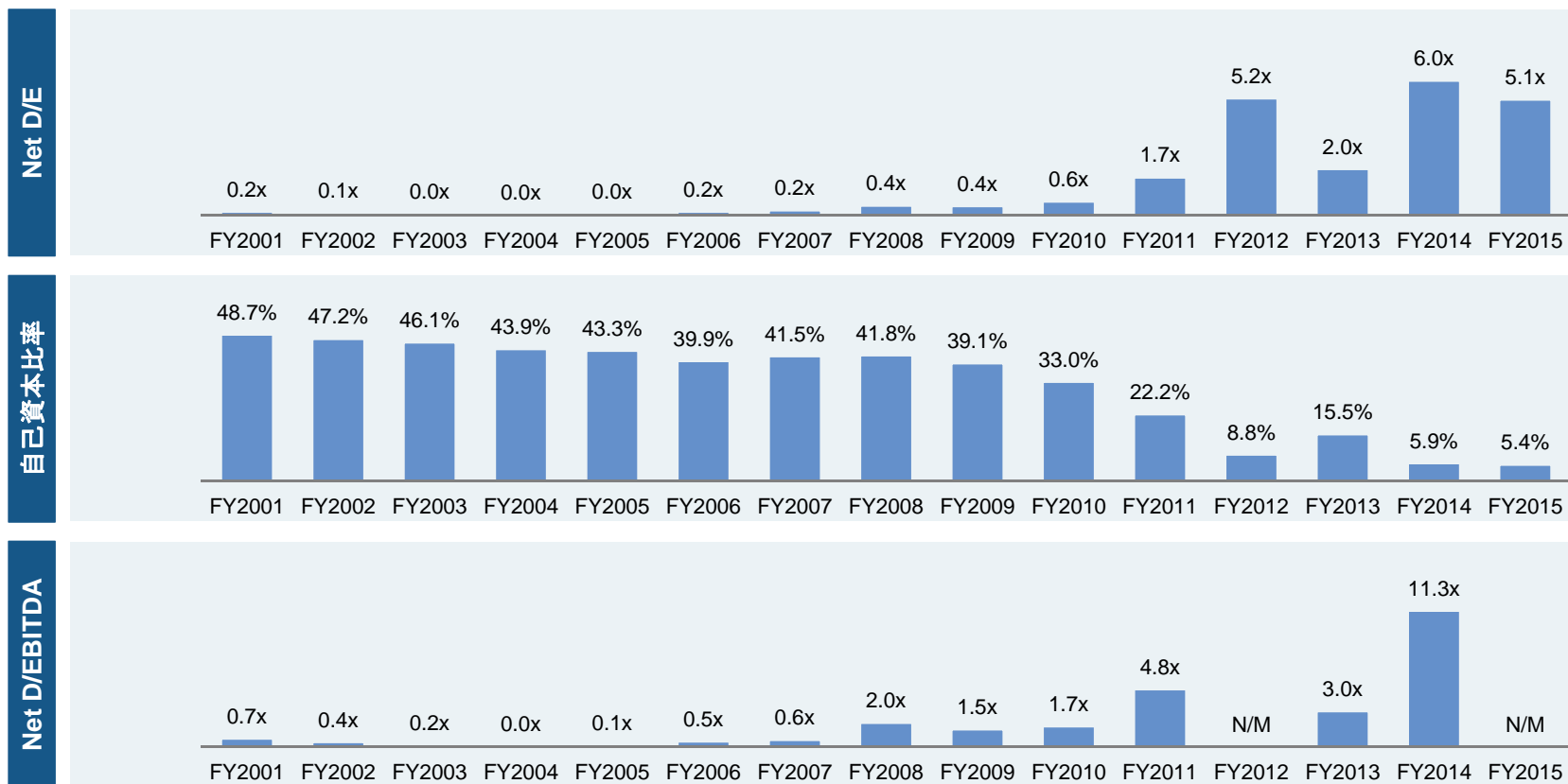
### ディスプレイデバイス



出所: 会社資料

注: 売上高セグメント間取引を含む。現セグメント区分になる以前のものについては、AV・通信機器及び健康・環境機器のセグメントの合計値をコンシューマーエレクトロニクスセグメント、太陽電池セグメントをエネルギーソリューションセグメント、情報機器セグメントをビジネスソリューションセグメント、その他電子デバイスセグメントとを電子デバイスセグメント、そして液晶セグメントをディスプレイデバイスセグメントとして計算

## シャープのレバレッジ推移



(億円)

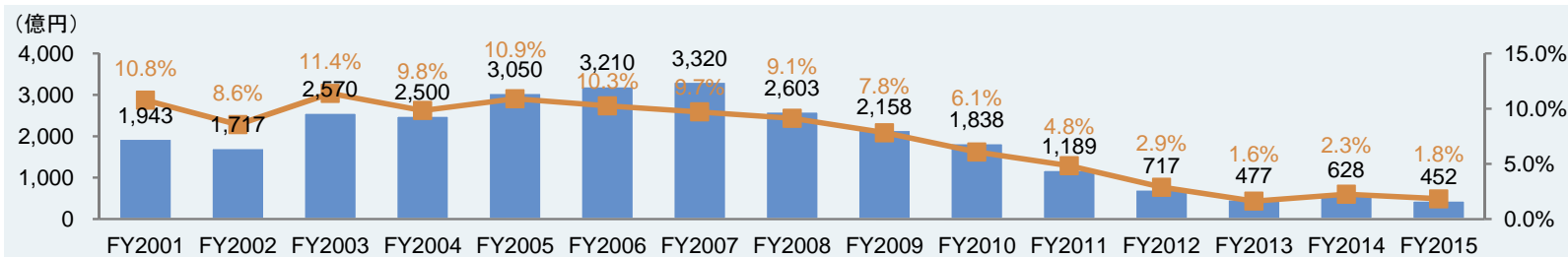
純有利子負債	1,463	1,019	456	143	439	1,804	2,689	4,695	4,460	5,731	9,676	9,514	6,918	6,950	4,374
株主資本	9,581	9,472	9,912	10,463	11,093	11,853	12,759	11,244	11,092	9,533	5,803	1,837	3,390	1,165	854
総資産	19,669	20,048	21,503	23,850	25,603	29,688	30,732	26,887	28,341	28,857	26,141	20,878	21,819	19,620	15,710
EBITDA	2,075	2,453	2,815	3,186	3,474	3,800	4,493	2,329	3,019	3,330	2,014	270	2,320	613	(896)

出所: FactSet、会社資料

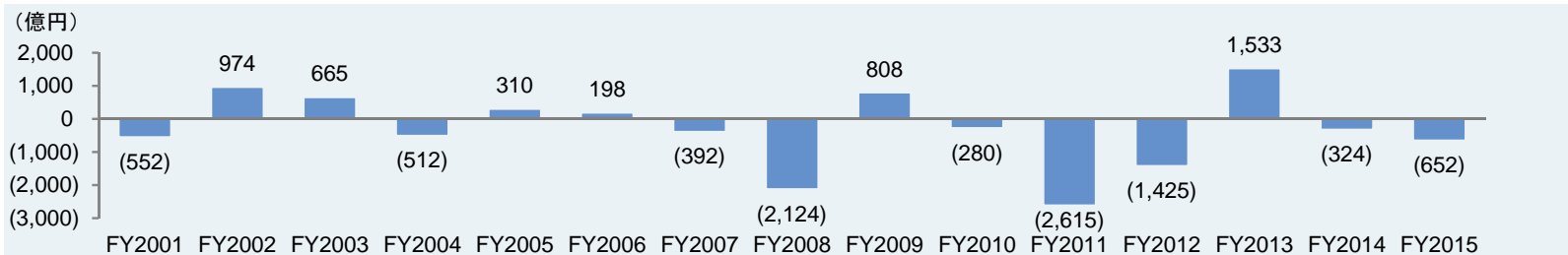
注: マルチプルが0.0xから30.0xの範囲に納まらないものに関しては"N/M"と記載

# シャープの資金状況

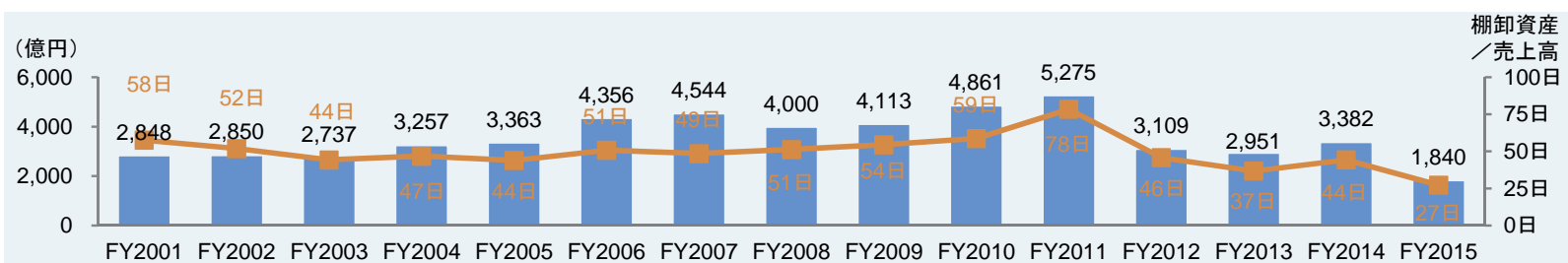
設備投資



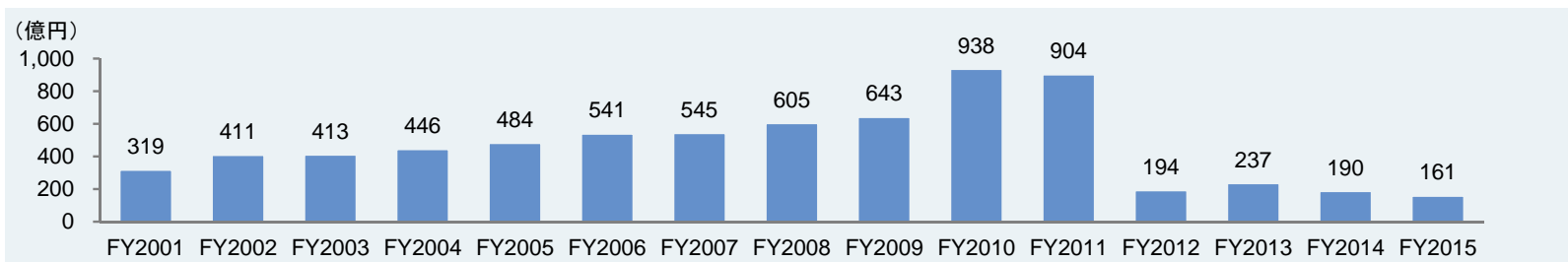
フリーキャッシュフロー



棚卸資産



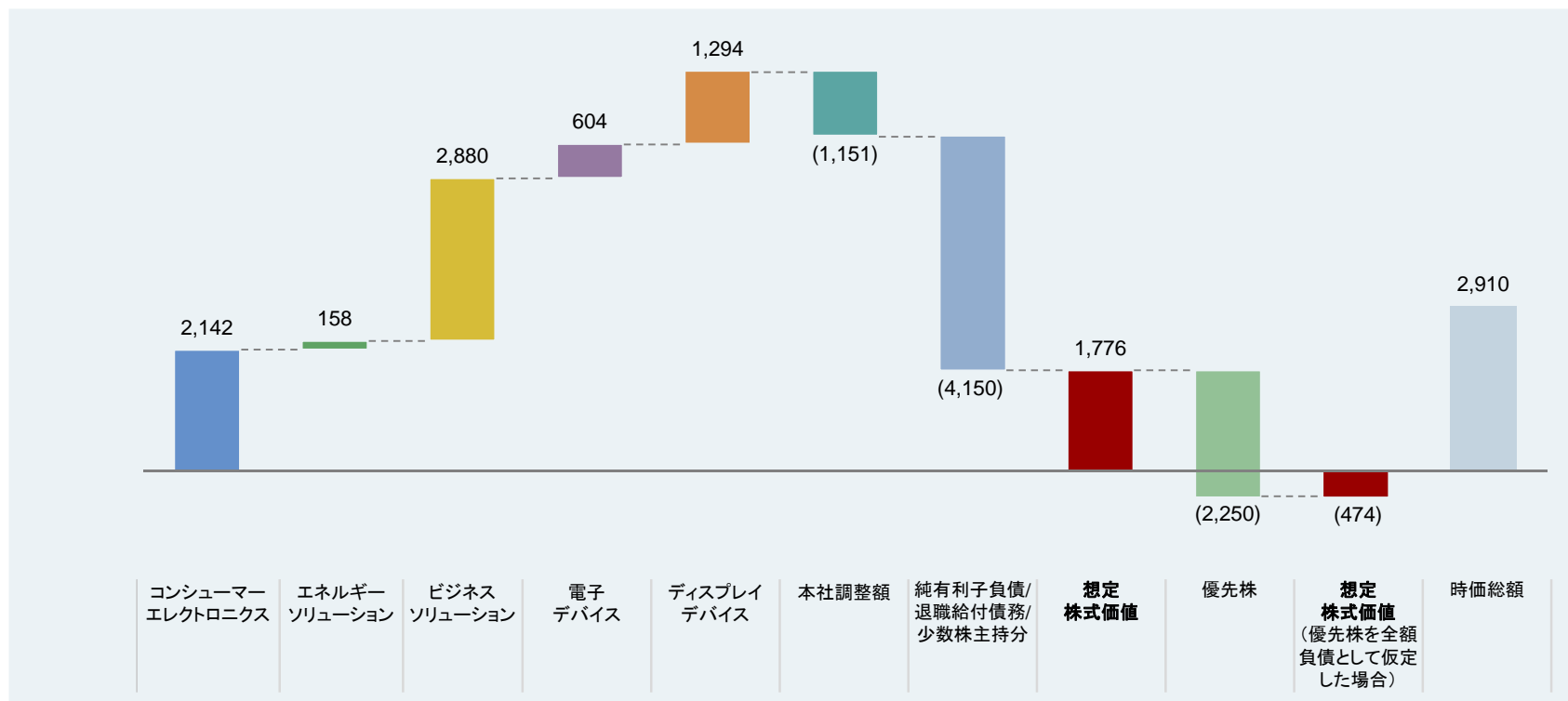
繰延税金資産



出所: FactSet、会社資料

# Sum-of-the-Partsに基づくシャープの株式価値試算(2015年9月1日時点)

想定株式価値(億円)



(億円)	コンシューマー エレクトロニクス	エネルギー ソリューション	ビジネス ソリューション	電子デバイス	ディスプレイ デバイス	本社調整額	合計	(参考) 堺ディスプレイ プロダクツ <sup>1</sup>
OP (FY16E)	180	16	340	85	262	(355)	528	151 <sup>2</sup>
DA (FY14A)	296	29	140	66	385	47	963	350 <sup>3</sup>
EBITDA (FY16E)	476	45	480	151	647	(308)	1,491	501
FV/EBITDA (FY16E)	4.0x~ 5.0x	3.0x~ 4.0x	5.0x~ 7.0x	3.0x~ 5.0x	1.5x~ 2.5x	3.7x~ 4.4x		1.5x~ 2.5x
Estimated FV	2,142	158	2,880	604	1,294	(1,151)	5,926	1,002

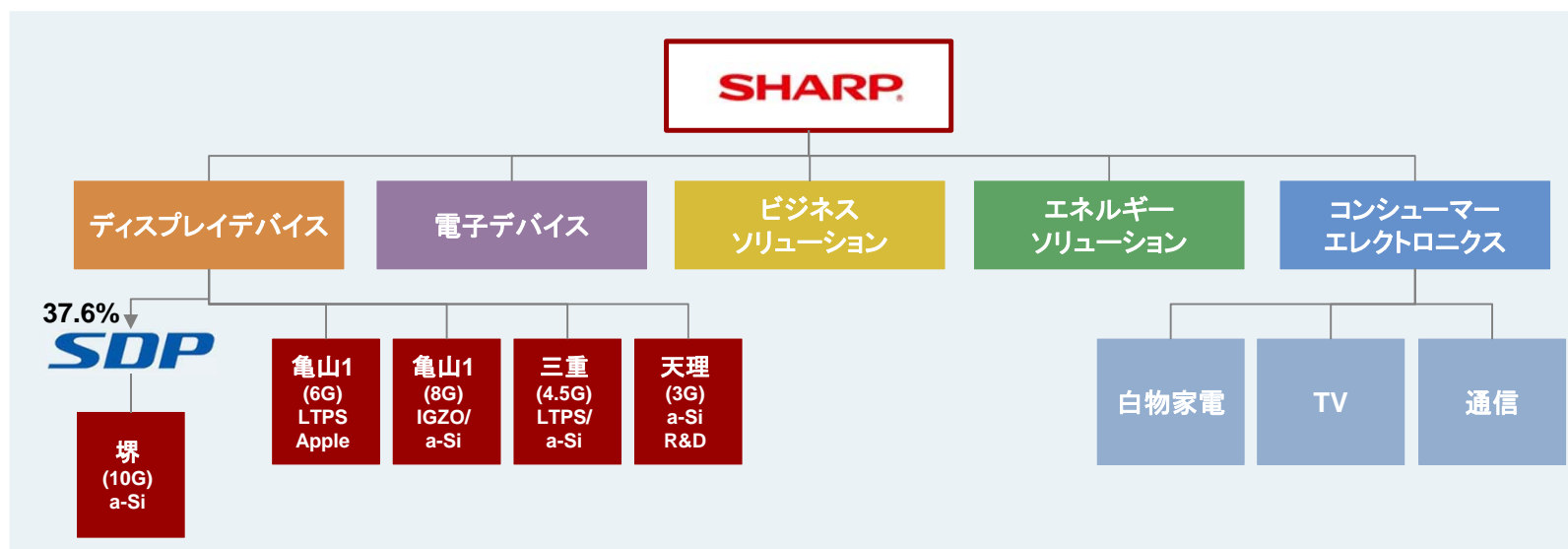
出所: 会社資料、FactSet、アナリストレポート

注: 2015年9月1日時点

<sup>1</sup> 堺ディスプレイプロダクツについては、投資有価証券(簿価ベース)として価値計算に反映、<sup>2</sup> 14年実績値、<sup>3</sup> J.P.Morganによる推定値

## プロセス開始時点の潜在的買手候補の状況

### シャープの事業ポートフォリオ



### 潜在的買手候補

	鴻海精密工業	産業革新機構/JDI	サムスン電子	PEファンド	プリンターメーカー <sup>2</sup>
興味領域	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 本体</li> <li>■ ディスプレイデバイス</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 本体</li> <li>■ ディスプレイデバイス</li> <li>■ 白物家電</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ SDP</li> <li>■ ビジネスソリューション</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 本体</li> <li>■ 個別事業<sup>1</sup></li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ ビジネスソリューション</li> </ul>

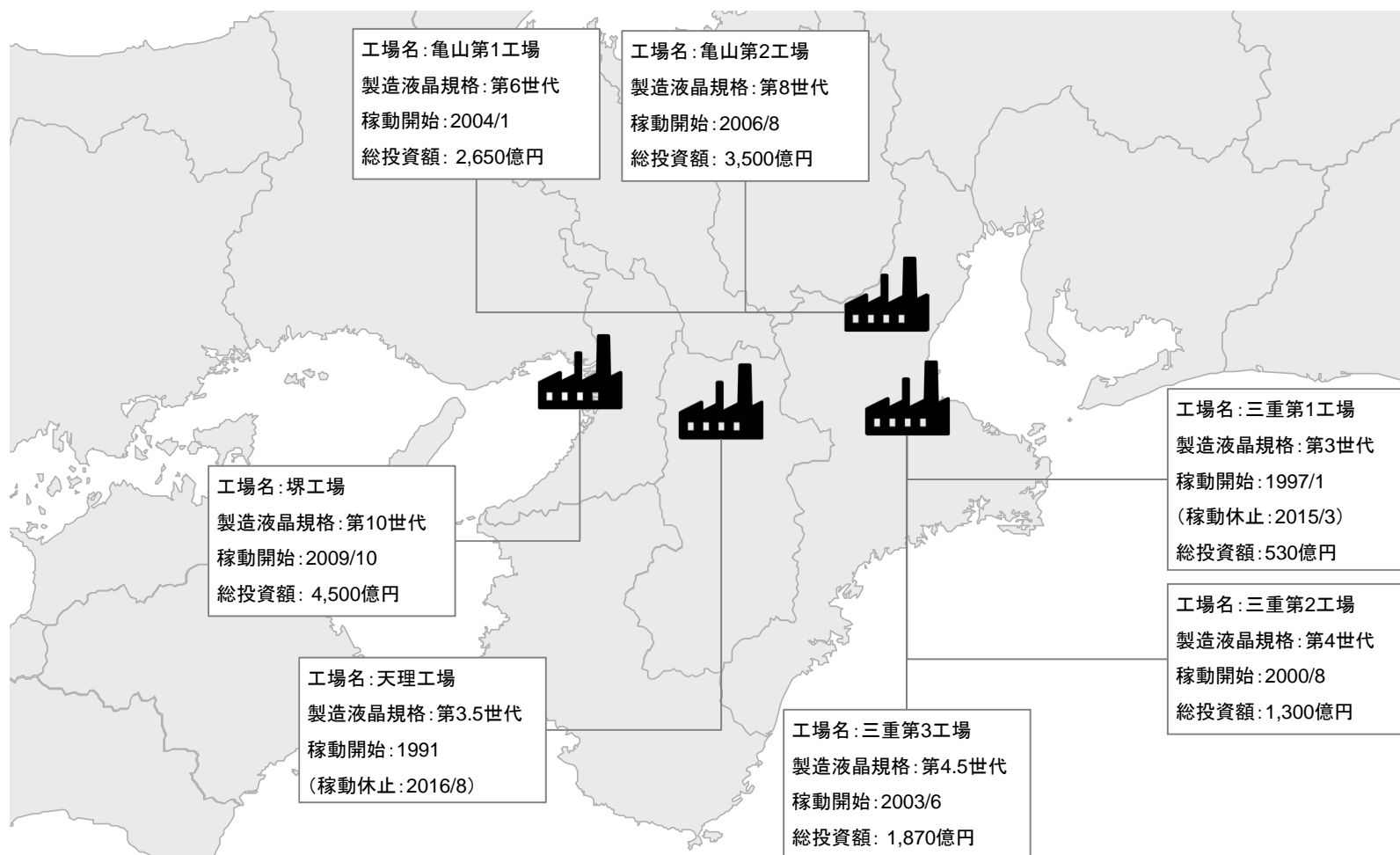
出所: 新聞記事

注: 新聞報道に基づく

<sup>1</sup> 具体的な事業は不明

<sup>2</sup> シャープがアプローチと報道があるものの、具体的な興味度合いは不明

## シャープの有する液晶パネル製造拠点



出所: 週刊ダイヤモンド、会社資料、日本経済新聞、毎日新聞