

熊本学園大学産業経営研究第38号抜刷

2019年3月発行

シャープの経営再建

喬 晋 建

熊 本 学 園 大 学

産 業 経 営 研 究 所

シャープの経営再建

喬 晋 建

1. はじめに

1980年代から世界制覇を達成した日本の家電産業は2010年以降に大きく後退した。ソニー、パナソニック、東芝、日立、富士通、NEC、シャープ、三洋電機、三菱電機などの家電総合大手はそろってかつての活力を失った。日本の家電産業の衰退ぶりと対照的に、中国の家電産業は世界市場で勢力を順調に伸ばしており、例えば東芝の白物家電が中国の美的集団（メディア）へ、東芝のテレビが中国の海信集団（ハイセンス）へ、東芝のパソコンがシャープへ、NECと富士通のパソコンが中国の聯想集団（レノボ）へ、ソニーのパソコンが投資ファンドへ、富士通の携帯電話が投資ファンドへ、というように、一部事業が切り離されて売却されるケースが多く、また三洋電機がパナソニックを経て中国の海爾集団（ハイアール）へ、シャープが台湾の鴻海（ホンハイ）へ、というように、企業全体が身売りになるケースも見られる。いうまでもなく、上述それらの個別事例はそれぞれ背景も原因も方法も結果も異なり、一概に論じることが許されないので、本稿はもっぱらシャープという重要な日本企業の長い歴史の中の特定の一段階に焦点を合わせ、シャープの経営再建の道のりから一部の重要な事実を検出し、シャープの再建が成功に至る原因について探ってみる。

鴻海がシャープに資本提携を手掛けはじめたのは2011年前半であったが、一旦合意された合併工場の契約は後に白紙解消となった。その後

の2012年3月28日、①堺工場への出資と②シャープ本社への出資を内容とする両社資本提携の合意書が正式に発表された。その①は2012年夏に約束通りに実行されたものの、その②については3年以上も断続的に交渉し続けてきたにもかかわらず、日本政府傘下のINCJを中心とする「日の丸液晶大連合」の構想に翻弄され、実行されていなかった¹⁾。

鴻海は2015年12月に上限5,000億円のシャープ全社買収案を提示した。2016年1月26日にシャープ全株式（銀行や投資ファンドが持つ2,250億円分の優先株を含む）と堺工場のシャープ持分（37%、約650億円）を上限53億米ドル（約6,250億円）で買収すると提案した。1月30日に買収総額を7,000億円程度に上積みした。2016年2月25日、シャープの取締役会でINCJ案と鴻海案が審議され、鴻海案が選ばれた。しかし、シャープの「偶発債務」リストの提出（2016年24日、総額3,500億円）によって出資契約の調印が延期され、鴻海側は公認会計士や弁護士などの専門家をシャープに派遣し、債務内容の精査を急ぐこととした。

シャープの主要取引銀行の協力を得て、新たな合意が得られた。株式買収総額を当初予定額の4,890億円から約1,000億円減らして3,888億円とするが、買取価格を当初予定額の118円から88円に引き下げるため、出資後の出資比率は66%と変わらない。2016年3月30日、鴻海とシャープの2社は同日にそれぞれ取締役会を開き、鴻海によるシャープへの投資案件を審議して承認した。4月2日に資本提携の契約を正式

に調印し、6月22日の鴻海株主総会（台湾新北市）と翌23日のシャープ株主総会（大阪市）でこの買収案件が承認された。2016年8月11日、中国の独占禁止法の審査当局は鴻海のシャープ出資案を承認し、翌12日に鴻海はシャープに3,888億円を出資してシャープ株の約66%を取得した（株式取得価格88円）。

老舗の日本ブランド企業が新興の中国（台湾）下請工場の傘下に入るのは初めての事例なので、シャープの行方に対する日本国内の期待も不安も非常に大きかった。しかし、その後のシャープは見事に経営再建に成功したのである。当然、経営学の見地から、シャープ再建が成功した原因を探り、その経験をまとめ上げることは極めて有意義である。

2. 経営再建の成功

いろいろな紆余曲折を経て、ようやく2016年8月12日に鴻海はシャープへの出資金（総額3,888億円）を振り込み、シャープ議決権の約66%を取得した。鴻海副総裁である戴正呉は翌13日にシャープの新社長に就任し、シャープの経営再建がスタートした。それ以降のシャープは鴻海グループ企業の一員として、トップ経営陣の刷新、鴻海流意思決定スタイルの導入、資本関係の整理、傘下事業の再編、鴻海との共同事業の開始、従業員報酬制度の改革、といった様々な改革策を断行し、シャープの経営再建に向けて企業組織体制の基盤を固めることに務めた。そして、液晶パネル、テレビ、スマートフォン、アイデア家電、太陽光発電、AIoT関連、および様々な新規事業分野において、シャープは次々と新商品を投入し、その多くが消費者の好評を得て、売上高と営業利益の面でシャープの経営再建に確実に貢献した。本節では、シャープの経営指標と格付け機構・投資家・株主・消費者の評価を中心に、シャープの経営再建が成功しているかどうかを検証してみる。

(1) 経営指標の改善

まず最近数年の年度決算データなどを中心にみると、鴻海傘下入りの前後にシャープの経営業績がどのように変化しているかを検討してみる。

① 鴻海傘下入り前の危機的状況

2013年度（2013年4月～2014年3月）の連結売上高は29,271億円（前年同期比18.1%増）、連結営業損益は1,085億円の黒字（前年同期は1.462億円の赤字）、連結最終損益（純利益）はかろうじて3年ぶりの黒字となる115億円（前年同期は5.453億円の赤字）を計上した。

2014年度の売上高は27,862億円、営業損益は480億円の赤字、最終経常損益（純利益）は2,223億円の赤字となった。この巨額の赤字を計上したため、資本金は1,218億円から5億円に減り、99.6%の自己資本が毀損して、自己資本比率は8.9%から一気に1.5%へ下落した。

2015年度の売上高は24,615億円、営業損益は1,619億円の赤字、最終損益は2,559億円の赤字である。

とりわけ最も重要な経営指標となる最終損益を見ると、2010～2015の6年間に、2010年に194億円と2013年に115億円という小幅な黒字を計上したが、ほかの4年分はすべて数千億円の赤字を出し、その合計は13,995億円という巨額となり、シャープは危機的な状況下に置かれていたのは明白である。

② 鴻海傘下入り後のV字回復

2017年4月28日に発表した2016年度の連結決算では、シャープ全社の売上高は20,506億円、営業損益は624億円の黒字、最終損益は248億円の赤字になった。各種の損益性指標は前年度の大幅赤字から大きく改善したものの、売上高の16.7%減が最大の課題となる（2002年3月期以来の最低値）。主要事業7部門の売上高がすべて前期実績を下回ったため、全社売上高の3期連続減少をもたらした。そのほか、2016年4～

9月の上半期で液晶パネルや太陽光発電の事業に関する減損損失を346億円計上したことの悪影響も大きかった。しかし、2016年10月～2017年3月という下半期に限って見ると、主力7事業すべての部門営業損益が黒字化を達成し、全社の営業利益と連結経常損益を赤字から黒字に転換させることができた。

国内ライバルのJDIの経営業績が低迷している中、シャープの経営業績は急激に回復しているのは明白である。業績好転の原因として、「有言実行」を掲げる戴社長のもとで進められている工場統廃合、組織再編、拠点統合、部品や原材料の調達ルートの再編、「不平等な調達契約」の見直し、事務経費の削減といった経営合理化対策は功を奏していると考えられる。

2017年5月26日、シャープは2019年までの3か年中期経営計画を発表した。事業環境は改善傾向にあるので、長期の経営不振で続いた縮小均衡から攻めの成長に軸足を移して、8KテレビやIoT関連事業を成長の柱に据える。まず2018年を「反転攻勢の年」と位置づけ、2018年3月期の売上高を前期比22%増の25,100億円、連結最終損益を600億円程度の黒字（4年ぶり）に転換すると見込んだ。さらに、2020年3月期の連結売上高を3.25兆円、営業利益を1,500億円と過去最高に迫る水準に引き上げた。

その直後の2017年4～6月期の連結決算の結果では、売上高は前期比20%増の約5,064億円、営業損益は171億円の黒字（前年同期は25億円の赤字）、最終損益は144億円の黒字（前年同期は274億円の赤字）で3四半期連続の黒字を実現した（4～6月期の最終黒字は7年ぶり）。つまり、各種の損益性指標が黒字を継続的に実現するとともに、売上高も大幅に増えている。

2017年4～9月期の売上高は前年同期比21%増の11,151億円、経常損益は411億円の黒字（前年同期は320億円の赤字）、最終損益は347億円の黒字（前年同期は454億円の赤字）となり、すべてが5月時点の予想を上回った。タブレット端末に使う中型パネルと大型テレビの販売が

中国や欧州などの市場で大きく伸び、主力の液晶パネル事業の売上高は46%増を達成して全社売上高の増加をけん引したのは最大の勝因である。その結果、売上高における海外比率は前年同期の66%から70%超となり、4四半期連続の最終黒字を確保することができた。そして、2018年3月期の最終損益見通しを690億円の黒字へと上方修正した。

2017年4～12月の売上高は前年同期比23%増の18,294億円、営業利益は前年同期比3.7倍の703億円、最終損益は553億円の黒字（昨年同期は411億円の赤字）、5四半期連続の最終黒字を達成し、経営業績の改善が続いていると確認できた。

2018年4月26日に正式に発表した2017年度の連結決算では、売上高は24,272億円（前年比18.4%増）、営業損益は901億円（44.3%増）、最終損益は702億円（前年度は248億円の赤字）で4年ぶりの最終黒字を実現した。そして、2018年度の通期業績予想として、売上高が前年比19.1%増の28,900億円、営業利益が同22.1%増の1,110億円、最終損益が同13.9%増の800億円と見込んでいる。

2018年7月31日にシャープは2018年4～6月期の連結決算を発表した。全社売上高は前年同期比5%増の5,338億円にとどまっているが、純利益は前年同期比33%増の192億円を出した。中国でのテレビ販売は減速しはじめているが、東南アジアや欧州などでは事業も拡大し業績も上向いているという。

2018年10月24日に発表された2018年4～9月期の連結決算では、中国市場でのテレビ販売減速や台風による関西国際空港の閉鎖などのマイナス要素の影響もあったが、売上高は前年同期比1%増の11,250億円、営業利益は同比15%増の465億円、純利益が15%増の400億円で、まずまずの結果となっている。

③ 経営指標の推移状況

売上高、営業利益、最終損益という3つの主

要経営指標を図表で年度別に表すと、鴻海傘下入り前後にシャープの経営業績は大きく改善したことが一目瞭然となる。

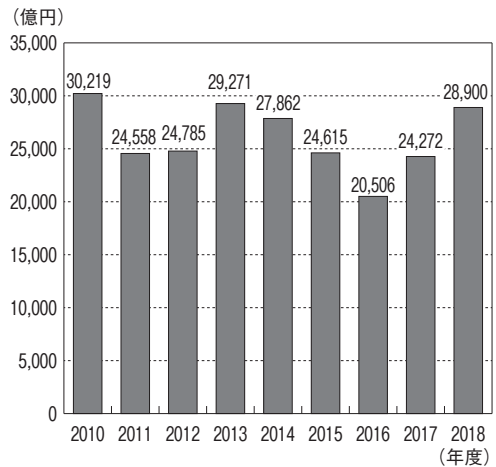
図表 シャープの年度決算状況の推移（億円）

年度	売上高	営業利益	最終損益
2010	30,219	788	194
2011	24,558	-376	-3,760
2012	24,785	-1,462	-5,453
2013	29,271	1,085	115
2014	27,862	-480	-2,223
2015	24,615	-1,619	-2,559
2016	20,506	624	-248
2017	24,272	901	702
2018	28,900	1,110	800

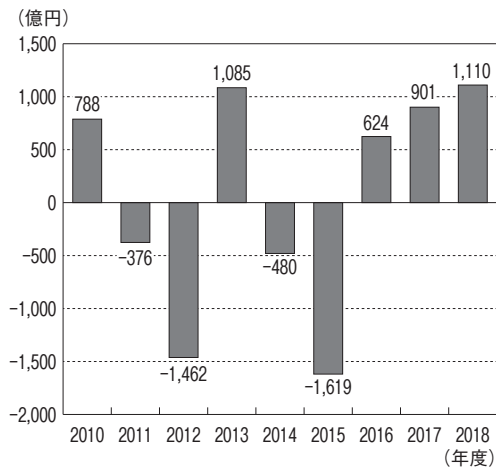
出所：筆者作成。

註：2018年度数値は予想値。

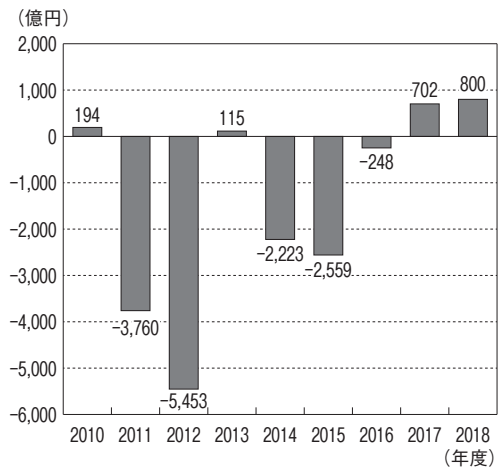
売上高



営業利益



最終損益



(2) 東証一部復帰

2016年5月に発表されたシャープの年度決算報告書では、2016年3月末の自己資本はマイナス430億円で、債務超過の状態に陥った。東京証券取引所の規則に従い、2016年8月1日付けでシャープの株取引は東証1部から東証2部に降格された。

2016年10月29日、母校の大同大学（台北市）の記念式典に出席した際の取材では、戴社長は「2018年に東証一部への復帰を目指す」と語った。「東証一部に戻るために安定した利益と成長が必要だ」とし、一部復帰への条件となる「収益基盤の安定性」の確保に注力する方針を示した。「200億円のコスト削減が必要と考えているが、すでに100億円は達成した」とも述べた²⁾。翌11月にシャープ社員向けに出した社長メッセージの中、「V字回復を果たし、遅くとも2018年度に東証1部への復帰を目指す」と表明した³⁾。

2017年2月27日、シャープと鴻海が共同設立した3つの合弁会社（医療・健康関連、物流関連、知的財産管理関連）の新規株式公開（IPO）を早期に行い、数年後に株式上場を目指すという方針をシャープが表明した。翌28日、2017年度中の東証1部復帰を目指すとしてシャープが表明した。

2017年6月30日、経営業績が急回復したシャープは東京証券取引所に対して、市場第2部から第1部への変更を申請した。通常数か月かかる東証の審査のなか、経営収益性や負債状況などは当然審査される。とりわけシャープ株の66%が鴻海1社によって保有されている現状では、シャープ経営の独立性が審査の焦点になる可能性が大きいとされる。つまり、市場流通株が発行済み株式数の35%以上占めるというのは東証1部復帰を実現する前提条件となる。そのため、2017年11月13日、鴻海はシャープの発行済み株式1.1%を売却し、鴻海を持ち株比率を66%弱から64.8%に引き下げた。株価表示単位が変化したため、単純比較はできないが、

シャープ株取得価格（88円）の約4倍の価格で売却し、巨額の売却益が鴻海に入ったことになる⁴⁾。

鴻海の出資後に債務超過の事態が解消され、自己資本比率は20%前後に上昇した。財務健全の目安とされる30%に届いていないが、ひとまず安心という状態に入った。

経営業績の回復、流通株比率の上昇、自己資本の充足などの変化に鑑み、シャープの東証第2部から第1部への市場変更の申請は12月7日付けで承認すると2017年11月30日に決定された。過去10年に2部降格となった企業はシャープと東芝を含めて計16銘柄である。そのうち2部から1部に復帰できたのは、（2007年に2部降格、みずほフィナンシャルグループと伊藤忠商事の支援を受けて2011年に1部復帰した）オリエン特コーポレーションの1例しかない。その他の銘柄は立ち直れず、パシフィックホールディングス、大和システム、NISグループなどは経営破綻し、ネットマークスは日本ユニシス、島田理化工業は三菱電機の完全子会社となり、日本インターは京セラに吸収合併された。つまり、2部降格された銘柄が1部復帰するのは非常に困難である。従って、債務超過による2部転落（2016年8月1日）から1部復帰（2017年12月7日）までわずか1年4か月という短期間は極めて異例のケースとなる。

(3) 信頼の回復

① 格付けの引き上げ

2016年4月に鴻海傘下入りが決まった直後に、銀行系ファンドのJISが保有する250億円分のシャープ優先株をすべて買い戻すことが検討された。その場合、優先配当金などの上乗せを含めて約300億円の費用がかかるの見込まれる。JIS保有の優先株を買い戻すための資金を捻出するために、大阪市にある本社を（鴻海と共同運営しているSDP社に隣接している）シャープの（太陽電池を生産する）堺工場に移転すること、海外の生産・営業の拠点を鴻海に集約する

こと、日本国内のシャープ従業員を3千人規模削減すること、といったリストラ策が検討されていると報道された。シャープの鴻海傘下入りとリストラ策に対する市場関係者の評価が高く、2016年5月17日、格付け会社のS&Pはシャープの長期格付けを「CCC」から「CCC+」に1段階引き上げた。

シャープに対する格付け各社の評価はその後とも上昇し続けた。戴社長就任後の1年余りの間に、日本評価機構(R&I)は「CCC+」から「BB+」へ4段階、日本研究信用評価センター(JCR)は「B+」から「BB」へ2段階、S&Pグローバルは「CCC+」から「B+」へ3段階(2018年6月9日にさらに「BB-」へ)、といったように、複数の格付け会社はそろってシャープの投資リスクの格付けを数段階も引き上げた。

② 株価の回復

シャープが深刻な経営危機に陥ったため、一般個人も法人も含めて投資家のシャープ離れが急激に進み、シャープの株価は大幅に下がっていた。例えば2015年9月30日の株価終値は137円、2016年1月14日終値は109円、上場以来の最安値を次々と更新した⁵⁾。

2016年4月2日に鴻海出資が正式に決まった時に、シャープ株の買取価格は2016年3月30日の時価(終値135円)を基準にして88円と低めに設定された。その後の終値を見ると、2016年6月27日は95円へ下がり、鴻海の出資が正式に決まった2016年8月9日と翌10日は同じ89円まで低迷していた。

鴻海傘下入り後の業績好調を反映した形、シャープの株価は着実に回復していた。2016年12月6日の株価は一時216円を付け、終値は208円で、2015年5月以来はじめて200円台に乗せた。その後もシャープの株価が上昇し続け、12月30日の終値は270円を付けた。2017年1月5日以降は300円台で、3月14日以降は400円台に安定しており、3月31日の終値は470円である。2017年4月4日に付けた終値498円は近年

の最高値で、その後は下がり始めたが、4月14日の終値361円まで下がってからまた反転し始め、それ以降は400円を挟んで上下している。

戴正呉が社長就任1年となる2017年8月10日の終値は382円である。2016年8月9日の終値89円と比べてシャープの株価は4倍以上に上がったため、シャープの株主は大いに満足できるはずである。もちろん、シャープ株を88円の最安値で買い取った鴻海は一番大きな投資利益を得ている。

③ 株主安心感の回復

2017年6月20日、鴻海傘下入りしてから初めてのシャープの株主総会が堺市の本社で開かれた。株価は鴻海出資時の2016年8月9日の89円から2017年6月20日現在の420円へと約5倍近くに上昇したこと(2017年4月4日に付けた終値498円は近年の最高値)、また2012年3月期を最後にずっと中断してきた株式配当を2018年度から6年ぶりに復活したこと(1株100円)を背景に、出席者数は798人で昨年(1,029人)より2割減、質問者数は6人で前年の1/3にとどまった。和やかな雰囲気の中で人事などの7議案はすべて承認され、1時間7分(昨年は3時間23分)で無事に終了した。

2018年6月20日、シャープの株主総会が堺市にある本社で開かれた。今後の方針として、戴社長は8KとAIoTを中心とする商品ラインの強化、モノづくりからサービスとプラットフォームの提供への転換などを強調した。株主総会に出席した株主人数は約前年半分の372名、所要時間は1時間1分と短いものであった。出席した株主の多くはおおむねシャープの経営業績回復を評価し、戴正呉の社長続投にも歓迎している。

中国でのテレビ販売売上高の伸び悩みや大型台風による関西国際空港の閉鎖などの悪影響を受けて、2018年4～9月期の連結業績は若干の下方修正に強いられ、2018年10月25日にシャープ株が約1年11月ぶりの安値まで急落した(終

値は前日比9%安の1,671円)。すぐその後の10月31日に約852億円による92,000株の取得枠を設定して自社株買いを決定し、株主の信頼回復に努めた。

④ 消費者信頼の回復

戴社長をはじめとするシャープ全社員の再建努力と次々に出される新商品が消費者の好評につながり、2017年の日本企業ブランド力のランキングでは、シャープは昨年の81位から71位に上昇した。

シャープ商品のユーザーに感謝する取り組みの一環として、2018年6月18日に発生した大阪北部を震源とする地震（震度6弱）で被害を被った企業と個人を支援するために、今回の地震でシャープ社の家電製品が破損した顧客に対して、同等クラスのシャープ製品を買い替える場合に限定して、税別金額の半額相当を後日に支払う、という顧客サービスをシャープが開始した。交換の対象を液晶テレビ、冷蔵庫、洗濯機、電子レンジ、エアコン、対象地域を大阪市や高槻市などの12市1町、受付期間を7月1日まで、破損商品の写真と買い替え商品購入時のレシートを付ける、といった補助条件を設定している。対象範囲は若干狭いが、消費者の好評を得たそうである。

(4) まとめ

以上の説明でわかるように、2016年8月に鴻海傘下入り後のシャープは、わずか1年余りという短期間のうちに、最終損益の黒字化、東証一部への復帰、格付け機構・投資家・株主・消費者の信頼回復といった大きな成果を上げた。過去10年間程度のスパンで眺めていても、売上高は伸び悩んでいるものの、営業利益と最終損益がほぼ最高レベルに達しており、さまざまな新商品が次々と発売され、傘下全事業が黒字化を実現している。これらの事実を鑑み、シャープの経営再建は立派に成功したと言える。

いうまでもなく、今日のシャープにも様々な

難題を抱え込んでおり、経営業績が再び悪化する恐れはある。しかし、それらの今後の経営問題があっても、今までの成功を否定するものではない。話の繰り返しとなるが、鴻海入り後のシャープ経営者と従業員が一丸になって短い期間中に最大限に踏ん張って、方向性が失われ、組織が麻痺し、瀕死状態に陥ったシャープを見事に甦らせ、「V字回復」という言葉のごとくシャープの経営再建を成功させたと改めて強調したい。

3. シナジー効果に関する理論説明

シナジー効果について、さまざまな定義や分類方法が存在しているものの、シナジー効果の重要性を初めて提起したのはおそらくアンゾフ(1965)である⁶⁾。そのため、本節はもっぱらアンゾフの解説に基づいてシナジー効果を理論的に説明する。

(1) アンゾフの企業成長戦略

アンゾフ(H. I. Ansoff, 1918~2002)は現代の戦略経営や企業戦略の大枠を作り、その後の経営戦略論に大きな影響を与えた人物である。彼は経営戦略、戦略計画、戦略経営といった領域で先駆的な研究を継続的に行ない、壮大な理論的体系を作り上げているが、「製品・市場成長マトリックス」という企業成長戦略の枠組が最も一般的に受け入れられている。その内容として、企業の成長という目標を実現するために、企業製品と顧客市場の異なる組み合わせによってPPM(Product Portfolio Matrix)にまとめられた4つの基本的戦略が存在すると概略的に説明することができる。

① 市場浸透戦略

(market penetration strategy)

これは、現在の市場セグメント、すなわち今までと変わらぬ顧客層に対して、(モデル・チェンジされたシリーズ新製品を含む)既存の

製品をさらに売り込み、既存顧客の購入頻度と購入量の増大を通じて、売上高とマーケットシェアの拡大をはかる方法である。この場合、販売価格の引き下げやブランド力の向上などが勝負の決め手になることが多い。したがって、生産コストの削減、広告・宣伝の強化、まとめ買いの割引、顧客関係管理の強化などの方策が効果的だとされる。

② 市場開発戦略

(market development strategy)

これは、既存の製品をもって新しい市場セグメント、例えば所得、年齢、地域、価値観、行動特徴などが異なるタイプの顧客層を開拓し、成長の機会を見出す方法である。(自動車を)国内から海外へ、(コンピュータを)法人向けから家庭向けへ、(携帯電話を)高級品から大衆品へ、新しいブランド・ネームの導入(TOYOTAにLEXUSを追加)、といった新しい市場セグメントの開拓はすべてこれに当たる。この場合、営業販売や顧客関係強化対策をはじめとする商業的な能力が勝負の決め手になる。

③ 製品開発戦略

(product development strategy)

これは、現在の市場セグメント(顧客層)に対して、既存の製品と大きく異なるような、新機能や新デザインを付けた新しい製品を投入し、売上の増大をはかる方法である。新製品の開発に当たり、商品カテゴリーの幅の広さと商品アイテムの奥行き長さという製品ラインの両方向から事業の拡大を目指すことはできるが、いずれの場合においても、商品の企画と開発をはじめとする技術的な能力が勝負の決め手になる。

④ 多角化戦略

(diversification strategy)

これは、新しい顧客市場において新しい製品を投入し、今までと完全に異なる新天地で成長の機会を求めていく方法である。損害保険事業

への家電メーカーの進出、テーマパーク事業への鉄鋼メーカーの進出、中国外食産業への日本の仏壇メーカーの進出などはどれも多角化戦略に当たる。多角化戦略を実施する手法として、技術協力、業務提携、単独事業、合併事業、フランチャイズ、OEMなども用いられているが、とりわけ企業の合併と買収(M&A)が最も重要視される。また、いずれの手法であれ、営業力、技術力、資金力などを含む総合的な能力が勝負の決め手になる。

表 成長戦略のPPM

	現製品	新製品
現市場	市場浸透	製品開発
新市場	市場開発	多角化

出所：Ansoff (1965), p.99. 広田沢 (1969), 137頁。

企業成長の戦略は4通りあるが、その優劣を比較することはできない。あらゆる環境状況にも対応できる唯一最善の方法は存在しないことを基本思想とするコンティンジェンシー理論の視点に立つて考えると、成長戦略の選択にあたり、製品と市場の組み合わせによって生まれた4つの成長戦略は、どれも条件づきに有効であるし、またどれの有効性も条件づきである。ただし、4つのうち、多角化戦略は製品と顧客市場の両面から新しい事業にチャレンジするので、企業内部に既存のコア能力から大きく逸脱することになりやすい。そのため、営業力、技術力、資金力などを含む総合的な能力が客観的に求められる。失敗するリスクも高いが、成功すれば大きな成長が見込めるという意味で、多角化戦略はハイリスク・ハイリターン (high risk & high return) の成長戦略である。

(2) 多角化戦略がもたらすシナジー効果

アンゾフが提示した4つの成長戦略のうち、ほかの3つと比べて、多角化戦略が市場と製品の両方向から熟知している既存領域を大きくか

け離れ、ハイリスク・ハイリターンのやり方であるにもかかわらず、企業の成長を実現するために最も重要な戦略であると一般的に認識されている。企業をこの危険な賭けに駆り立てた理由はいろいろな角度から解釈されているが⁷⁾、アンゾフ本人は多角化の理由をシナジー効果に求めている。

シナジー効果 (synergy effect) とは、「企業の資源から、その部分的なものの総計よりも大きな一種の結合利益を生み出すことのできる効果 (This effect which can produce a combined return on the firm's resources greater than the sum of its parts)」である⁸⁾。通常の場合、この効果を「 $2 + 2 = 5$ 」と表現することができる。ただし、相乗効果 (joint effects) とも呼ばれるために、「 $2 + 4 = 2 \times 4 = 8$ 」と表現するのがより適切かもしれない。

多角化戦略の実施に従い、新規進出分野と既存の事業分野との間に何らかのシナジー効果が生まれるとされており、アンゾフ自身はそれらを次の4種類に分類している⁹⁾。

- 1) 販売シナジー (sales synergy) : 共通流通経路、共通販売組織、共通広告、共通商標、共通倉庫などによって生まれるメリット
- 2) 操業シナジー (operation synergy) : 施設と人員の高度な活用、間接費の分散、共通の学習曲線、一括大量仕入れなどによって生まれるメリット
- 3) 投資シナジー (investment synergy) : プラントの共同使用、原材料の共同在庫、機械設備の共同使用、研究開発成果の他製品への移転、共通の技術基盤、共通の材料調達、共通の投資機会などによって生まれるメリット
- 4) マネジメント・シナジー (management synergy) : 業務現場を管理する手法、事業運営のノウハウ、経営陣の能力と経験などの移転可能性によって生まれるメリット

要するに、事業の多角化を進めることによって、いろいろなシナジー効果が生まれ、企業内

部に蓄積されている資産、技術、人材、知識と経験といったあらゆる経営資源を最大限に利用し、経営資源の余剰 (slack) を最小限に抑えることが可能となる。厳密に言うと、シャープと鴻海との協力事業のすべてが全部「新製品&新市場」という多角化の範疇に属するというわけではないが、企業の合併と買収 (M&A) によって協力事業が初めて実施可能になったという視点から言えば、鴻海とシャープ両社間の技術協力、業務提携、合併事業、OEM などの取り組みは多角化として捉えることができ、その理由もシナジー効果の獲得で解釈することができる。

4. シャープと鴻海の協力事例

両社協業のシナジー効果を論じるときに、本来、両社相互の立場から寄与効果の実態を検証することは重要である。実際、シャープを傘下に収めた鴻海は新しい方向に向かって大きく変わろうとしている。米国、中国、インドなどで展開される巨額の投資プロジェクトのいずれも鴻海が得意とした単純な委託加工型の工場ではない。超高精細な 8 K 技術をテレビや医療機器に生かしたり、次世代の通信規格とされる 5 G や勢いよく進化している AIoT 家電や AIoT 電気自動車といった最先端技術に絡む製品分野に参入したりして、従来の強みである人海戦術から抜け出し、付加価値を高める方針が明確に示されている。これらすべての変化はシャープとの協力関係を事実前提としており、シャープの技術力とブランド力などが鴻海の成長野望を支える必要不可欠の原動力となっている。言い換えれば、シャープから鴻海へのシナジー効果が大きく期待されており、その内容の検証も極めて有意義である。しかし、鴻海の秘密主義は元々非常に有名であるし、またシャープから鴻海への技術流出を危惧する関係者も少なくない。そのため、シャープから鴻海への寄与効果を検証することは極めて困難である。さいわい、シャープ再建の軌跡を明示して再建の原因を探

るためには、鴻海からシャープへの寄与効果という片方だけを検証しても目的の達成が可能である。

また、シナジー効果をプラス効果とマイナス効果の2種類に分けるというより広い意味での解釈もあるが、本稿ではアンゾフの解釈に従い、シナジー効果をプラス効果のみに限定して説明を進めていく。両社協業がもたらすマイナス効果については、別の機会で改めて説明する。

2016年4月に鴻海によるシャープ買収が正式に決定されてから、シャープと鴻海の2社を跨る多数の協力事業が行われている。それらを網羅して時系列に整理すると、次のような長いリストとなる。

- 1) 2016年4月21日、アジア市場向けの新型テレビを鴻海と共同開発して年内に発売するとシャープが発表した。これは資本提携後の最初の試みとなり、それ以降に白物家電やスマートフォンの共同開発も進められている。
- 2) 2016年8月27日にシャープの新しい経営陣が就任した。鴻海出身の戴正呉と高山俊明、シャープ出身の野村勝明と長谷川祥典と沖津雅浩といった両社の精鋭が一緒になって新生シャープの経営に当たる。
- 3) 2016年9月以降、取引業者の選別を開始した。元々外部他社に製造委託している小物家電（オープントースターなど）を鴻海工場に切り替え、生産コストの削減をはかる。
- 4) 2016年9月、鴻海傘下のフォックスコン日本技研（大阪市）を解散し、20人程度の技術研究者をSDPに吸収して、有機ELの研究開発を続ける。
- 5) 2016年10月3日、シャープの知的財産の管理を目的とする新会社となるサイエンビジップ・ジャパンを大阪市に設立した。新会社資本金500万円のうち、シャープが51%、鴻海子会社のサイエンビジップ・コンサルティングが20%、新会社役員が29%

をそれぞれ出す。鴻海グループの知的財産管理のノウハウを生かして、シャープの知的財産や関連人材の有効活用を図る。

- 6) 2016年10月3日、シャープは社内の物流部門を切り離し、100%子会社のシャープ・ジャスダ・ロジスティクス（SJL）を設立した。その後の11月29日、このSJL社を鴻海傘下の100%子会社となる物流会社の「準時達国際公司（JUSDA インタナショナル）」の子会社にするとして発表した。シャープと鴻海の物流部門が一本化になることによって、情報管理や人員配置や配送効率などの大幅な改善と物流コストの低減が期待できる。
- 7) 2016年10月、鴻海とイギリスのアーム・ホールディングスは共同事業となる半導体チップの開発・設計センターを中国深圳市に設立し、シャープの現地子会社もその業務に参加する。
- 8) 2016年12月8日、シャープは業界最軽量のコードレスサイクロン掃除機「ラクティブエア」を発売した。パイプ部分に軽さと強度を備える炭素繊維シートを採用するほか、部品数を最小限にしたため、総重量は1.5キログラムに抑えられた。この商品はずっとシャープ系の工場で自前生産を検討していたが、鴻海系の工場に炭素繊維の加工に強みがあるため鴻海系工場に生産を依頼した。また、2017年9月13日に「ラクティブエア」シリーズの新機種として、本体とホースと吸い込み口が分かれたキャニスター型の世界最軽量掃除機を追加した。この商品でも鴻海の生産技術を生かして軽くて強度の高いドライカーボンパイプを採用している。
- 9) 2016年12月30日、鴻海とシャープが共同出資する堺ディスプレイプロダクト（SDP）が中国広州市で世界最大級の液晶パネル工場を新規建設すると調印された。具体的には、SDPと広州市政府は共同で610億人民

- 元（約1.2兆円）を投資し、最先端の液晶パネルとインターネットにつながるスマートテレビやパネルの技術開発などの機能を集約する世界最大級の液晶パネル工場を広州市に新規建設する。堺工場の第10世代を超える第10.5世代の大型ガラス基板を効率よく大量生産するので、コスト競争力や品質などの面で韓国や中国のライバルに対抗できると期待する。2017年3月1日に起工式が行われ、2018年9月をめどに稼働し始め、2019年に量産体制に入るという計画である。この広州工場の特徴として、フルハイビジョン（HD）の16倍、4Kの4倍の解像度を持つ8Kテレビ技術に対応できる世界唯一の生産ラインを持っていることが特に強調されている。現行の4Kではサムスンやパナソニックなどのライバルたちに先行されたが、広州で8Kの技術と生産体制を築き、世界市場をリードする地位を取り戻すと狙っている。その後の2017年7月26日に鴻海が米国ウィスコンシンで液晶パネルを生産する大型工場を新規建設することも決定された。こうして、堺工場、広州工場、ウィスコンシン工場という3つの世界最大の工場において、鴻海とシャープがともに資金と技術の両面で協力することとなる。
- 10) 2017年1月3日、中国事業を統括する現地子会社の夏普科技を設立した。シャープの完全子会社であるが、鴻海の深圳（龍華）工場内に設けることで、両社の連携をより密接にする。
- 11) 2017年1月20日、中国や東南アジア向け家電製品の研究開発センターを夏普科技の中に開設した。鴻海の研究開発拠点に隣接しているため、互いのノウハウや設備を活用することで両者の相乗効果が期待できそう。
- 12) シャープと鴻海の両社が共同開発した、少人数会議に適した40型サイズの液晶タッチディスプレイ型電子黒板を2017年2月に発売した。タッチセンサーに鴻海の技術を活用し、ディスプレイのコントローラーはシャープの技術を使い、鴻海の中国工場で生産する。
- 13) 2017年春以降、日本国内で販売する機種も含め、シャープブランドのスマートフォン（AQUOSシリーズ）の製造を海外の協力工場から中国にある鴻海工場に切り替え始めた。iPhoneシリーズをはじめとする大手各社のスマートフォンを受託生産している鴻海は商品開発、部品調達、品質管理、納期管理といったほぼすべての面において最も優れたパートナーであり、コストや品質などの面でシャープブランドのスマートフォンの競争力を高めることができる。
- 14) 2017年前半に最新のスティックタイプ掃除機と水なし自動調理電気鍋を中国市場で発売する。今後も鴻海と協力して製品種類を増やし、中国市場での存在感を高めていく。
- 15) 2017年度中に栃木工場の液晶テレビ生産の一部を亀山工場に移し、その大半を鴻海の海外工場に移す。
- 16) 2017年度からシャープブランドの複写機事業は開発、生産、物流、販売のすべての面において鴻海との連携体制を強化する。
- 17) 鴻海とシャープの共同出資で医療・健康分野での合弁企業を設立した。シャープが開発した超音波洗浄装置やたんぱく質分析装置などの医療器具を鴻海グループが関係している台湾・中国の医療機関に販売する。
- 18) 2017年5月18日、シャープは今後5年間に最大10億ドルを世界最大規模の投資ファンド「ソフトバンク・ビジョン・ファンド（SVF）」に出資すると発表した。この出資は鴻海の意思を反映したものである。
- 19) 2017年5月22日、シャープは鴻海のグループ企業2社（ベンチャーキャピタルと群創光電）と総額30億円を共同出資して、「マイクロLEDディスプレイ」の技術を開

発したアメリカのベンチャー企業イー・ラックスを2017年10月めどに買収すると発表した。この買収を通じて、屋外広告など向けの超大型ディスプレイの商用化に道をつける狙いであり、また有機ELの次になると見なされるマイクロLED分野で主導権争いに加わることになる。

- 20) 2017年5月下旬、シャープと鴻海傘下企業と共同開発したタッチパネル型のPOS（販売時点情報管理）端末が発売された。15インチの液晶を搭載し、画面を触って操作する。
- 21) 2017年5月31日、シャープと芙蓉総合リースとの共同出資会社「クリスタル・クリア・エナジー」が宮城県七ヶ宿町で年間発電量1,300万キロワットのメガソーラーの建設に着手した。パネルを固定する金属製の支柱となる「架台」は鴻海製品を採用する。鴻海が開発した架台は部品点数40%少ないため、工期をほぼ半減でき、施工コストも大きく下げられる。
- 22) 2017年6月下旬と8月下旬にレーザ光源を採用した超短焦点プロジェクター「PG-LU300Z」と「PG-LU400Z」の2機種をそれぞれ発売し、日本国内のプロジェクター市場に約7年ぶりにシャープが再参入することとなった。鴻海と共同開発したこの新製品は、スクリーンまで49cmという近投射距離から100～150インチの映像を映し出すことができる。ショーウィンドーや会議室などの奥行きが限られた空間にも設置しやすいのが最大の特徴であり、商業施設や学校や企業などでの利用が見込める。また約2万時間交換不要のレーザ光源を採用しているため、従来の水銀ランプと比べて、長寿命（約7倍）であるうえ、交換の手間が減る。
- 23) シャープ携帯電話の2017年（1～12月）の日本国内出荷台数では3年ぶりにソニーを抜き、アップルに次ぐ第2位に浮上した。

シャープ好調の原因の1つは鴻海工場との協業関係である。iPhoneシリーズをはじめとする大手各社のスマートフォンを受託生産している鴻海は商品開発、部品調達、品質管理、納期管理といったほぼすべての面において最も優れたパートナーであり、コストや品質などの面でシャープブランドのスマートフォンの競争力を高めた。

- 24) 2018年2月2日、鴻海は人工知能（AI）の研究開発センター「AI応用実験室」を台湾に設立すると発表した。ビッグデータやロボットなどの研究成果はシャープのAIoT事業にも大きく寄与できるので、シャープの戴社長も記者会見に同席して鴻海のAI戦略に連携することを表明した。
- 25) 2018年2月25日、シャープと鴻海グループ子会社との共同出資で、車載カメラ事業の合併会社を設立し、車載カメラや電子ミラーの開発、製造、販売までをグループ一体で担うと報道された。鴻海は51%、シャープは49%を出資する。またシャープは車載カメラの開発と設計、鴻海は量産技術と販路を担う。
- 26) シャープブランドのテレビを鴻海傘下の販売チャネル（天虎計画や富連網など）で売りさばき、2017年の中国市場での占有率を2016年の2.2%から2017年の7.6%へと大きく押し上げ、販売台数を400万台以上実現した。
- 27) 2018年6月5日、シャープは東芝のパソコン事業の株式80.1%を40億円で買収し、いったん撤退したパソコン事業に再参入すると発表した。鴻海は世界の主要パソコンメーカーから受託生産しており、良質のパソコンを安価で大量に製造するノウハウを十分に保有している。また性能の良い部材を大量に、優先的に、安価に仕入れることも可能である。また、シャープの日本国内工場ノートパソコンの品質を大きく左右する液晶パネルやセンサーなどの重要部材

を優先的調達することができる。そのため、鴻海とシャープとの相乗効果を生かしながら、東芝ブランド（ノートブックのダイナブックなど）のパソコンを短期間でシャープの手で復活させ、パソコンを収益力の高い商品に育て上げ、鴻海・シャープグループの持続的成長につなげようというシナリオが描かれる。

28) 2018年6月20日に鴻海グループが米国テレビ販売大手のビジオの10%超の株を取得した。シャープがビジオの販売網を利用すれば、北米テレビ市場での再出発が可能となる。

29) 2018年8月3日、シャープは栃木工場での液晶テレビの生産を2018年内に打ち切り、生産体制を中国の鴻海工場に移すと発表した。

30) 2018年8月8日、シャープは中国山東省煙台市に電子部品などの生産と販売を手掛ける合弁会社「煙台夏普電子」を8月中旬に新設すると発表した。シャープは52億円を出資して合弁会社の株式の7割を握る予定で、残りの3割は現地の投資会社が出資する。鴻海の煙台工場にシャープ製の電子部品を委託製造したり、供給したりして、鴻海との連携を強化していく狙いがあるようである。

5. シャープ再建におけるシナジー効果の重要性

いうまでもなく、シャープ再生の背後には、シャープ経営者と社員一同の並々ならぬ奮闘が一番大きな要因になるはずである。本稿で説明するための紙幅の余裕はないが、戴正呉新社長の献身的奮闘、傘下事業の再編に伴う各種困難の克服、従業員モチベーションの維持と向上に求められる従業員一人一人の犠牲と貢献、液晶パネル・テレビ・スマートフォン・アイデア家電・太陽光発電・AIoTならびに様々な新規

事業分野における新商品の開発に伴う技術者や従業員らの能力発揮、といったシャープの自助努力は絶対に欠かせない。

ところが、本稿で説明してきたように、シャープが再建するプロセスにおいて、シャープと鴻海との協力体制によって生まれたシナジー効果が非常に大きな役割を果たし、シャープの再建を成功させた重要な原因の1つであると主張したい。つまり、シナジー効果に関するアンゾフの理論的説明に基づいて考えると、前節でリストアップした30件にも及ぶ協力事例はいずれもある程度のシナジー効果を生み出し、シャープの経営再生にポジティブに貢献している。さらに、以上これらの具体的な協力ケースだけでなく、

- 1) 部品調達コスト、量産体制コスト、品質安定性などの面で世界最高水準となる鴻海工場との協業関係の樹立
- 2) 「大きい会社が小さい会社に勝つのではなく、速い会社が遅い会社に勝つ」というスピード経営意識を表す意思決定体制の構築
- 3) 組織の再編、管理運営事務、原材料と部材の調達などにおける徹底的なコスト削減意識の浸透
- 4) 信賞必罰と実績主義を方向とする従業員報酬制度の導入
- 5) 「最先端技術の製品」から「売れる適正技術の製品」への商品開発思想の切り換えといった目に見えないような組織体制面での取り組みも鴻海流経営スタイルの吸収も両社提携後のシナジー効果として現れ、シャープ商品の市場競争力を高め、シャープの業績改善に大きく貢献しているはずである。

したがって、シャープの経営再建において、シャープの自助努力による寄与効果も非常に大きいだろうが、鴻海との協力体制の構築によって生まれたシナジー効果はそれに劣らずに重要であると筆者は見ている。両社協力によるシナジー効果の大きさを数値化すること自体は不可

能であるが、大ざっぱに表現すると、 $(5 + 5 = 10) < (5 + 5 \div 15) < (5 \times 5 = 25)$ 、すなわち足し算と掛け算の間というイメージで把握することができるであろう。

実際、鴻海がシャープを買収した当初から、この資本提携がもたらすシナジー効果に対して、様々な異なる見方があった。例えば鴻海傘下入り後のシャープのブランド力が低下するとか、鴻海がシャープの技術を中国企業に横流しするとか、シャープの従業員が大きなリストラに遭わされるとか、シャープの各種事業がばら売りされるとか、といった心配意見もあった。しかし、鴻海とシャープを数年間も研究してきた筆者として、コスト削減を追求する結果として、シャープに部材を納入する日本国内業者が締め出されたり、シャープの国内工場が閉鎖されたりするような事態も起きるだろうと憂慮するとともに、むしろ鴻海工場で委託生産されたシャープブランド製品のコスト競争力が急激に高まって日本国内外市場を席巻すること、取引先各社から得た鴻海の技術力を生かしたシャープブランドの今までになかった新製品（ゲーム機、スマートウォッチ、パソコン、電気自動車など）が次々と生まれること、アップル・ソフトバンク・アリババ・鴻海という米日中台強豪大連合に組み入れられたシャープが日本家電産業のトップに立つこと、とシャープの新生と躍進に大きな期待を寄せていた。

本稿で検証したように、2016年4月から2018年8月までの2年余りの期間中に、（取引業者の選別、国内工場の縮小と閉鎖、東芝パソコン部門の買収といった）期待・心配していた変化は部分的に観察されているものの、画期的なレベルには至っていない。またシャープの経営業績がV字回復して会社再建に成功したものの、「液晶の次も液晶」や8Kの「一人旅」やAIoT商品の売上低迷といった大きな不安要素も存在する。しかし、さまざまな小さな変化が日々起きていますので、積み重ねた結果として、相当大きなシナジー効果がすでに確認できている。

この傾向が続くと、遠くない未来に、より劇的な変化が起き、より大きなシナジー効果が生み出されることも不可能ではなかろうと筆者は期待を込めて楽観的に捉えたい。

6. おわりに

本稿で説明したように、鴻海傘下入り後のシャープは、わずか1年余りという短期間のうちに、最終損益の黒字化、東証一部への復帰、格付け機構・投資家・株主・消費者の信頼回復といった大きな成果を上げた。過去10年間程度のスパンで眺めていても、売上高は伸び悩んでいるものの、営業利益と最終損益がほぼ最高レベルに達しており、傘下全事業が黒字化を実現している。したがって、シャープの経営再建は立派に成功したと言えよう。

シャープ再建の成功原因を論じようとするときに、ポーターの競争戦略論、プラハラードのコア・コンピタンス論、バーニーの資源ベース戦略論などのように、経営戦略論のさまざまな分析枠組みを用いて、シャープ社内の経営陣と従業員による自助努力に焦点を当てるという方法も当然必要かつ可能であり、その自助努力の重要性を否定するつもりは毛頭ない。しかし、シャープの経営再建は鴻海傘下入り後に本格的に開始したものである。その再建のプロセスにおいて、鴻海派遣の戴正呉社長ら経営陣も、さまざまな商品開発における鴻海との共同事業も、中国市場における鴻海の販売支援も、すべてそれなりに貢献していると考えられる。したがって、いろいろな角度から再建成功の原因を探るのも必要かつ可能であることを認めながら、筆者はあえてシャープと鴻海との協力関係から生まれたシナジー効果という1点のみに注目することにした。

本稿でリストアップした30件も及ぶ両社の協力事例はすべてある程度のシナジー効果を生み出し、シャープの経営再生にポジティブに貢献している。さらに、目に見えないような組織体

制面での取り組みも鴻海流経営スタイルの吸収も両社提携後のシナジー効果として現れ、シャープ商品の市場競争力を高め、シャープの業績改善に大きく貢献している。したがって、シャープの経営再建において、シャープの自助努力による寄与効果も非常に大きいだろうが、鴻海との協力体制の構築によって生まれたシナジー効果はそれに劣らずに重要であると強調したい。

また、本稿で検討したように、シャープが鴻海傘下に入ってから2年以上も経ち、さまざまな共同事業が模索されているが、最軽量掃除機の開発は最初の成功事例であり、中国市場でのテレビ販売などでも大きなシナジー効果が表れている。しかし、シナジー効果の発揮に関して、まだまだ大きなポテンシャルがあり、テレビや太陽光パネルやパソコンなどの主力製品の部材調達と工場生産と市場販売などの面でのシナジー効果が早く表れることを期待したい。

【謝辞】

本稿は熊本学園大学産業経営研究所の平成30年度研究助成金を受けた研究成果の一部であり、ここに記して感謝の意を表わす。また、本稿の主な情報源は日本経済新聞社傘下各紙の新聞記事を網羅したデータベース「日経テレコン21」である。著作権の侵害がないように留意しているが、引用・参考している記事の著作権者に対して、心からの感謝を表したい。

注と参考文献

- 1) 喬晋建 (2016)『覇者・鴻海の経営と戦略』ミネルヴァ書房、第9章。
- 2) 『日本経済新聞』2016年10月30日朝刊記事。
- 3) 『日本経済新聞』2016年12月5日夕刊記事。
- 4) 後に、鴻海はシャープの普通株以外の種類株を全株売却し、約2,524億円の売却益が発生すると2017年12月29日に発表した。売却先は鴻海グループの従業員などで構成する持ち株会社で、シャープ株を使ったストックオプション（株式購入権）などを実施すると見られる。
- 5) 『日本経済新聞』スマートチャート：
<http://www.nikkei.com/markets/chart/#!/6753>
- 6) Ansoff, H. I. (1965), *Corporate Strategy: An Analytic Approach to Business Policy for Growth and Expansion*, New York, NY: McGraw Hill, Inc., 1965. 広田寿亮訳 (1969)『企業戦略論』産業能率大学出版部。
- 7) 例えば範囲の経済性、プロダクト・ライフ・サイクルへの適応、リスクの分散、独占禁止法への対応といった見解もある。喬晋建 (2014)「アンゾフの企業成長戦略:多角化戦略を中心に」『商学論集』第18巻第2号。
- 8) Ansoff (1965), p.75. 広田訳 (1969)、99頁。
- 9) Ansoff (1965), pp.75-76. 広田訳 (1969)、100頁。

