

**МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
«КИЇВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ ЕКОНОМІЧНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
ІМЕНІ ВАДИМА ГЕТЬМАНА»**

**Факультет міжнародної економіки і менеджменту
Кафедра міжнародного менеджменту**

Освітньо-професійна програма «Міжнародний бізнес»
галузь знань 07 «Управління та адміністрування»
Спеціальність 076 «Підприємництво, торгівля та біржова діяльність»
Спеціалізація «Міжнародний бізнес»

Форма навчання: денна

КВАЛІФІКАЦІЙНА МАГІСТЕРСЬКА РОБОТА

на тему Злиття та поглинання у міжнародному бізнесі (на прикладі Daimler/Chrysler)

здобувача _____ Цивінської Наталії Миколаївни _____
(підпис)

Науковий керівник к. е. н. Кулик Юрій Євгенович

(підпис)

Робота допущена до захисту перед Екзаменаційною комісією з атестації здобувачів вищої освіти

Завідувач кафедри к.е.н., доцент

_____ М.О.Бурмака
(підпис)

Київ 2022

ЗМІСТ

ЗМІСТ	2
ВСТУП.....	3
РОЗДІЛ I.....	6
ЕКОНОМІЧНА ПРИРОДА ЗЛИТТІВ ТА ПОГЛИНАНЬ ЯК СУЧАСНОЇ ФОРМИ ІНТЕГРАЦІЙНИХ ПРОЦЕСІВ У МІЖНАРОДНИХ ВІДНОСИНАХ	6
1.1 Аспекти процесів злиття та поглинання у світовій економіці.....	6
1.2 Класифікація злиттів та поглинань в міжнародному бізнесі	12
1.3 Аналіз тенденцій і закономірностей на світовому ринку злиттів і поглинань	18
РОЗДІЛ II.....	24
АНАЛІЗ ЕКОНОМІЧНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ТА ЗЛИТТЯ КОМПАНІЙ DAIMLER, BENZ ТА CHRYSLER НА АВТОМОБІЛЬНОМУ РИНКУ	24
2.1 Становлення компаній та аналіз передумов злиття DAIMLER та CHRYSLER?	24
2.2 Дослідження економічної діяльності концерну DAIMLER-BENZ AG .	35
2.3 Економічна оцінка поглинання компанії Chrysler концерном DAIMLER- BENZ AG.....	41
РОЗДІЛ III	50
РЕЗУЛЬТАТИ ЗЛИТТЯ DAIMLER ТА CHRYSLER В КОНТЕКСТІ ПЕРСПЕКТИВ СПІВРОБІТНИЦТВА КОМПАНІЙ АВТОМОБІЛЬНОЇ ПРОМИСЛОВОСТІ.....	50
3.1 Злиття як інструмент розширення сфер діяльності компаній Daimler & Chrysler	50
3.2 Шляхи реалізації стратегії злиття Daimler & Chrysler.....	55
3.3 Перспективи розвитку ринку злиття та поглинання в автомобільному секторі	60
ВИСНОВКИ	68
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ.....	70
ДОДАТКИ	74

ВСТУП

Актуальність дослідження

Зміни в сучасному глобалізованому бізнес-середовищі означають, що міжнародна співпраця розвивається все швидше. Завдяки різноманітним корпоративним стратегіям розвитку компанії прагнуть підвищити ефективність господарської діяльності. Злиття та поглинання, або феномен злиття та поглинання, є однією з найпопулярніших та найоперативніших із цих стратегій.

Завдяки злиттю або поглинанню компанія може отримати багато переваг від злиття з іншою компанією за короткий період часу порівняно з традиційним розвитком. Серед них: економія операційних витрат, вихід на нові ринки, збільшення товарного асортименту, диверсифікація доходів або організація вертикально інтегрованого бізнесу з виробництва товарів чи послуг.

Автомобільна промисловість є однією з найбільших галузей. Це одна з ключових галузей економіки. Галузь складається з автомобільного сектора та секторів автокомпонентів, а також охоплює комерційні транспортні засоби, легкові автомобілі, дво- та триколісні автомобілі та пов'язані з ними автокомпоненти. Галузь продовжує розвиватися, реєструючи зростання за останні пів століття.

Спочатку США домінували на автомобільних ринках у всьому світі, не маючи помітних конкурентів. Однак після закінчення Другої світової війни в 1945 році автомобільна промисловість інших технологічно розвинених країн, таких як Японія та деякі європейські країни, набрала обертів, і протягом дуже короткого періоду, починаючи з початку 1980-х років, автомобільна промисловість США була заповнена іноземні автомобільні компанії, особливо японськими та німецькими.

Об'єкт дослідження – злиття і поглинання у міжнародному бізнесі.

Предмет дослідження – теоретичні, методологічні та прикладні аспекти сучасні тенденції міжнародного ринку злиттів та поглинань, що виникають при інтеграційних процесах в умовах глобалізації.

Мета цього дослідження. Мета дипломної роботи передбачає розгляд та аналіз економічної природи злиттів і поглинань як сучасної форми інтеграційного процесу міжнародних відносин, аналіз міжнародних тенденцій, характеристики та моделі розвитку злиттів і поглинань, проблеми та перспективи розвитку світових злиттів і поглинань, аналіз змін організації процесу діяльності компанії Daimler & Chrysler.

Методами дослідження є загальнонаукові методи розуміння об'єктивної дійсності, а також наукові способи теорії пізнання, такі як логічності та системності. Загальні методи (аналіз, синтез, індукція, дедукція, класифікація), економіко-статистичні, графічні та інші.

Відповідно до мети дипломної роботи ставляться та вирішуються наступні основні **завдання**:

- Визначаються поняття «злиття та поглинання»
- Визначаються класифікації злиттів та поглинань
- Розглядаються тенденції і закономірностей на світовому ринку злиттів і поглинань
- Вивчається становлення компаній та передумови злиття DAIMLER та CHRYSLER
- Розглядається діяльність Daimler & Chrysler в складі концерну DAIMLER-BENZ AG
- Проводиться економічна оцінка поглинання компанії Chrysler концерном DAIMLER-BENZ AG
- Аналізується злиття як інструмент розширення сфер діяльності компаній Daimler & Chrysler
- Виокремлюються шляхи реалізації стратегії конкурентних переваг Daimler & Chrysler

– Розглядається перспективи розвитку ринку злиття та поглинання в автомобільному секторі.

Інформаційною базою дослідження стали праці вітчизняних та зарубіжних вчених. Кваліфікаційна робота написана на основі книг вітчизняних та зарубіжних авторів, відомих спеціалістів у галузі злиття та поглинання, серед яких перш за все варто виділити авторів Кириченко О.А., Гордєєва Т.А, Табахарнюк М.О, Тищенко А. Ігнатюк А.І., Thornton, T. & Meyer-Larsen, W. Також використані матеріали періодичних видань, статистичні дані, звіти міжнародних організацій, огляди та дослідження консалтингових компаній, ресурси Інтернету. Зокрема, великий внесок в дослідження ринку злиття і поглинань зробили міжнародні аудиторські компанії: PriceWaterhouse&Coopers, Deloitte&Touche, Ernst&Young, а також міжнародні інвестиційні консалтингові групи: A. T Kearney, J.P. Morgan. Частина аналітичних досліджень автора ґрунтувалась на даних зі звітів міжнародних статистичних порталів, таких як Mergers & Acquisitions Journal, ІМАА.

Структура дослідження. Робота складається зі вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних джерел та додатків. Загальний обсяг - 73 сторінки. Робота містить 7 таблиць, 7 рисунків, додатки. Список використаних джерел налічує 46 позицій.

РОЗДІЛ I

ЕКОНОМІЧНА ПРИРОДА ЗЛИТТІВ ТА ПОГЛИНАНЬ ЯК СУЧАСНОЇ ФОРМИ ІНТЕГРАЦІЙНИХ ПРОЦЕСІВ У МІЖНАРОДНИХ ВІДНОСИНАХ

1.1 Аспекти процесів злиття та поглинання у світовій економіці

Злиття та поглинання (M&A) значно зросли в усьому світі за останні два десятиліття, кількість і обсяг злиттів і поглинань досягає рекордних рівнів. Основні чинники, що лежать в основі цього процесу, пов'язані з появою глобалізації, низькою вартістю фінансування та поточними фінансовими потрясіннями, отже, необхідністю створення великих організацій, щоб мати можливість конкурувати за зростання та отримання прибутку.

Злиття та поглинання є темою дебатів у сучасному діловому світі. Деякі прихильники стверджують, що злиття підвищують ефективність, тоді як противники стверджують, що вони знижують добробут споживачів через монопольну владу. Мотиви злиття та поглинання в кінцевому підсумку пов'язані зі спільною метою: максимізація прибутку для акціонерів. Вони відіграють важливу роль у зовнішньому зростанні ряду провідних компаній у всьому світі. На хвилі економічних реформ світові промислові підприємства також почали реструктурувати свою діяльність навколо своєї основної діяльності шляхом придбання та поглинання, оскільки вони зростають під впливом конкуренції як на внутрішньому, так і на міжнародному рівнях.

У неспокійній глобальній економіці злиття та поглинання промислових підприємств відбуваються для захисту міжнародного бізнесу. Такі злиття та поглинання відбуваються у важкій промисловості та в основних галузях сфери послуг. Насправді придбання під час рецесії можуть створити більшу цінність і вплив з трьох причин.

По-перше, «ціна входу» — вартість отримання доступу до потоку грошових потоків, ринкового сегмента, можливостей і синергії від придбаного бізнесу — часто значно нижча, оскільки ринкова капіталізація компаній у всьому світі впала до рівнів близько 40% – на 70 відсотків нижче, ніж вони були декілька років тому.

По-друге, завдяки нижчим значенням організації можуть досягати цілей, які раніше були недосяжними.

По-третє, компанії, які покладалися на боргове та акціонерне фінансування мають менш сприятливий фінансовий стан, як правило, повинні залишатися осторонь, що означає набагато меншу конкуренцію за придбання, а отже, менше компаній, які підвищують ціну.

Злиття та поглинання можуть сприяти швидкому зростанню фірм, а також є механізмом дисципліни на ринку капіталу, що підвищує ефективність управління та максимізує прибуток та суспільний добробут.

Терміни злиття та поглинання часто використовуються як синоніми, однак вони мають дещо різні значення. Злиття та поглинання можна класифікувати кількома різними способами, спираючись на складові параметри під час здійснення угоди. У таблиці 1.1 після аналізу літературних джерел зіставлено пояснення термінів злиття і поглинання різних вітчизняних та зарубіжних авторів. (Таблиця 1.1)

Таблиця 1.1

Порівняння авторських визначень понять «злиття» та «поглинання»

Автор	Злиття	Поглинання
Кириченко О., Ваганова О. [1, с. 48]	Будь-яке об'єднання економічних суб'єктів, результатом якого є те, що одна економічна одиниця буде складатися з двох або більше існуючих раніше структур.	Злиття двох або більше відокремлених господарських одиниць, при якому зберігається поглинаюча структура та передаються їй активи та пасиви поглинаючої юридичної особи.
Гордєєва Т. [2, с. 20].	Особлива форма поглинання, при якій компанія, що продається, втрачає юридичну самостійність.	Придбання всього підприємства, його різних частин і стратегічне залучення капіталу.

<p>Табахарнюк М. [3, с. 14–15]</p>	<p>Процес купівлі бізнесу, у якому всі активи та зобов'язання бере на себе покупець.</p>	<p>Позначення процедури переходу права власності. Термін використовується для того, щоб підкреслити провідну роль компанії-початківця, яка має потужніший економічний потенціал.</p>
<p>Тищенко А., Хаустова В. [4]</p>	<p>Злиття двох або більше компаній є результатом договірною процесу між групою керівників компаній і здійснюється шляхом участі в обміні акціями між компаніями або шляхом взаємної купівлі-продажу.</p>	<p>Одна компанія ставить іншу під свій контроль і управляє нею, набуваючи абсолютну або часткову власність.</p>
<p>Волков В. [5]</p>	<p>Злиття двох або більше підприємств в одне підприємство на основі взаємної згоди керівництва підприємства та затвердження акціонерами.</p>	<p>Інша компанія набуває контрольний пакет акцій компанії.</p>
<p>Баюра Д. [6, с. 63–64]</p>	<p>Спосіб реорганізації, при якому два або більше підприємств зливаються в одне і згодом припиняють самостійне існування як юридичні особи.</p>	<p>Форма реорганізації, коли одне підприємство приєднується до іншого та передає останньому усі майнові права та обов'язки об'єднаного підприємства.</p>
<p>Ігнатюк А. [7, с. 191]</p>	<p>Об'єднання двох чи більше підприємств утворює новий бізнес.</p>	<p>Один бізнес купує контрольний пакет акцій іншого підприємства.</p>

Джерело: складено автором на основі [1, 2, 3, 4, 5, 6, 7].

Коли одна компанія поглинає іншу та затверджує себе як новий власник, купівля називається поглинанням.

З іншого боку, злиття описує дві фірми приблизно однакового розміру, які об'єднують зусилля, щоб рухатися вперед як єдине нове підприємство, а не залишатися у власності та керуванні окремо. Ця дія відома як злиття рівних. Приклад: і Daimler-Benz, і Chrysler припинили своє існування, коли обидві фірми об'єдналися, і була створена нова компанія DaimlerChrysler. Акції обох компаній були передані, а замість них випущені нові акції. Під час оновлення бренду в лютому 2022 року компанія змінила назву та тикер на Mercedes-Benz Group AG (MBG).

Угода про купівлю також буде називатися злиттям, якщо обидва генеральні директори погоджуються, що об'єднання відповідає інтересам обох їхніх компаній.

Недружні або ворожі угоди про поглинання, у яких цільові компанії не бажають бути придбаними, завжди розглядаються як придбання. Угоду можна класифікувати як злиття або поглинання залежно від того, чи є придбання дружнім чи ворожим і як про це оголошено. Іншими словами, різниця полягає в тому, як угода доводиться до ради директорів, співробітників і акціонерів цільової компанії.

У разі злиття компанія-покупець бере на себе активи та пасиви іншої компанії. Іноді для опису таких операцій використовується термін «статутне злиття». Статутне злиття відрізняється від підпорядковуючого злиття, яке є злиттям двох компаній, в якому цільова компанія стає дочірньою чи частиною дочірньої компанії материнської компанії. [8]

Компанії беруть участь у злитті, оскільки бачать вигідну можливість. Якщо прибуток зростає завдяки нижчим витратам — наприклад, завдяки вищій продуктивності чи економії на масштабі — результатом можуть бути нижчі ціни для споживачів і покращення загального економічного добробуту. Проте, якщо підвищення прибутковості відбувається внаслідок більшої концентрації ринкової влади всередині фірми і якщо фірми використовують

цю владу для підвищення цін, тоді чистий вплив на добробут може бути негативним.

У процесі постійного розвитку підприємства прагнуть зростання в умовах ринкової економіки. Є два варіанти: придбати зовнішню конструкцію або розробити її самостійно. Реалізація потенціалу внутрішнього зростання відбувається за рахунок підвищення прибутковості наявних активів, підвищення операційної ефективності та впровадження інновацій. Зовнішнього - переважно через злиття, поглинання та альянси.

Основні передумови успіху угоди M&A компанії включають:

- обґрунтованість вибору мети M&A;
- визначення можливостей для реалізації синергії від злиття;
- визначення факторів, які створюють майбутню вартість інтегрованої компанії;
- формулювання основних принципів інтеграції.

Три набори факторів можуть змусити або спонукати компанії до угод з конкурентами:

1) внутрішні проблеми, викликані необхідністю пошуку нових напрямків або шляхів розвитку;

2) зовнішні умови, викликані змінами в бізнес-середовищі, які можуть знизити ефективність діяльності компанії та змусити компанії шукати нові шляхи розвитку;

3) власні бажання, плани, амбіції керівництва компанії.

Основними причинами рішення про M&A є наступні стратегічні інтереси:

- Усунути конкурентів. Таким чином компанія має можливість закріпити свої позиції та збільшити частку ринку.

- Захистити свою конкурентну позицію.

- Необхідність зміцнення слабких ланок. Компанія, яка виявить, що їй не вдається визначити галузь із найбільшим потенціалом майбутнього зростання та прибутковості, може виявитися в змозі знайти найкращий шлях для партнера зі злиття.

- Здобути частку ринку. У сегментах ринку, де розмір бізнесу відіграє ключову роль, компанії можуть прагнути отримати частку ринку, щоб домінувати. Це виправдано в галузях із мінливою динамікою та великими гравцями та компаніями з погіршенням конкурентних позицій. У цьому контексті розмір бізнесу та потреба в певній критичній масі створюють бар'єри для входу та сприяють економічній прибутковості компаній, які вже працюють на ринку.

Міжнародні злиття та поглинання стали одним із основних шляхів реалізації корпоративних стратегій розвитку в сучасних умовах, що підтверджено досвідом країн Європейського Союзу (ЄС).

Однак ця сфера залишається однією з суперечливих і складних для вивчення. Це стосується як оцінок мотивації та ефективності угоди, довгострокових економічних наслідків для учасників, так і розробку оптимального інструментарію національного регулювання. Багато робіт не дають комплексного аналізу цього процесу, висвітлюючи лише одну сферу, фактично використаний матеріал дуже розрізнений, або автори обмежуються вивченням конкретних корпоративних злиттів без урахування особливостей сторін угоди.

Переживши з початку ХХ ст. п'ять хвиль злиттів і поглинань, світова економіка досягла нової віхи, яка ознаменована появою на економічній арені супергігантів.

Масштабні злиття та поглинання призвели до значних змін у багатьох секторах світової економіки, включаючи хімічну, фармацевтичну, телекомунікаційну, обробну, металургійну, фінансову тощо. Угоди серед авіавиробників «Boeing» і «McDonnell Douglas», автомобілебудівних концернів BMW і «Rover Group», "Daimler-Benz" і "Chrysler", нафтові компанії «British Petroleum» і «Amoco», угода між "Mobil" і "Texaco", фінансові установи «Morgan Stanley» і «Dean Whitter Discovery», аудиторські фірми «Coopers & Lybrand» і «Pricewaterhouse» і багато інших компаній галузі підтверджують цю тезу. [9]

1.2 Класифікація злиттів та поглинань в міжнародному бізнесі

Типи злиттів і поглинань:

- Злиття

У разі злиття ради директорів обох компаній схвалюють злиття та шукають схвалення акціонерів. Наприклад, у 1998 році Digital Equipment Corporation уклала угоду про злиття з Compaq, і Compaq поглинула Digital Equipment Corporation. Пізніше Compaq об'єдналася з HP у 2002 році. Символ Compaq до злиття був CPQ. Це поєднується з символом акцій HP (HWP), щоб створити поточний символ акцій (HPQ).

- Поглинання

Під час простого поглинання, одна компанія, що поглинає іншу, отримує контрольний пакет акцій придбаної компанії без зміни її назви чи організаційної структури. Прикладом є придбання Manulife Financial Corporation John Hancock Financial Services у 2004 році, причому обидві компанії зберегли свої назви та організаційні структури.

- Консолідація

Консолідація створюють нові компанії шляхом поєднання основної діяльності та відмови від старих корпоративних структур. Акціонери обох компаній повинні схвалити злиття та, після схвалення, отримати звичайні акції нової компанії. Наприклад, у 1998 році Citigroup і Travellers Insurance Group оголосили про консолідацію, щоб створити Citigroup.

- Тендерні пропозиції

У тендерній пропозиції одна компанія пропонує придбати розміщені акції іншої компанії за певною ціною, а не за ринковою. Покупець робить пропозицію безпосередньо акціонерам іншої компанії, минаючи керівництво та правління. Наприклад, у 2008 році Johnson & Johnson зробила пропозицію придбати Omrix Biopharmaceuticals за 438 мільйонів доларів. Компанія прийняла пропозицію про поглинання, і угода була закрита в грудні 2008 року.

- Придбання активів

Під час придбання активів одна компанія безпосередньо отримує активи іншої компанії. Компанія, яка купує активи іншої фірми, повинна отримати згоду своїх акціонерів. Придбання активів є типовим у процедурах банкрутства, коли інші компанії беруть участь у торгах за різні активи компанії-банкрута, які ліквідуються після того, як активи врешті-решт передаються компанії-покупцю.

- Придбання менеджменту

Під час управлінського викупу, керівники однієї компанії купують контрольний пакет акцій іншої компанії, надаючи їй статус приватної. Ці колишні керівники часто працюють з фінансистами або колишніми керівниками компаній для фінансування угод. Такі угоди M&A зазвичай фінансуються за рахунок непропорційних боргових зобов'язань і мають бути схвалені більшістю акціонерів. Наприклад, у 2013 році компанія Dell оголосила, що її придбав її засновник Майкл Делл.

Оскільки в результаті злиття діяльність хоча б однієї компанії припиняється, таке припинення має відбутися в установленому порядку: створення комісії з припинення, повідомлення кредиторів товариства тощо. Процедури припинення розрізняються залежно від організаційної форми компанії.

Залежно від національності можна виділити два типи корпоративних злиттів:

- державна консолідація - об'єднання компаній, розташованих в одній державі;

- транскордонні злиття - злиття компаній, розташованих в різних країнах (transnational merger), поглинання компаній в інших країнах (cross-border acquisition).

З огляду на глобалізацію господарської діяльності у сучасних умовах характерною рисою стає злиття та поглинання не тільки компаній різних країн, але й транснаціональних корпорацій.

Залежно від ставлення керівників компанії до угоди про злиття або поглинання компанії можна виділити:

- Дружнє злиття - керівництво та акціонери підтримують злиття за цією Угодою;

- Hostile Mergers - злиття та поглинання, при яких керівництво цільової компанії не погоджується на транзакцію та вживає кількох заходів, щоб запобігти поглинанню. У цьому випадку компанія повинна вжити заходів проти цільової компанії на ринку цінних паперів, щоб заволодіти цільовою компанією.

Залежно від способу об'єднання потенціалів можна виділити такі типи злиття:

- Корпоративний альянс - це об'єднання двох або більше компаній, орієнтованих на певний незалежний напрямок діяльності, що забезпечує синергію тільки в цьому напрямку. В інших видах діяльності підприємства діють самостійно. Компанії для цих цілей можуть створювати спільні структури, наприклад спільні підприємства;

- Корпорації - це об'єднання всіх активів фірм, які задіяні угодою.

Злиття можна структурувати кількома різними способами на основі відносин між двома компаніями, які беруть участь в угоді:

- Горизонтальне злиття: дві компанії, які знаходяться в прямій конкуренції та поділяють однакові продуктові лінії та ринки.

- Вертикальне злиття: клієнт і компанія або постачальник і компанія. Подумайте про злиття виробника морозива з постачальником ріжків.

- Спільне злиття: два підприємства, які по-різному обслуговують ту саму базу споживачів, наприклад виробник телевізорів і кабельна компанія.

- Злиття для розширення ринку: дві компанії, які продають однакові продукти на різних ринках.

- Злиття з розширенням продукту: дві компанії, що продають різні, але споріднені продукти на одному ринку.

- Конгломерація: дві компанії, які не мають спільних бізнес-сфер. [10]

Як фінансуються поглинання?

- Компанія може купити іншу компанію готівкою, акціями, взяти на себе борг або поєднати деякі або всі три способи з них. У менших угодах також часто одна компанія купує всі активи іншої компанії. Компанія X купує всі активи компанії Y за готівку, що означає, що компанія Y матиме лише готівку (і борг, якщо такий є). Звичайно, компанія Y стає просто оболонкою і з часом ліквідується або ввійде в інші сфери бізнесу.

- Інша угода про придбання, відома як зворотне злиття, дозволяє приватній компанії вийти на біржу за відносно короткий період часу. Зворотні злиття відбуваються, коли приватна компанія, яка має великі перспективи та прагне залучити фінансування, купує офіційну компанію-оболочку, яка не веде законної діяльності та має обмежені активи. Приватна компанія реверсивно зливається з публічною компанією, і разом вони стають абсолютно новою публічною корпорацією з акціями, що торгуються.

Як оцінюються злиття та поглинання?

Дві компанії, які брали участь в угоді M&A, по-різному оцінювали цільову компанію. Очевидно, що продавець оцінить компанію за максимально можливою ціною, а покупець намагатиметься придбати її за якомога нижчу ціну. На щастя, можна об'єктивно оцінити компанію, досліджуючи порівнювані компанії в галузі та спираючись на наступні показники.

- Співвідношення ціни та прибутку (P/E Ratio)

Використовуючи співвідношення ціни та прибутку (P/E ratio), компанія-покупець робить пропозицію, кратну прибутку цільової компанії. Вивчення P/E для всіх акцій в одній галузевій групі дасть компанії-покупцю хороші вказівки щодо того, яким має бути коефіцієнт P/E цільової компанії.

- Співвідношення вартості підприємства та продажів (EV/продажі)

Завдяки співвідношенню вартості підприємства та продажів (EV/sales) компанія-покупець робить пропозицію як кратне доходу, знаючи при цьому співвідношення ціни та продажів (P/S ratio) інших компаній у галузі.

- Дисконтований грошовий потік (DCF)

Ключовий інструмент оцінки в M&A, аналіз дисконтованих грошових потоків (DFC) визначає поточну вартість компанії відповідно до її очікуваних майбутніх грошових потоків. Прогнозовані вільні грошові потоки (чистий прибуток + амортизація/амортизація (капітальні витрати) зміна оборотного капіталу) дисконтуються до поточної вартості з використанням середньозваженої вартості капіталу компанії (WACC). Слід визнати, що DCF складно підібрати правильно, але небагато інструментів можуть конкурувати з цим методом оцінки.

- Вартість заміни

У деяких випадках придбання ґрунтується на вартості заміни цільової компанії. Для простоти припустімо, що вартість компанії є простою сумою всього її обладнання та витрат на персонал. Компанія-покупець може буквально наказати цільовому об'єкту продати за такою ціною, або вона придбає конкурента за таку ж ціну.

Природно, для того, щоб зібрати гарний менеджмент, придбати майно, закупити потрібне обладнання, потрібно багато часу. Цей метод встановлення ціни, звичайно, не мав би особливого сенсу в сфері послуг, де ключові активи (людей та ідеї) важко оцінити та розвивати.

Чому компанії продовжують придбавати інші компанії через M&A?

Двома ключовими рушійними силами капіталізму є конкуренція та зростання. Коли компанія стикається з конкуренцією, вона повинна водночас скорочувати витрати та впроваджувати інновації. Одним з рішень є придбання конкурентів, щоб вони більше не становили загрози. Компанії також завершують M&A, щоб розвиватися шляхом придбання нових продуктових ліній, інтелектуальної власності, людського капіталу та клієнтської бази. Компанії також можуть шукати синергію. Завдяки поєднанню бізнес-діяльності загальна ефективність продуктивності має тенденцію до підвищення, а загальні витрати, як правило, знижуються, оскільки кожна компанія використовує сильні сторони іншої компанії.

Як M&A діяльність впливає на акціонерів?

Як правило, за кілька днів до злиття або поглинання акціонери компанії-покупця бачать тимчасове падіння вартості акцій. У той же час акції цільової компанії зазвичай зростають у ціні. Зазвичай це відбувається тому, що компанії-покупцю потрібно витратити гроші на придбання цільової компанії за ціною, вищою за ціну акцій до придбання.

Після офіційного оформлення злиття або поглинання ціни на акції зазвичай перевищують вартість кожної цільової компанії на етапі перед поглинанням. За відсутності несприятливих економічних умов акціонери об'єднаної компанії зазвичай отримують хороші довгострокові показники та дивіденди. Акціонери обох компаній можуть зіткнутися з розмиванням голосів через збільшення кількості акцій, випущених під час злиття. Це явище характерне для злиття акцій, коли нова компанія пропонує свої акції в обмін на акції цільової компанії за узгодженим курсом конвертації.

Акціонери компанії-покупця відчують незначну втрату права голосу, тоді як акціонери меншої цільової компанії можуть побачити значне зменшення своїх прав голосу у відносно більшій групі зацікавлених сторін.

Яка різниця між вертикальним і горизонтальним злиттям або поглинанням?

Горизонтальна інтеграція та вертикальна інтеграція є конкурентними стратегіями, які компанії використовують для зміцнення своїх позицій серед конкурентів. Горизонтальна інтеграція — це придбання спорідненого бізнесу. Компанія, яка обирає горизонтальну інтеграцію, поглине іншу компанію, яка працює на тому ж рівні ланцюжка створення вартості в галузі, наприклад, коли Marriott International, Inc. придбала Starwood Hotels & Resorts Worldwide, Inc.

Вертикальна інтеграція стосується процесу придбання бізнес-операцій у межах однієї виробничої вертикалі. Компанія, яка обирає вертикальну інтеграцію, бере на себе повний контроль над одним або декількома етапами виробництва або розповсюдження продукту. Apple, наприклад, придбала AuthenTec, яка розробляє технологію сенсора відбитків пальців Touch ID, яка входить до її iPhone. [11]

1.3 Аналіз тенденцій і закономірностей на світовому ринку злиттів і поглинань

Аналітичні дослідження процесу злиття показали, що вигідніше продавати компанію, ніж здобувати чужу. У більшості випадків акціонери компанії, яка була продавцем угоди M&A, отримували значні вигоди, тоді як акціонери компанії-покупця отримали значно менше.

Це можна пояснити двома причинами:

1) Як правило, поглинена компанія завжди більша за поглинену компанію. У цьому випадку, якщо чисті доходи від злиття або поглинання розподіляються порівну між двома компаніями, акціонери кожної компанії отримують однаковий абсолютний прибуток, але у відносному чи процентному вираженні прибутки акціонерів компанії будуть поглинені більше. висока;

2) Конкуренція серед покупців значно полегшує цей процес. Кожен наступний претендент на придбання компанії прагнув вийти за рамки умов, викладених попереднім. У той же час прибутки від майбутніх угод про злиття все більше надходять до поглинених корпоративних акціонерів. У той же час є кроки, які керівники компаній, які збираються придбати, можуть вжити, щоб переконатися, що їхні компанії продаються за найвищою можливою ціною за цих обставин.

Порівняно з іншими темами економічних досліджень питання корпоративних злиттів і поглинань воно наразі є обговорюваним і здебільшого перспективним. Вони викликають одні з найзапекліших дискусій щодо доцільності та ефективності корпоративної реструктуризації: одні бачать у злитті важливе джерело підвищення ефективності корпоративної діяльності, інші — лише відображення владних інстинктів менеджерів, чиї амбіції знижуються та не для підвищення ефективності компанії. Але незалежно від ваших поглядів на це питання, корпоративні злиття та поглинання є об'єктивною реальністю, і їх необхідно вивчати та аналізувати, щоб зробити відповідні висновки, щоб уникнути повторення тих самих помилок.

При дослідженні особливостей злиттів і поглинань, що відбувалися в окремих країнах у 19-20 століттях, були отримані наступні результати:

1) Бурхлива хвиля злиттів і поглинань. Озираючись в історію, варто виділити чотири хвилі фінансових і банківських злиттів, перша з яких відбулася на рубежі XIX і XX століть (приблизно 1896-1904 рр.), друга в 1920-х роках і третя в 1920-х роках. Друга половина 1940-х до середини 1960-х і, нарешті, четверте покоління — торкаючись двох десятиліть 1970-х та 1980-х.

2) Внутрішній ринок США був у центрі глобальної хвилі M&A через лібералізм державних і федеральних структур влади щодо процесу M&A в різних секторах економіки та велику кількість ресурсів, що обертаються на фінансових і банківських ринках і пошук найбільш ефективних застосувань (46,1% глобальних M&A). Операції M&A відбуваються на внутрішньому ринку США).

3) Хвиля, що виникла в США, швидко поширилася на більшість розвинених країн Європи. Іншими словами, хвилі в США та Європі приходять саме в потрібний час.

Через політичні, економічні та культурні особливості Азія та Близький Схід залишаються нейтральними до перших трьох хвиль злиттів і поглинань.

У різних країнах хвилі спільно визначаються суб'єктивними та об'єктивними умовами, найважливішими з яких є комерційні умови, оскільки суб'єктивні умови непридатні для аналізу, розгляду та систематизації.

Досвід хвиль злиттів і поглинань включені в перевірені часом національні законодавчі рамки злиттів і поглинань, формуючи основу для складного законодавства про злиття і поглинання.

Визначення мотивів для злиття є важливим, оскільки вони відображають причини, чому дві або більше компаній, об'єднаних, цінніші, ніж окремі компанії. Зростання капіталізованої вартості об'єднаної компанії є основною метою більшості злиттів і поглинань.

Аналіз та систематизація світового досвіду дозволила визначити основні мотиви злиття та поглинання в наступних компаніях:

1) Внутрішній : прагнення досягти синергії підприємства та скорочення витрат:

- набуття нових навичок (високотехнологічні, добре налагоджені організаційні процеси, висококваліфіковані люди з критично важливими для конкретної організації навичками, включаючи навички управління);

- доступ до нових продуктів, патентів, ринків, каналів розподілу для більш ефективного використання наявних ресурсів і навичок компанії або для більш успішного досягнення встановлених цілей;

— економічні причини. Придбання збиткових компаній може зменшити податкову економію прибутку до оподаткування.

2) Зовнішній : зміни зовнішнього середовища знижують ефективність поточної діяльності компанії і змушують компанію шукати нові шляхи розвитку:

- зміни в монетарній політиці, загальній швидкості економічної діяльності, політичні причини, національне регулювання, глобалізація тощо;

- поточні зміни в певній галузі (наприклад, надлишок потужностей у галузі (автомобілебудування), зростання витрат на розробку (фармацевтика), різні технологічні зміни тощо).

3) Відображення мотивації керівництва компанії для укладення подібної угоди:

- розвивати інший бізнес, використовуючи наявні особисті навички управління;

- забезпечити безпеку власного робочого місця - диверсифікувати галузеві ризики та зменшити ймовірність поглинання іншою компанією;

- «побудова імперії» - розширення компанії, щоб збільшити свою владу та видимість;

- фінансові прибутки — Винагороди для вищого керівництва, пов'язані з оборотом компанії, ціною акцій тощо.

Окрім загальних, традиційних мотивів реорганізації бізнесу, наявні і специфічні мотиви, які характеризуються національними особливостями.

Злиття можуть підвищити ефективність об'єднаних компаній, але вони також можуть погіршити результати поточної виробничої діяльності та збільшити бюрократичний тягар. Наперед оцінити зміни, які принесуть злиття та поглинання, дуже важко.

За результатами досліджень міжнародних організацій:

- 61% злиттів не окупили вкладені в них гроші [13];

- 57% об'єднаних компаній відстають від решти ринку і знову класифікуються як окремі корпоративні одиниці [14];

- Менше 20% компаній, що об'єднуються, досягли очікуваних фінансових або стратегічних цілей [15];

- Як правило, поглинання не створюють додаткової вартості для власників компанії-покупця [16];

- Непов'язані (диверсифіковані) злиття більш продуктивні, ніж пов'язані злиття, хоча останні, як правило, більш імовірно що створить додаткову вартість для власника.

Експерти зазвичай вказують на три причини невдачі M&A:

- неправильна оцінка ринкової привабливості компанії-покупця або конкурентної позиції придбаної компанії;
- недооцінка суми інвестицій, необхідних для виконання угоди про злиття компанії;
- помилки в оформленні угоди про злиття [17, с. 11-12].

По-перше, злиття та поглинання дозволяють компаніям скористатися перевагами ефекту масштабу, який знижує ціни. Особливо це стосується капіталомістких галузей, таких як технології, охорона здоров'я та авіакосмічна промисловість. Чим більше компаній можуть розподілити свої високі постійні витрати на більший обсяг виробництва, тим сильніший тиск на ціни.

По-друге, більші доходи призводять до здоровішого пенсійного та інвестиційного балансу. Другорядною перевагою M&A є збільшення багатства для акціонерів, а третьою перевагою є збільшення реального валового внутрішнього продукту через «ефект багатства». Для будь-якого

заданого рівня доходу в сукупній економіці вищий рівень багатства збільшить витрати на споживання, що становить приблизно дві третини ВВП.

По-третє, ефект масштабу від М&А дозволяє компаніям ефективніше конкурувати на міжнародних ринках, де є дуже великі гравці, наприклад ті, які часто субсидуються іноземними урядами. На цих ринках великі американські компанії повинні встановити та підтримувати конкурентну перевагу в інноваціях, виробництві та маркетингу. Без М&А деякі американські компанії ризикували б зазнати краху, що фактично зменшило б конкуренцію. США втрачають свою перевагу в дослідженнях і розробках на користь Китаю, і М&А може допомогти змінити цю небезпечну тенденцію.

По-четверте, роблячи економіку більш ефективною та продуктивною, М&А зменшує інфляційний тиск. З меншою інфляцією цінові сигнали стають чіткішими, а розподіл ресурсів покращується в економіці. А при меншій інфляції будь-який заданий рівень доходу та заробітної плати створюватиме більший реальний попит на кінцеві товари та послуги, що створюватиме більший попит на працю, що, у свою чергу, створюватиме більший дохід. Реальний ВВП виграє від цього позитивного циклу дезінфляції.

Технологічні компанії десятиліттями здійснюють М&А, щоб залишатися конкурентоспроможними в цій швидкозмінній галузі. Apple придбала Beats by Dre за 3 мільярди доларів. Oracle придбала PeopleSoft за 10,3 мільярда доларів. Facebook купив WhatsApp за 22 мільярди доларів. Споживачі виграли від М&А, як і загальна економіка.

Тим часом нещодавнє злиття, запропоноване T-Mobile і Sprint, дозволить інтегрувати існуючі можливості для підвищення ефективності, одночасно посилюючи конкуренцію з такими країнами, як Китай і Південна Корея, у розробці власних технологій 5G. Так само, як технологічним компаніям необхідно постійно конкурувати з іноземними розробками, це стосується і аерокосмічної/оборонної промисловості США.

Є причина того, що під час економіки Трампа активність М&А активізувалася, як це було під час динамічної економіки президента Рейгана.

Адміністрація Рейгана зняла бар'єри для M&A, що допомогло очолити економічне відродження 1980-х і 1990-х років. Компанії можуть скористатися перевагами сильної економіки, використовуючи злиття та поглинання для посилення своїх конкурентних позицій, що призводить до збільшення, а не до зменшення конкуренції.

РОЗДІЛ II

АНАЛІЗ ЕКОНОМІЧНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ТА ЗЛИТТЯ КОМПАНІЙ DAIMLER, BENZ ТА CHRYSLER НА АВТОМОБІЛЬНОМУ РИНКУ

2.1 Становлення компаній та аналіз передумов злиття DAIMLER та CHRYSLER?

Перш ніж відбудеться злиття, важливо, щоб залучені компанії погодили його умови. Щоб повністю зрозуміти, як почалося це злиття, ми почнемо з історії Daimler і Chrysler. У 1926 році Daimler-Benz була утворена шляхом злиття двох німецьких перших автомобільних компаній, одну заснував Карл Бенц, а іншу – Готліб Даймлер. Штаб-квартира Daimler знаходиться в Німеччині, точніше в Штутгарті. Він всесвітньо відомий виробництвом розкішних автомобілів Mercedes. Перед злиттям у 1997 році «Даймлер-Бенц Груп» отримала нову організаційну структуру. Таким чином, компанія складається з підрозділів Passenger Cars, Commercial Vehicles, Aerospace, Services та деяких промислових підрозділів. [19]

Варто зазначити, що Daimler-Benz почав розширюватися як компанія після злиття з Maybach у 1966 році. Chrysler, з іншого боку, був заснований у 1925 році автовиробником Уолтером Крайслером на основі залишків американської Maxwell Motor Company. Її штаб-квартира розташована в Мічиган-Сіті, США. До цього злиття Chrysler придбав бренд Jeep у 1987 році шляхом придбання American Motor Corporation (AMC) за 800 мільйонів доларів.

Дві давні компанії уклали угоду про злиття, оголошену 7 травня 1998 року та завершену 12 листопада того ж року. Нова компанія, утворена після злиття, називається DaimlerChrysler. В умовах злиття двох компаній йдеться, що злиття відбудеться на рівних умовах. Основною метою злиття є виробництво всіх категорій автомобілів (наприклад, сімейних автомобілів, фургонів, кабриолетів) для таких марок: Mercedes-Benz, Chrysler, Dodge, Jeep, Smart і Maybach [20].

Група Chrysler відповідала за продаж запчастин і аксесуарів під брендом Mopar. На момент злиття Daimler був найприбутковішою автомобільною

компанією в Німеччині та однією з найприбутковіших у світі завдяки своїй власності марки Mercedes. [19]

Chrysler, з іншого боку, був найменшим із великої трійки автовиробників США на той час, але найефективнішим. Отже, обидві компанії взяли курс на транскордонну логіку. Daimler купує Chrysler у результаті горизонтального злиття за 38 мільярдів доларів. У 1998 році Daimler посідав 17 місце у світовому рейтингу, а Chrysler – 25 місце. За таких обставин об'єднання між ними, безсумнівно, підвищило б вартість об'єднаної компанії та в той же час використовувало б ефект масштабу, що дозволило б компанії отримати максимальний прибуток і водночас підвищити вартість частки.

Фактично, це злиття було заявлено як «злиття рівних», де досвід і знання цих двох компаній будуть об'єднані для виробництва високоякісної товарної продукції. Daimler мав сильний бренд, але шукав можливості для розвитку за межами Європи, де на той час він мав 1% частки ринку в США. Крім того, його статус як марки автомобілів класу люкс знаходиться під загрозою з боку Lexus і Toyota. Chrysler шукав партнерства з компанією з сильною дистрибуторською мережею для продажу своєї продукції в Європі [21].

Завершення злиття було мотивовано розширенням і диференціацією, а також виживанням на ринку внаслідок майбутньої реструктуризації автомобільної промисловості. Керівники обох компаній мають на меті, що злиття зробить DaimlerChrysler лідером світового автомобільного ринку [19].

Транскордонні злиття, як відомо, складні. Для досягнення успіху DaimlerChrysler необхідна була згуртованість не лише між двома головними офісами, у Штутгарті та Оберн-Хіллс, штат Мічиган, але й між безліччю офісів і заводів з різними національними та корпоративними культурами. Щоб подолати такі розбіжності, об'єднана компанія застосувала незвичний підхід [22].

У своєму плануванні перед злиттям Daimler не приділяв великої уваги тому факту, що угода буде транскордонною. Мабуть, передбачалося, що це не створить особливих проблем. За словами Екхарда Кордеса, одного з трьох

менеджерів Daimler, які брали участь у дискусіях перед злиттям із Chrysler (іншими були Юрген Шремпп, голова групи, та Юрген Хубберт, член правління, відповідальний за автомобільний підрозділ Daimler Mercedes-Benz), питання викликані транскордонним характером угоди, спеціально не запитувалися, доки не було узгоджено її широкі умови.

Пан Кордес каже, що команду Daimler хвилювали три великі проблеми. По-перше, на тлі консолідації в автомобільній промисловості вони намагалися об'єднати дві компанії з сильною та відмінною спадщиною, тож як найкраще це зробити? По-друге, зважаючи на те, що прецедентів такого злиття не було, чи була угода взагалі здійсненою? І по-третє, чи вистачило Daimler і Chrysler сміливості, щоб успішно впоратися зі складним завданням інтеграції після злиття?

Пан Кордес сказав, що жодне з цих питань не має очевидного транскордонного елементу: вони однаково стосуватимуться, якщо угода буде між двома німецькими компаніями. Наприклад, рішення щодо інтеграції після злиття безжально ставиться до ефективності та планування, незалежно від того, де укладається угода. У той же час, однак, ці питання пов'язані з розумінням того, що успішне злиття вимагає вирішення серйозних проблем у різних регіонах і культурах.

Ці труднощі були посилені виправданим відчуттям серед тих з американської сторони, що це не було злиття рівних, а скоріше угода, в якій Даймлер вирішував головну роль. Менеджери середньої ланки та інженери Chrysler побачили в цьому зраду іноземців і побоювалися, що суворі тевтонські методи вторгнуться в їх власну досить розвинену компанію. Потенційне зіткнення культур, таким чином, було як корпоративним, так і національним: чи могла група німецьких інженерів, керованих процесами, ефективно працювати з натхненними передчуттям, ризикованими босами Chrysler?

Дві культури, одна компанія

За деякими показниками, той факт, що DaimlerChrysler досяг такого рівня, який він досяг з 1998 року, був не чим іншим, як дивом. Це поєднання зберіглося, незважаючи на багато складних моментів. «Ми дуже задоволені прогресом злиття», — сказав пан Хабберт. «У нас є чітке бачення: одна компанія, одне бачення, один голова, дві культури».

DaimlerChrysler подолав таку просту, але важливу перешкоду, як різниця в часі між Німеччиною та США. Керівники обох компаній подорожували через Атлантику на низку зустрічей і семінарів, шукаючи шляхи скорочення витрат і розподілу витрат на майбутній розвиток. Щоб зменшити втому під час частих подорожей, спеціально пристосований літак допомагає їм надолужити сон. За іронією долі, DaimlerChrysler орендував приміщення в Chrysler Building у Нью-Йорку, що могло б ще більше скоротити подорожі.

Крім того, нові компанії продовжують розширюватися. Наприклад, 27 березня було оголошено про угоду з японською збитковою компанією Mitsubishi Motors, яка підтримує плани DaimlerChrysler щодо виробництва невеликих автомобілів. 26 червня компанія заплатила 428 мільйонів доларів за 10% акцій південнокорейської Hyundai.

Але за іншими показниками злиття не відповідало баченню його розробників. До осені минулого року дві компанії обговорювали збереження двох головних офісів, і досі вживається термін «злиття». Справді, такі люди, як містер Хабберт, тепер визнають, що Daimler організував дружнє поглинання третього за величиною автовиробника США, щоб вирішити власні стратегічні проблеми.

Через два роки проблем повно, деякі з них фінансові. DaimlerChrysler відмовився від детального обговорення планів економії витрат, які він встановив для нової компанії, хоча інвестори залишаються дуже зацікавленими. Але група визнала, що для зміцнення операційних результатів групи необхідно було вжити оновлених і глибоких зусиль щодо скорочення витрат.

26 липня DaimlerChrysler офіційно оголосив про прибуток у другому кварталі в розмірі 1,7 мільярда доларів, що трохи перевищує очікування. Але також кажуть, що йому було важко виконати попередні операційні прогнози на весь фінансовий рік. Безсумнівно, пан Шремп сказав, що групі терміново потрібно покращити свої зусилля, щоб донести свою історію до інвесторів. Ці зауваження прозвучали після важкого періоду для ціни акцій групи, яка нині впала більш ніж на 40 відсотків порівняно з максимумом у 95,5 євро (106 доларів) у 1999 році (див. Рисунок 1). Фондовий ринок все ще скептично ставиться до перспективи злиття.



Рис 1. Вартість угоди *Source: economist.com*

У компанії досі можна було почути незадоволені голоси. Конкуренція на автомобільному ринку загострюється, особливо на внутрішньому ринку Chrysler і в сегменті високопродуктивних мінівенів, який довгий час домінував. Оскільки конкуренти, такі як японська Honda, будують власні фургони, зусилля Chrysler зберегти частку ринку здебільшого полягали в пропонуванні дедалі крутіших знижок дилерам. Але продажі зупинилися, і Chrysler нещодавно розпочав нову програму скорочення витрат на 2 мільярди доларів для підвищення продуктивності. Кілька моделей, зокрема ретро-стиль PT Cruiser, були успішними, але нова модель компанії ще за кілька місяців до основного виробництва [22].

Навіть угода з Mitsubishi є визнанням того, що трансатлантичного шлюбу було недостатньо: він об'єднав два взаємодоповнюючих набори продуктів в Америці та Європі, але не зміг виправити слабкість обох компаній на ринках Азії та Латинської Америки, що швидше розвиваються. Вісімнадцять місяців тому пан Шремп хотів інвестувати в Nissan як відповідь на азіатські недоліки Daimler. Але він був відхилений його правлінням, яке вирішило, що Daimler не може переварити два великих придбання одночасно. На подив Renault, компанії-суперника, Daimler відмовився від угоди, яка зробила б його глобальним охопленням у такий спосіб, як його поглинання Chrysler.

Однак, незважаючи на ці проблеми, ще занадто рано робити висновок про невдачу злиття. Справжнє випробування відбудеться в найближчі два-три роки, коли з конвеєра почнуть сходити перші продукти в повній розробці після злиття. Якщо DaimlerChrysler зможе продемонструвати, що він перевів операційну ефективність на успішні нові транспортні засоби та вищі рівні прибутку, це, сподіваюся, виправдає основну логіку угоди. Однак навіть на цій ранній стадії злиття дає кілька важливих уроків про проблеми злиття компаній з різних країн.

Два набори проблем

Ділова історія угоди показує, чому обидві компанії були готові взятися за такі проблеми. До середини 1990-х Chrysler пережив майже банкрутство та невдалу ворожу викупку, розпочату Кірком Керкоріаном, корпоративним рейдером, який був її найбільшим акціонером. Chrysler був худим і мав модний дизайн, але куди це йшло? Його консультанти, Credit Suisse First Boston, підготували документ, у якому викладено шість стратегічних варіантів. Згідно з недавньою книгою двох журналістів *Detroit News*, усі вони склалися з певної форми альянсу з німцями.

У 1995 році між двома компаніями відбулися випадкові переговори. Але голова правління Chrysler Боб Ітон вважав, що рано чи пізно йому доведеться співпрацювати з іншою автомобільною компанією. Тож коли пан Шремп

спробував відновити переговори з Chrysler у 1997 році, його зустріли дружньо. Не те, щоб після цього все стало дружнім. Пан Ітан, зокрема, зіткнувся з багатьма особистими нападками після того, як оголосив про свій намір піти з посади співголови протягом трьох років. Однак, дивлячись на продуктивність DaimlerChrysler після злиття, стратегічне розуміння пана Ітона було більш похвальним, ніж його попередні виступи. В обмін на прийняття статусу молодшого у злитті він отримав чималий бонус для акціонерів Chrysler. Якби він залишився незалежним, Chrysler був би сьогодні в жахливому становищі.

Незважаючи на це, злиття можна було б провести краще. Зосередившись на загальних питаннях, а не на транскордонних, дві компанії недооцінили фактор, який визначав би й міг навіть зірвати всю угоду. Під час переговорів, навіть після початку інтеграції, виникали транскордонні проблеми, які вимагали уваги. Але топ-менеджери з обох сторін, здавалося, воліли осторонь зустрічати потенційні перешкоди, а не зустрічатися з ними прямо.

Для прикладу розглянемо завдання поєднання двох різних способів ведення бізнесу. Старий Даймлер бюрократичний і формальний. Стандартні зустрічі вищого керівництва створюють великий обсяг документації та довгі протоколи. Після кількох місяців знайомства з більш спонтанною поведінкою американців більшість повідомлень тепер є усними, супроводжуються одно сторінковою запискою, у якій підсумовуються результати.

Деякі перешкоди важче подолати. Під час злиття топ-менеджери Chrysler розбагатіли, оскільки опціони на акції раптово стали дуже цінними. Це викликало занепокоєння в Німеччині, що бос Daimler може стати жадібним. Але це також підкреслює вкорінені розриви в оплаті праці. Як правило, американці привозять додому вдвічі, потрійно або навіть учетверо більше, ніж їхні німці. У той же час американці були приголомшені тим, що вони вважали марнотратством німців.

Одна річ, яка полегшує злиття, полягає в тому, що жодна компанія не відповідає ідеально американським чи німецьким стереотипам, особливо у вищому керівництві. Коли вони почали працювати, Chrysler більше не був

Детройтським дивом 1980-х років, яке повернулося до життя завдяки таланту тодішнього генерального директора Лі Якокки. Його голова, пан Ітон, є обережним, стриманим колишнім менеджером GM з усіма інстинктами інженера GM. На Daimler-Benz вплинув пан Шремп, який провів свої дорослі роки в Південній Африці і досі їздить туди у відпустку. Він був сміливим, приземленим, вдумливим лідером, чий стиль — спочатку слухати, потім приймати рішення, а потім диктувати.

За межами Детройта злиття, здається, викликало відносно мало суперечок. У DaimlerChrysler було кілька гучних звільнень, більшість з яких відбулися під час злиття, коли керівники розділилися. Єдиним винятком став суперечливий відхід колишнього президента Chrysler Томаса Столкампа, який вірив у важливість повної інтеграції двох компаній. Він пішов у вересні минулого року, і його замінив Джим Холден. Німці підривали пана Столкампа тижнями, перш ніж пан Шремп наказав пану Ітону звільнити його.

Однак було також безліч відходів і нижче за керівництво. На одному етапі минулого року талановиті дизайнери Chrysler масово втекли. Пан Хубберт каже, що німці засвоїли важливий урок: вони не повинні сприймати лояльність робітників як належне. Але також можливо, що від'їзди відвернули увагу топ-менеджерів від основних проблем у бізнесі Chrysler.

Домінування Німеччини в угоді також призвело до незручних моментів. Наприклад, коли пан Хубберт заявив, що DaimlerChrysler створить штаб-квартиру в Штутгарті. Але в цілому німці дипломатичні, навіть обережні. З самого початку Daimler намагався взяти уроки з інших проблемних угод. Так, наприклад, наполягайте на тому, щоб заздалегідь уточнити, які керівники будуть на яких посадах.

Тому також вирішіть централізувати та контролювати рішення, які можуть підірвати згуртованість. Щоб впоратися з сотнями інтеграційних проектів, DaimlerChrysler створив сильний автомобільний комітет із п'яти керівників вищої ланки, яким кожні чотири-шість тижнів мають звітувати про

всі проекти. Містер Кордес, який сидить у правлінні, сказав, що це надзвичайно важливо, щоб допомогти групі залишатися на шляху [22].

Що було добре, а що не так у цьому злитті:

Перед остаточною угодою про злиття стояла низка перешкод, що підкреслювало, наскільки крихкою угода була з самого початку. Головне питання полягає в тому, що дві компанії повинні бути рівноправними в цьому злитті. Фраза «це злиття рівних» часто використовується, щоб запевнити акціонерів у новій ситуації. Хоча насправді цього ніколи не було.

Німецька компанія не хотіла підпадати під вплив американської компанії, а Chrysler не хотів, щоб злиття перетворилося на поглинання. Таким чином, вони всі погодилися, що DaimlerChrysler матиме дві штаб-квартири, одну в Німеччині та одну в США, а Дж. Шремп і Р. Ітон розділять роль генеральних директорів. Ще одна критична перешкода для злиття полягає в тому, що Chrysler хоче, щоб нова компанія називалася американською, оскільки це дасть їй доступ до більшого ринку. З іншого боку, Daimler не може допустити цього, тому вони використовують німецьке законодавство, щоб цього уникнути.

Останньою перешкодою, яку легко подолати, була назва нової компанії. Першою пропозицією було назвати Daimler-Chrysler-Benz, але обидві компанії погодилися, що Daimler-Chrysler буде кращим для бренду.

Щось пішло не так з перших днів злиття, оскільки це була величезна культурна прірва між двома компаніями, особливо в сфері управління. Німецька компанія була надзвичайно дисциплінованою та магістерською, з багатьма рівнями управління та занадто великою бюрократією. Навпаки, Chrysler був набагато швидшим і ошадливішим в управлінських рішеннях, можна охарактеризувати його як більш спонтанний. Daimler незабаром почав діяти так, ніби Chrysler був куплений, тому розрив організаційної культури зростав [22].

Той факт, що це злиття в якийсь момент спрацювало добре, — це злиття ліній продуктів двох компаній. З одного боку, розкішні седани та мінівени

Daimler були ідеальним доповненням до спортивних автомобілів і вантажівок Chrysler. Тому виробнича лінія є дуже ефективною та впливає на дохід компанії. У 1998 році Daimler-Chrysler продав 4,5 мільйона автомобілів із загальним доходом у 131,5 мільярда доларів і чистим прибутком у 8,4 мільярда євро, що зробило його третьою за величиною автомобільною компанією в 1998 році [23].

Крім того, DaimlerChrysler мав всі ресурси, необхідні для виходу на ринки Азії та Південної Америки. Обидві компанії мають лише невелику частку цих ринків і починають розширюватися.

Наприкінці 2000 року, через два роки після злиття, культурні відмінності призвели до звільнення двох чвертей виконавчого персоналу Chrysler, а рада директорів компанії складалася в основному з керівників Daimler. Щоб підкреслити цей момент, ми повинні згадати, що Eaton пішов на пенсію на початку 2000 року, на рік раніше, ніж очікувалося. Головний факт, який не спрацював, це те, що уряд недооцінив усі культурні відмінності. Ці розбіжності існують не тільки серед членів правління, а й серед механіків і техніків підприємства. Зрештою це змусило членів Daimler почати поводитися зарозуміло, вважаючи, що вони володіють Chrysler.

Таким чином, після одного моменту злиття стосувалося лише деяких підрозділів компаній. Наприклад, маркетинговий і фінансовий відділи могли б співпрацювати, але це не стосувалося відділу запасних частин і виробництва платформи, тому що, на думку правління Daimler, це могло змусити їхніх клієнтів почуватися обманутими через нижчі технологічні частини Chrysler. Витік багатьох досвідчених керівників Chrysler, які відповідали за успіх компанії ускладнило роботу цього злиття.

В результаті компанія не змогла передбачити кризу на автомобільному ринку США, що призвело до величезних економічних втрат. У 2001 році Chrysler втратив 662 мільйони євро. У 2000 році Шремп офіційно оголосив про злиття, заявивши, що він ніколи не збирався об'єднувати рівноправні компанії. Що ще гірше, Daimler-Chrysler довелося зіткнутися з позовом від третього за

величиною акціонера К. Кекоряна, який вимагав відшкодування збитків у розмірі 9 мільярдів доларів, оскільки вважав, що ніколи не продасть свою частку Daimler після того, як Шремп сказав, що ніколи її не продасть. Знайте, що угода насправді є придбанням, а не злиттям. Коли Daimler придбав 34% акцій японської автомобільної компанії Mitsubishi та 10% акцій південнокорейської автомобільної компанії Hyundai, було зрозуміло, що він прагне розширюватися у всьому світі, а не лише в США. Хоча в 2002 році було продано 4,4 мільйона автомобілів, що принесло прибуток у 4,7 мільярда євро, відтоді ця частка зменшилася.

Зіткнення культури між німецькою та американською моделлю культури було очевидним у кожному аспекті цього злиття.

Американська культура особиста, люди в цій культурі відповідальні за себе та свої вчинки, тому що вони менше залежать від інших. Ієрархія відіграє важливу роль у німецькій організаційній моделі, і люди в цій культурі думають більше командно-орієнтованим способом. Інша проблема полягає в тому, що Daimler намагається керувати підрозділом Chrysler як німецькою компанією. Злиття завершилося в 2007 році, майже через десять років після злиття. Того року Daimler відмовився від злиття, щоб звільнити місце для Cerberus, інвестиційної компанії, щоб купити 80 відсотків акцій Chrysler. До цього кроку Daimler, здавалося, скористався грошовими потоками Chrysler [19].

Зібравши всю інформацію, ми можемо використати наступну таблицю, щоб показати, що пішло не так під час цього злиття :

Таблиця 2.1

Поле	Daimler	Chrysler
Ціна продукції	На основі методів	Негайна і гнучка
Ієрархія	Вертикальний	Горизонтальна
Гнучкість	Суворий	Адаптивна
Пристосування	Дії -> потім детальний аналіз	Негайні дії
Рівень ризику	Нейтральний до	Полюбляють ризик

	ризик	
Спілкування	Професійний	Безтурботний
Спосіб роботи	Контролюючий	Лояльний

Таблиця 2.1 Розроблено автором Petros Nikolaou Джерело: [24]

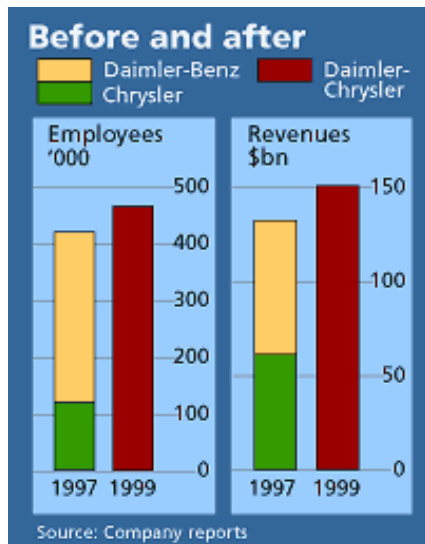


Рис. 2. «До» і «після» злиття
Source: *economist.com*

Коли в 1998 році Daimler-Benz, найприбутковіша автомобільна компанія Німеччини та власник всесвітньо відомої марки Mercedes, оголосила, що вона зливається з Chrysler, найменшим, але найефективнішим виробником автомобілів у Великій трійці Америки, дві компанії почали транскордонна угода, заснована на, здавалося б, бездоганній промисловій логіці.

2.2 Дослідження економічної діяльності концерну DAIMLER-BENZ AG

Протягом періоду з 1949 по 1960 рік у швидкому розвитку німецької автомобільної промисловості Daimler-Benz AG вдалося відновити позиції, які вона займала до Другої світової війни. Вже в 1954 році компанія подолати мільярдний рубіж за показниками обороту і тим самим побила існуючий рекорд продажів. Високі показники продажів усіх автомобілів марки Mercedes-Benz стали символом німецького економічного дива.

Розвиток підрозділу комерційних автомобілів відображав високі темпи зростання економіки в цілому. Усі вантажівки були оснащені дизельними

двигунами. Протягом 1950-х років Daimler-Benz майже утримував монополію як виробник дизельних двигунів.

Для експорту компанії довелося покладатися на співпрацю з незалежними генеральними дистриб'юторами. Вони займалися імпортом і співпрацювали з офіційними дилерами на власний ризик. Ця стратегія була частково зумовлена забороною німецьких компаній на прямі іноземні інвестиції, яка діяла до 1952 року.

У наступний період компанія поступово продовжувала розширювати європейську мережу продажів. У 1955 році Daimler-Benz знову підтримував ділові відносини зі 178 генеральними дистриб'юторами по всьому світу.

Що стосується комерційних транспортних засобів, спектр був розширений, і модельний ряд поширився на все: від легких фургонів до важких вантажівок. Водночас компанія продовжила інтернаціоналізацію виробництва. Зокрема, в Аргентині, Бразилії та Індії уряди проводили активну політику індустріалізації з метою нарощування місцевого виробництва автомобілів. Щоб досягти цієї мети, уряди поставили надання імпортних ліцензій в залежність не лише від складання транспортних засобів у країні, але й від закупівлі дедалі більшого відсотка необхідних деталей у місцевого виробництва.

На хвилі цього розвитку компанія Daimler-Benz заснувала виробничі заводи, зокрема, в Ірані (IDEM), у Південній Африці (UCDD), у Туреччині (OTOMARSAN), в Аргентині (Mercedes-Benz Argentina MBA), у Бразилії (Mercedes-Benz do Brasil S.A. в Сан-Бернарду-ду-Кампо) та в Індії (Telco). [25]

У 1990 фінансовому році Daimler-Benz продовжив тенденцію до зростання. Консолідовані продажі зросли порівняно з попереднім роком (тобто з урахуванням MBV) на 5,2% до 85,5 мільярдів німецьких марок. Збільшення внутрішнього ринку на 11 % до 36,7 мільярдів німецьких марок було значно вище середнього; в інших країнах Європейського Співтовариства наші продажі склали 18,9 мільярдів німецьких марок (+ 5,1 %). Для ринку ЄС в цілому відбулося зростання на 8,8 % до 55,6 мільярдів німецьких марок. За

межами ЄС обсяг бізнесу залишився на тому ж рівні, що й у 1989 році, на рівні 30,0 мільярдів німецьких марок. Це можна пояснити перш за все зростанням вартості марки D і спадом на низці основних ринків за межами Європи.

Більше двох третин консолідованих продажів припадає на корпоративний підрозділ Mercedes-Benz. AEG і Deutsche Aerospace внесли близько 15%; на нещодавно засновану компанію Daimler-Benz InterServices припадало 3,2 % консолідованих продажів.

Аналіз фінансового становища

- Операційний прибуток на 9,8 млрд євро нижчий, ніж у попередньому році; з поправкою на одноразовий ефект зменшився до 5,2 мільярда євро (1999: 10,3 мільярда євро)

- На операційний прибуток вплинула гостра конкуренція в Північній Америці

- Внесок операційного прибутку Group and Services зменшився через тиск на маржу та збільшення витрат на рефінансування

- Чистий прибуток зріс на 37% до 7,9 млрд євро; з поправкою на одноразовий ефект зменшився до 3,5 мільярда євро (1999: 6,2 мільярда євро)

У 1990 фінансовому році DaimlerBenz продовжив тенденцію до зростання. Консолідовані продажі зросли порівняно з попереднім роком (тобто з урахуванням MBV) на 5,2% до 85,5 мільярдів німецьких марок. Збільшення внутрішнього ринку на 11 % до 36,7 мільярдів німецьких марок було значно вище середнього; в інших країнах Європейського Співтовариства наші продажі склали 18,9 мільярдів німецьких марок (+ 5,1 %). Для ринку ЄС в цілому відбулося зростання на 8,8 % до 55,6 мільярдів німецьких марок. За межами ЄС обсяг бізнесу залишився на тому ж рівні, що й у 1989 році, на рівні 30,0 мільярдів німецьких марок. Це можна пояснити перш за все зростанням вартості марки D і спадом на низці основних ринків за межами Європи.

Більше двох третин консолідованих продажів припадає на корпоративний підрозділ Mercedes-Benz. AEG і Deutsche Aerospace внесли

близько 15%; на нещодавно засновану компанію Daimler-Benz InterServices припадало 3,2 % консолідованих продажів [25].

Daimler-Benz: Покращено лідируючу позицію з комерційними транспортними засобами.

У 1990 році більшість ринків комерційних автомобілів за кордоном зазнали впливу загального ослаблення економічної ситуації. Пов'язане з попитом скорочення виробництва було необхідним, зокрема, в Японії, США та Південній Америці, тоді як виробництво комерційних автомобілів у Німеччині та Мексиці спостерігало значне зростання.

Daimler-Benz зміцнив свої позиції світового лідера як виробник вантажівок загальною масою більше 6 тон. У Німеччині кількість нових транспортних засобів зросла загалом на 20 %; з них реєстрація вантажівок понад 6 тон зросла на 24 %, а вантажівок великої вантажопідйомності 16 тон і більше на 26 %. Через падіння на деяких європейських ринках експорт із німецьких заводів скоротився на 14 % порівняно з попереднім роком до 87 100 одиниць; серед великовантажних автомобілів понад 16 т падіння склало 22 %. Тим не менш, нам вдалося покращити позиції у таких важливих країнах, як Франція та Італія. Для вантажівок понад 6 тон Daimler-Benz збільшив свою частку ринку на 3,0 відсоткових пункти до 26 % і таким чином значно розширив свою лідируючу позицію на ринку. Вітчизняні заводи працювали на повну потужність і випустили 168 800 одиниць, що знову на 5,0 % більше, ніж у 1989 році. Випуск комплектів для виробництва за кордоном зріс на 66 % до 21 200 одиниць. Падіння попиту на комерційні автомобілі в Південній Америці змусило скоротити випуск дочірніх компаній у Бразилії та Аргентині на 18% і 11% відповідно. Хоча це також призвело до втрати частки ринку в Бразилії, частка ринку автомобілів Daimler-Benz в Аргентині зросла [25].

Аналіз Daimler-Chrysler в складі концерну DAIMLER-BENZ AG

Очікувалося, що підсумок цього проекту буде чимось більшим, ніж дві частини. Фактично, це було не так, коли Daimler збільшив свою владу над Chrysler, призначивши німецьких керівників на найвищі посади в Chrysler. У

2007 році Daimler продав Chrysler компанії Cerberus за 7,8 мільярдів доларів ілюструє ступінь невдачі злиття Daimler-Chrysler, що є приголомшливою втратою порівняно з їхніми інвестиціями в Chrysler. Вони зазначили, що «в середньому ціна цільової акції зростає на 16% до 30% навколо дати тендерної пропозиції».

Це пояснює, чому Daimler зазнав таких великих збитків. Однак ці питання набагато складніші, ніж це просте пояснення. Фактично вороже поглинання часто є більш вигідним, ніж дружнє поглинання.

Справді, такий аналіз продемонстрував, що злиття забезпечить значне зростання ринкової влади, створення вартості та конкурентну перевагу. Нижче було створено SWOT-аналіз щодо злиття, щоб проілюструвати сильні та слабкі сторони, можливості та загрози злиття.

Таблиця 2.2

SWOT-аналіз злиття Daimler і Chrysler

Сильні сторони	Слабкі сторони	Можливості	Загрози
Економія завдяки ефекту масштабу. Великі корпоративні бренди. Підвищена міцність капіталу. Конкурентна перевага через розмір.	Важко контролювати та керувати такою великою організацією. Дві різноманітні культури (європейська та американська) для наповнення. Різні клієнтські бази.	Вихід на нові ринки (зокрема Азії) та розширення ринку. Інновації через об'єднаний досвід. Потенціал стати домінуючим лідером ринку.	Таке велике злиття може бути високим ризиком для існування обох компаній. У новоствореного DaimlerChrysler відсутній фірмовий стиль, клієнти можуть не погоджуватися з ним.

Таблиця 2.2 Розроблено автором на основі джерела [26].

Культурні відмінності

Усунення керівництва підірвало давню культуру Chrysler, що, у свою чергу, стало каталізатором катастрофічного провалу злиття Daimler-Chrysler. [27]. Персонал чинив опір європейському стилю, що призвело до багатьох конфліктів і напруги між двома організаціями. До речі, це шкодить комунікаційному процесу, що призводить до низької якості продукту та невіттих продажів порівняно з загальним розміром. Це значною мірою стосується DaimlerChrysler, BBC повідомляє про рекордно низьку ціну в 42,79 доларів США з найвищого рівня в 108 доларів у 2000 році.

Лише за два роки результат злиття різко впав. BBC [28] також показало, що, на відміну від «злиття рівних», голова Daimler Юрген Шремп насправді розглядав Chrysler як підрозділ Daimler, а не як партнерство. Як згадувалося вище, Шремп керував Chrysler як європейською компанією, замінивши президента Chrysler Джима Холдена на Дітера Цетше.

Операційний прибуток від Chrysler Group

Через інтенсивну конкуренцію на північноамериканському ринку Chrysler Group мала менші продажі одиниць і вищі стимули для продажу багатьох своїх моделей. Ця ситуація особливо вплинула на ключові сегменти ринку Chrysler Group, включаючи мінівени, позашляховики та пікапи. Також негативно вплинуло на операційний прибуток зміна асортименту продукції та збільшення постійних витрат, пов'язаних з новими продуктами, такими як новий мінівен, PT Cruiser, седан Dodge Stratus, а також седан і кабріолет Chrysler Sebring. Це зниження було частково компенсовано вищими цінами на транспортні засоби та нижчими витратами на компенсацію на основі прибутку. [25]

Операційний прибуток групи DAIMLER-CHRYSLER менший, ніж у попередньому році. Він знизився на 1,3 мільярда євро до 9,8 мільярда євро, причому на прибутки значною мірою вплинули одноразові ефекти в обидва роки. На операційний прибуток позитивно вплинув обмін контрольного пакета акцій Групи в DaimlerChrysler Aerospace на акції Європейської

аерокосмічної оборонно-космічної компанії (EADS), що призвело до прибутку Групи в розмірі 3,3 мільярда євро.

Ці прибутки були частково компенсовані зборами на загальну суму 0,8 мільярда євро через стратегічну зміну позиціонування smart і директиву Європейського Союзу щодо переробки відпрацьованих транспортних засобів, яка вимагає від виробників автомобілів сплачувати значну частину витрат на утилізацію. На балансову вартість орендованих транспортних засобів у сегменті послуг також було зафіксовано знецінення в розмірі 0,5 мільярда євро. Операційний прибуток з урахуванням одноразових ефектів зменшився до 5,2 мільярда євро (1999 рік: 10,3 мільярда євро). Зниження було в основному викликане нижчими внесками прибутку від Chrysler Group і сегментів послуг, які були головним чином результатом посилення конкурентної ситуації в Північній Америці. Інші сегменти змогли зміцнити свої позиції на ринку. Операційний прибуток за минулий рік також включав одноразовий ефект на загальну суму 0,7 мільярда євро. [25]

Прагнення до програми змін у європейському стилі викликало серйозні суперечки та призвело до відсторонення співробітників Chrysler. Теорія організаційного айсберга Шайна наголошує на тому, що культура є сферою, яка може бути однією з найважчих перешкод для впровадження змін. Шайн розглядає культуру як частину неформальної організації, яка впливає на цінності, переконання та конфлікти. Спроби інтегрувати зміни стають надзвичайно складними, якщо їм не протистояти. Цей сильний опір змінам є результатом акценту працівників на культурних відмінностях, щоб продемонструвати свою унікальність і соціальну ідентичність.

2.3 Економічна оцінка поглинання компанії Chrysler концерном DAIMLER-BENZ AG

Як пише The Economist, злиття Daimler-Benz і Chrysler стало катастрофічним провалом. Станом на початок грудня 2000 року загальна вартість акцій DaimlerChrysler була нижчою, ніж вартість акцій Daimler-Benz до придбання, причому ціна акції впала з приблизно 108 доларів США за акцію в січні 1999 року до приблизно 39 доларів США.

Підрозділ Chrysler втратив 500 мільйонів доларів у третьому кварталі того ж року і може втратити ще більше в четвертому кварталі. За перші три квартали 2000 року дохід зріс на 12% до приблизно 121 мільярда доларів, тоді як чистий прибуток, за винятком особливих статей і змін у бухгалтерському обліку, знизився на 10% до 3,6 мільярда доларів. Ці результати є результатом вищих продажів одиниць автомобіля в поєднанні з нижчою валовою прибутковістю. Однак продажі різко впали в четвертому кварталі 2000 року.

Раніше Chrysler був відомий своєю солідною маржею продажів, але коли іноземні конкуренти вийшли на ринок мінівенів та спортивних автомобілів, маржа різко впала, і Chrysler почав спад. Зростаючі витрати на дослідження та розробки, частково зумовлені новими екологічними стандартами, просто занадто великі для компанії, яка виробляє обмежену кількість продуктів переважно для ринку США.

17 листопада 2000 року газета Wall Street Journal повідомила, що Chrysler Group не досягне планових показників прибутку в 2000 році через високі витрати та неочікувано великі знижки на старі моделі, які стало важко продати, і, ймовірно, чисті збитки. четверта чверть. Юрген Піпер, головний аналітик Metzler Bank у Франкфурті, вважає, що Chrysler робить більшість речей правильно, але надто повільно реагує на раптове зростання конкуренції на автомобільному ринку.

До третього кварталу 2000 року Chrysler був основним джерелом прибутку Вашингтона, округ Колумбія, але зростання конкуренції змінило цю реальність. Відбулися значні зміни в управлінні, і можна зробити більше. На більш загальному рівні Chrysler Group постраждала від загального спаду на автомобільному ринку США. Однак у дослідженні, проведеному в листопаді 2000 року округу Колумбія, низьку продуктивність Chrysler у США було звинувачено у відсутності оптимізації в самому підрозділі США.

Звичайно, можна гадати, чи було це оголошення зроблено на прохання німецького керівництва на підтримку можливої нової стратегії для Chrysler, над якою працював Дітер Цайх після того, як Джеймса Холдена було звільнено

з посади генерального директора Chrysler Group. Кілька інших керівників США.

Moody's і Standard & Poor's знизили боргові рейтинги DC

1 грудня 2000 року агентство Moody's Investors Service знизило рейтинг довгострокового боргу округу Колумбія з подальшим зниженням короткострокового боргу. Довгостроковий борговий рейтинг було знижено до шостого найвищого рівня «A2» з «A1», а подальше зниження до «A3» розглядається. За короткостроковою заборгованістю рейтинг знижено до «A3» з «A2». Вони прийшли того самого дня, коли DC оголосив про свій намір скоротити одиничне виробництво на заводі Chrysler на 18,5%.

Пониження рейтингу відбулося через те, що за прогнозами Moody's продажі «базових» автомобілів Chrysler суттєво впадуть порівняно з рівнями 1999 року протягом наступних двох років через посилення конкуренції з-за кордону, повідомляє Reuters. Standard & Poor's здійснило аналогічне зниження рейтингу.

Загалом вважалося, що вплив цих понижень рейтингу може збільшити вартість боргу DC, і через нижчий рейтинг короткострокового боргу очікувалося, що корпорація не зможе спекулювати та скористатися пропозиціями на ринку комерційних паперів. , ринок, на якому доступні позики на 270 днів і менше.

Рентабельність

Розглядаючи валову рентабельність, операційну рентабельність і чисту рентабельність, ми бачимо, що за перші дванадцять місяців, з грудня 1999 року по листопад 2000 року, спостерігалось значне зниження порівняно з повним 1999 роком.

Валовий прибуток впав на 7,6% [лише 63,3% від середнього показника по сектору]. Операційний прибуток впав на приголомшливі 22,2% [лише 62,9% від середнього показника по сектору], тоді як чистий прибуток впав на 12,9% [лише 66,8% в середньому по сектору] .

Зіставлення абсолютних значень коефіцієнтів DaimlerChrysler із середнім по сектору підкреслює слабкі сторони в діяльності корпорації та пояснює принаймні частину причини, чому потенційні покупці акцій не бажали платити багато за акції DC; його коефіцієнти прибутковості не найкращі для порівняння з показниками інших виконавців у секторі.

Таблиця 2.3.1 Рентабельність

	Середнє по сектору (30.11.99-30.11.00)	DaimlerChrysler (30.11.99-30.11.00)	DaimlerChrysler (year ended 31.12.99)
Валовий прибуток/ продажі	30.94%	19.58%	21.18%
Операційна маржа	7.69%	4.84%	6.22%
Маржа чистого прибутку	4.46%	2.98%	3.42%

-Фінансова стійкість (ліквідність і платоспроможність)

Всупереч наведеним вище висновкам, показники фінансової стійкості DC не вказують на дуже серйозну проблему. Коефіцієнт капіталу DaimlerChrysler значно збільшився, але залишається переконливо нижчим, ніж у галузі в цілому. Розглядаючи цей коефіцієнт більш конкретно, зазначимо:

Коефіцієнт знизився з 1,40 до 1,27, тобто на 9,3%. Середній показник в галузі становить 1,19, а дані свідчать про те, що це в межах «безпечної зони». Поточний коефіцієнт 1,66 лише трохи нижчий, ніж 1,63 у 1999 році, а також дуже близький до середнього по галузі 1,87. Ще більше занепокоєння викликає співвідношення боргу до власного капіталу, яке минулого року підскочило на 16,2% до 2,08 з 1,79.

Ці цифри разом з іншими зовнішніми факторами, такими як зростання конкуренції на автомобільному ринку, ймовірно, змусили Moody's знизити рейтинг боргу компанії в листопаді 2000 року.

Таблиця 2.3.2 Фінансова стійкість

	Середнє по сектору (30.11.99-30.11.00)	DaimlerChrysler (30.11.99-30.11.00)	DaimlerChrysler (year ended 31.12.99)
Коефіцієнт швидкої ліквідності	1.19	1.27	1.40
Коефіцієнт поточної ліквідності	1.87	1.66	1.63
Співвідношення боргу до власного капіталу	2.45	2.08	1.79

-Ефективність управління та прибутковість

Показники рентабельності, такі як рентабельність активів, рентабельність інвестицій і рентабельність власного капіталу, які тісно пов'язані з ефективністю управління, демонструють очевидну негативну тенденцію розвитку. Хоча вони не є катастрофічними, вони показують, що в «сильному» DC не все добре.

Рентабельність капіталу, один із провідних показників задоволеності акціонерів, впала на 9,6% до 12,85% з 14,21%. Стає зрозуміло, чому акції DC зазнали такого різкого падіння порівняно з середнім показником по галузі на 19,79%. Станом на початок грудня 2000 року він пропонував лише близько 65% середнього доходу в галузі.

Рентабельність інвестицій ще більше розчарувала, знизившись на 18%. Рентабельність інвестицій DC у 4,18% становить трохи більше половини середнього показника по галузі (8,07%). Цей результат ставить під сумнів інвестиційну політику DC і може вимагати серйозних змін.

Рентабельність активів також є поганою новиною. Зниження на 11,3% до 2,60%, це менше половини середнього показника по сектору в 5,45% (!).

Таблиця 2.3.3 Ефективність управління та прибутковість

	Середнє по сектору (30.11.99-30.11.00)	DaimlerChrysler (30.11.99-30.11.00)	DaimlerChrysler (year ended 31.12.99)
Рентабельність активів	5.45%	2.60%	2.93%
Рентабельність інвестицій	8.07%	4.18%	5.10%
Рентабельність капіталу	19.79%	12.85%	14.21%

- Темпи зростання

Темпи зростання DaimlerChrysler містять як досить хороші новини, так і погані новини. Корпорація спостерігала значне збільшення продажів у цілому, але Chrysler Group сприяла відчутному відступу в другій половині 2000 року. (Рисунок 2.1).

Темпи зростання за період з 01.12.99 по 01.12.00 трохи вищі, ніж на початку грудня 2000 року. на 14,04%. Цей результат все ще нижчий за середній показник по галузі (21,04%), але все ще є поважним результатом, особливо враховуючи обмежений час, який об'єднана компанія мала для оптимізації своєї діяльності.

Одним із найбільш тривожних висновків аналізу DC, поряд із непропорційно низькою прибутковістю та нещодавнім зниженням рейтингів боргу Moody's і S&P, була зміна прибутку на акцію з вересня по листопад 2000 року. Галузь

загалом стикається з невеликим падінням, фіксуючи в середньому -5,54%, а прибутки на акцію DC різко впали зі зниженням на -91,56% (!). Інцидент став різким відображенням поганої роботи Chrysler Group, що відображало зниження продажів. (див Рисунок 2.2: та таблиця 2.3.4)

Таблиця 2.3.4: Темпи зростання

	Середнє по сектору (30.11.99-30.11.00)	DaimlerChrysler (30.11.99-30.11.00)	DaimlerChrysler (year ended 31.12.99)
Збільшення продажів	21.04%	14.04%	13.81%
Прибуток/частка (EPS)	3.09%	4.66%	4.74%
Прибуток на акцію	- 5.54%	N/A.	- 91.56%

Рисунок 2.1 : Зміна курсу акцій DC із січня по жовтень 2000 року відносно середніх показників по сектору

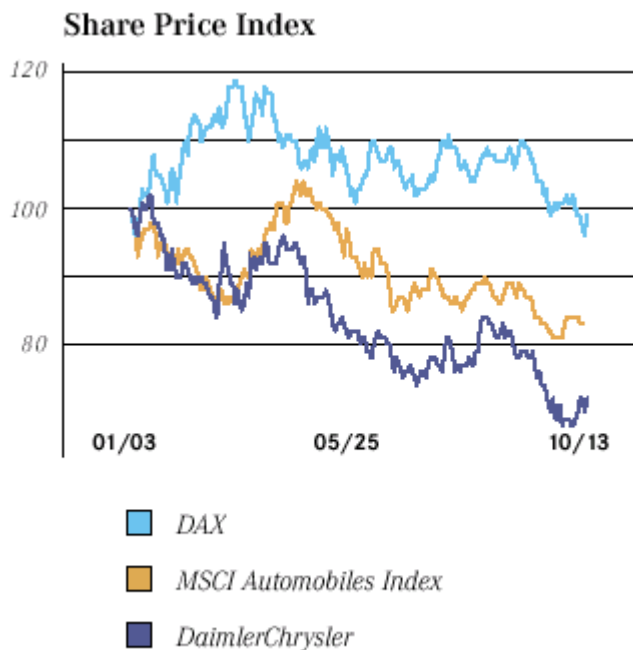


Рисунок 2.2: Динаміка курсу акцій DC на NYSE



Джерело : Графік взято з третього проміжного звіту DC за 2000 рік

Графік взято з <http://yahoo.marketguide.com> (цифри в доларах США)

by Martin Holst Andreassen, with the collaboration of Oriol Amat, Department of Economy and Business, Universitat Pompeu Fabra
<https://www.upf.edu/documents/2963149/3508563/15.doc>

Зрештою, урок злиття DaimlerChrysler може полягати в тому, що транскордонні угоди, по суті, такі ж, як і всі інші злиття, тільки з додатковими рівнями труднощів. Пан Шремпп і його команда зосередилися на операційній частині угоди, применшуючи культурні проблеми та визначивши зловживання менеджменту як неминучі, але керовані.

Здається, найскладніші проблеми здебільшого були пов'язані з деталями ефективного виконання завдань. У травні 1998 року компанії, що об'єдналися, передбачили економію витрат на 1,4 мільярда доларів протягом 1999 року, і цю цифру вони належним чином озвучили. Визначивши внутрішні цілі щодо подальшого синергізму витрат до 2000 та 2005 років, DaimlerChrysler вирішив не оприлюднювати їх. Одна з причин полягала в тому, що, до зростаючого дискомфорту керівництва, інвестори та менеджмент мало що цікавило. Друга, більш прийнятна причина полягала в тому, що визначити справжню синергію ставало все важче, чим більше часу минуло після злиття.

Але інша причина була більш складною для передбачення. Оскільки DaimlerChrysler намагався створити дієві та економічно ефективні способи ведення бізнесу як єдина організація, він зіткнувся з рівнем труднощів, який

не очікувався під час укладення угоди. Розглянемо, на перший погляд, просту ідею спільного використання компонентів. Якщо Daimler і Chrysler мають два подібних автомобіля, теоретично вони можуть заощадити гроші, використовуючи один і той самий компонент — скажімо, вісь або паливний насос — в обох. Але що, якщо один транспортний засіб буде запущено цього року, а інший – не раніше наступного? Чи слід скоординувати запуски продукту для досягнення максимальної ефективності? І як розподіляються витрати на розробку?

Саме на цих дрібних деталях зрештою залежала доля угоди. Якщо DaimlerChrysler все зробила б правильно, злиття могло б вважатися майстерним. Але це не вдалося і певну провину, безперечно, покладено на транскордонні відмінності, такі як мова та культура. І це, мабуть, справжній урок таких злиттів: транскордонний кут виходить на перший план лише тоді, коли інші речі вже йдуть не так [22].

РОЗДІЛ III

РЕЗУЛЬТАТИ ЗЛИТТЯ DAIMLER ТА CHRYSLER В КОНТЕКСТІ ПЕРСПЕКТИВ СПІВРОБІТНИЦТВА КОМПАНІЙ АВТОМОБІЛЬНОЇ ПРОМИСЛОВОСТІ

3.1 Злиття як інструмент розширення сфер діяльності компаній Daimler & Chrysler

Злиття між Daimler і Chrysler відбулося 7 травня 1998 року. Керівники двох компаній припустили, що їм потрібно міцне партнерство, щоб вони могли вижити на ринку автомобілів. Дві компанії були однаково великими, і їм потрібно було створити багатомільярдну компанію, яка б домінувала на ринку та успішно конкурувала. Однак багато людей припустили, що дві компанії могли б обійтися без злиття [28].

Chrysler Group переживала нестабільний фінансовий стан протягом кількох десятиліть і потребувала підтримки Daimler. Chrysler зіткнувся зі спробами ворожого поглинання. Кірк Кіркорян, найбільший акціонер, намагався взяти контроль над компанією. У співпраці з Лі Лакокка, колишнім головою правління, Кірк намагався поглинути компанію, але рада відмовилася. Компанія витримала виклик, і це вказувало на те, що необхідні значні зміни в діяльності компанії. Компанії була потрібна фінансова стабільність, щоб зберегти свій статус і подолати виклики, з якими вона зіткнулася [29].

Chrysler працював на ринку США і вимагав розширення своїх кордонів за кордоном. Зміни, до яких прагнула компанія, будуть досягнуті шляхом збільшення ринкового простору. Для виходу на міжнародний ринок були потрібні великі інвестиції. Це викликало необхідність створення злиття з сильною компанією, яка працювала на диверсифікованому географічному ринку. Ринок легкових автомобілів знизився б на ринку США, і більше сегментів ринку за кордоном купували б цей продукт. Оскільки компанія не мала дилерів чи заводів за кордоном, вона планувала злитися з Daimler AG, щоб отримати доступ до міжнародного ринку для своєї продукції [30].

Daimler-Benz мав міцну фінансову основу та мав 21 бізнес у різних країнах. Найбільший відсоток прибутку припадає на Mercedes Benz. Компанія потребувала диверсифікації, щоб підвищити свою безпеку на ринку. Ринок розкішних автомобілів був на піку, оскільки протягом тривалого часу не було зафіксовано зростання. Автомобільний ринок був широким, і конкурувала різноманітна продукція. Mercedes-Benz був єдиним продуктом, на який покладалася компанія. Daimler вимагав диверсифікації асортименту продукції. Злиття з Chrysler було спрямоване на збільшення асортименту продукції, яку компанія продавала [31].

Бізнес-підхід двох компаній не перетинався з точки зору управління та продуктових ліній. Chrysler базувався в США, і американці мали новаторський підхід до інноваційного виробництва, а також низьку економічну ефективність у своїй бізнес-діяльності. Daimler була німецькою компанією, і німці мали ознаку якості та уваги до деталей. Ці дві компанії встановили б міцне партнерство, оскільки вони не мали суперечливих характеристик [30].

Злиття віталось, оскільки дві компанії були дуже успішними. Основним наміром було не лише збільшити заощадження, але й збільшити асортимент продукції, а також вийти на міжнародний ринок. Багато хто вважав злиття найкращим через диверсифікацію в ідеологіях і підходах до бізнесу. Дві компанії прагнули вийти на глобальний рівень і конкурувати на міжнародному ринку [32].

Інформуючи про злиття раду директорів, інвесторів, співробітників та споживачів, наголошувалися наступні переваги:

- Це не придбання, а злиття рівних (але розподіл 58:42 між Chrysler і Daimler-Benz явно надає перевагу Chrysler).

- Це «злиття для зростання» без звільнень, закриття заводів або припинення моделі. Два бренди існуватимуть незалежно; ця стратегія привернула увагу фінансових аналітиків, оскільки потенційна синергія між двома компаніями буде нижчою, ніж при традиційному злитті. Загалом за

перший рік роботи об'єднаної компанії очікувалася економія коштів у розмірі 1,4 мільярда доларів.

- Це злиття мало бути дуже продуктивним. Очікувалося, що етап інтеграції триватиме три роки. Принцип «злиття рівних» забезпечив би «найкраще з обох світів», де поєднання сильних сторін і найкращих відкриттів обох компаній створить нову організацію, яка значно випереджала б конкурентів.

Географічні ринки та активи двох компаній не дуже перетиналися: Daimler-Benz працювала лише в преміум-сегменті, тоді як бренд Chrysler був зосереджений на середньому ринковому сегменті з більшими показниками в таких сферах, як мінівени, великі спортивні автомобілі. і пікапи. Фінансові аналітики відразу відзначили, що через відсутність повторюваної моделі у компанії навряд чи вийде заощадити на покупках.

Що стосується інших бізнесів Daimler-Benz (важкі вантажівки, авіакосмічна промисловість тощо), Chrysler не брала участі. Порівняно з Daimler-Benz, фінансові послуги Chrysler були більше орієнтовані на звичайних споживачів (таких як дилери). Однак взаємодоповнюваність продуктів не означає, що немає перешкод для злиттів і поглинань. Одне з них – використання компанією Chrysler преміальної надбавки.

Рецесія DaimlerChrysler могла бути спричинена наступними моментами:

- Початковий підйом економіки США. Найприбутковіші транспортні засоби Chrysler (великі спортивні автомобілі, мінівени та пікапи) зазнавали нападів таких конкурентів, як Honda, Toyota і BMW.
- Прогноз для європейських компаній виглядав досить невизначеним - економічне зростання слабше, ніж очікувалося, і нестабільність євро явно сприяла посиленню цієї тенденції.
- Глобальна виробнича потужність компанії становить 71 мільйон одиниць, але продала лише 52 мільйони одиниць. [30].

Недоліки роботи компанії:

- Керівники скаржилися, що їм доводилося витратити до 40% свого часу на роботу, пов'язану з M&A, замість того, щоб виконувати свої прямі обов'язки.

- Враховуючи зростаючу невизначеність економічної ситуації, Правління провело багато дискусій про те, як покращити рентабельність капіталу та які дії слід вжити.

- Керівники DaimlerChrysler взнали зі статистики, що більшість злиттів зазнають невдачі. Багато невдалих злиттів приречені з самого початку; причиною невдачі є прорахунки у виконанні.

- Німецька модель корпоративного управління ніколи не характеризувалася швидкістю. Ухвалення рішень уповільнювалося через чіткий розподіл повноважень між Наглядовою радою та Правлінням, а також через необхідність обговорення всіх важливих питань, пов'язаних із зайнятістю, з Радою працівників та представниками трудового колективу.

- Реєстрація в Німеччині також призвела до виключення компанії з S&P 500 (S&P 500, топ-500 компаній США, виміряних за власним капіталом і прибутковістю). [33].

Усунення недоліків в компанії:

1. Ю. Шремпу і Б. Ітону необхідно було чітко визначити структуру фази інтеграції після злиття. Швидкість була головним пріоритетом, а потім облік і прозорість. Найважливіша умова це участь вищого керівництва в інтеграційному процесі.

2. Для нагляду за інтеграцією було створено Інтегровану керівну раду (ІКР) на чолі з Ітоном і Шремпом, двома співголовами правління. Окрім них, до ради входили два керівники від Chrysler і чотири від Daimler-Benz. Процес інтеграції розділений на 12 блоків, кожен з яких обробляється групою вирішення проблем. 12 блоків організовані за функціями (наприклад, блок з закупівель), визначають можливу синергію від злиття двох корпоративних підрозділів і намагаються її реалізувати. Кожен з блоків включає двох координаторів, які формували групу інтеграції після злиття, яка мала сприяти

та контролювати процес інтеграції. Загалом це колективний орган управління, який складався з приблизно 50 спеціально призначених працівників. Ця досить проста координаційна структура контролювала близько 80 інтеграційних проектів, у яких брали участь сотні керівників усієї організації. «Штаб» був центром збору інформації та моніторингових програм. Розташований у Штутгарті центр був оснащений найсучаснішим комп'ютерним обладнанням. Контроль за всіма пунктами здійснювався за допомогою світлофорної системи. Зелене світло означало, що все йде за планом, жовте — затримки, червоне — серйозні труднощі. Якщо виявлено червоне світло, члени керівної ради електронною поштою відповідного лідера групи запитують, чому результат був поганим.

3. Підтримка цінності двох брендів: Mercedes і Chrysler. До злиття Mercedes-Benz був одним із 10 найпотужніших брендів, тоді як Chrysler мав міцні позиції в Північній Америці. Споживачі й досі по-різному сприймають ці бренди. Оскільки бренди часто вважаються найціннішим активом компанії, вони мають власне представництво в раді директорів – Джеймса Холдена (колишній віце-президент Chrysler із продажу та маркетингу) та Дітера Цетше (Mercedes – Mercedes Benz). Опис двох марок наведено в Керівництві з управління брендами DaimlerChrysler, де чітко розрізняються дві марки. Він забороняє стратегію єдиної платформи бренду Mercedes-Benz/Chrysler і об'єднаної дилерської організації Mercedes-Benz/Chrysler в Європі.

4. Збереження заробітної плати всім працівникам протягом двох років. Щодо винагороди майбутніх менеджерів Коппер пропонував чотири компоненти: базову зарплату, яка залежала від обов'язків керівника; річну премію; можливість придбати акції компанії зі знижкою; виплату частки винагороди, розмір якої становить пов'язані з певним прибутком впровадження показника. Деякі співробітники бачили таку систему винагороди як крок до американської моделі, де члени правління та керівники отримують високу винагороду за свою роботу. Щоб утримати найкращих керівників, нова компанія планувала виплачувати глобальні

конкурентоспроможні зарплати 200 керівникам вищої ланки. Виплата дивідендів також здійснювалася б за американською моделлю. Дивіденди, встановлені DaimlerChrysler, більше схожі на дивіденди Chrysler, тоді як дивіденди Mercedes-Benz набагато нижчі.

5. Підвищувати зацікавленість працівника в меті організації. Навесні 1999 року відповідні відділи оприлюднили бачення та місію для спілкування з працівниками. Обов'язки керівництва включали роз'яснення місії та бачення, а також цілей DaimlerChrysler.

Мета також полягала в тому, щоб заощадити 1,4 мільярда доларів США в перший рік після злиття, чого вони досягли, і ця цифра повинна збільшитися до 3 мільярдів доларів протягом наступних трьох-п'яти років. Ю. Шремп: «Злиття DaimlerChrysler було просто необхідною умовою для того, щоб він залишився у світовій автоіндустрії, і це вдалося» [34].

3.2 Шляхи реалізації стратегії злиття Daimler & Chrysler

З точки зору компанії, злиття могло б бути вигідною конкуренцією, якщо вони пропонують можливість підтримувати рівень витрат виробництва та привабливість, дозволяють розширити існуючі сфери діяльності або перенести їх на нові, або усунути непотрібні види діяльності, щоб покращити вплив підприємств. на ринку. Виходячи з об'єднання цих компаній, його можна охарактеризувати як відносно позитивний, оскільки:

1) За допомогою Керівного комітету інтеграції процес злиття пройшов швидко, а компанія залишалася прозорою;

2) Досягнуто головної мети злиття – 1,4 мільярда доларів економії;

3) Компанія змогла врятувати обидва бренди;

4) Місія, цілі та цінності DaimlerChrysler зрозумілі і компанія до них мігрує, крім того, на момент злиття зберігалися всі робочі місця та попередні зарплати співробітників;

5) У перший рік злиття продажі зросли на 12% до 146,5 мільярдів доларів, а прибуток від виробництва зріс на 38% до 9,6 мільярдів доларів.

6) У 1998 році DaimlerChrysler була найприбутковішою автомобільною компанією у світі;

7) Географічні ринки та активи двох компаній майже не перетинаються, що дозволяє їм ефективно освоювати ринок, не заперечуючи технології своїх відповідних брендів і не шукаючи консенсусу щодо виробництва.

8) Активна соціальна політика, компанія збільшила 19 000 співробітників після злиття.

Звичайно, злиття Daimler і Chrysler мало негативні наслідки, але вони були переважно суб'єктивними і відображені в коментарях журналістів і аналітиків. Таким чином, незважаючи на негативні наслідки, злиття DaimlerChrysler було економічно ефективним. [35].

Невдача злиття та поглинання Daimler-Chrysler

Невдачі були викликані багатьма проблемами, які виникли після того, як компанії вже об'єдналися. Daimler диверсифікував свій бізнес у різних географічних регіонах. Компанія Chrysler мала центральний бізнес. Дві компанії були різними з точки зору географії, традицій і культурних аспектів.

Корпоративна культура Daimler і Chrysler була абсолютно різною. Компанії були несумісні одна з одною з точки зору корпоративної культури. Наприклад, компанія Daimler AG мала корпоративну культуру, яка дозволяла працівникам робити перерви на пиво. Ця культура була неприйнятною для Chrysler, оскільки вони вважали, що це може спричинити аварії та інші незаконні дії. Після злиття DaimlerChrysler ця проблема викликала конфлікти, що призвели до поганої співпраці між менеджерами двох компаній. Це призвело до провалу злиття.

Chrysler і Daimler користувалися великою повагою у своїх країнах, і вони захищали свою корпоративну ідентичність. Chrysler була американською компанією, і вона працювала дуже погано. Декілька разів вони ледве не збанкрутували. Однак їй вдалося вирости у велику корпорацію, незважаючи на важкий досвід, з яким вона зіткнулася. Daimler AG була німецькою компанією, яка була відомою у виробництві розкішних автомобілів [36].

Chrysler використовував стратегію інноваційності для розвитку бізнес-ідей і виходу на нові ринки. Daimler був повною протилежністю цьому і заохочував формальність та ієрархію. У Daimler прийняття рішень формалізовано, а співробітники на роботі носять офіційний одяг. Під час злиття DaimlerChrysler Chrysler просував неформальні комунікації та стандарти повсякденного одягу. Це породило конфлікт між двома компаніями через різне культурне розуміння [37].

Взаємовідносини всередині організацій принесли конфлікти під час злиття. Німці були дуже формальними і не могли розголошувати свої особисті справи в організації. Американці були консервативними і допускали свободу у розвитку відносин.

Транскордонні культурні відмінності також були очевидними в тому, як працюють працівники, а також у відмінностях у способах життя. Американці вимагали високих зарплат і не хотіли переселятися до Німеччини. Німці любили дорогий бюджет і були готові переїхати до Америки. Менеджери з двох країн мали конфлікти щодо переїзду в одну з них. Американці були вперті, тоді як німці були готові змінити своє географічне місце роботи [38].

Стиль управління німців пропагував тривалі зустрічі з довгими дискусіями та доповідями. Американці вважали, що креативність є центральною ідеєю менеджменту, і погоджувалися на короткі зустрічі з невеликою кількістю доповідей. Chrysler Group була заснована на переконанні, що винахідництво та інновації є найкращим шляхом до успіху. Це було протилежним чином Daimler, який прийняв офіційну організацію діяльності з усіма стратегіями, які проводилися офіційно, щоб зберегти гарний імідж компанії [37].

Відносини з громадськістю злиття не вдалися з самого початку, що спричинило конфлікти між двома компаніями. Публікація журналістам інформації про злиття породила конфлікти. План полягав у тому, що новина буде оприлюднена у зручний для європейських ЗМІ час. Цей час був 2 години

ночі в США. Конфлікти тривали з початкового періоду до припинення злиття [39].

Німці домінували майже у всій важливій діяльності компанії. Наприклад, у піарників виникали конфлікти через прес-кіти. Новини про злиття були випущені німецькою мовою, а потім перекладені англійською. Новина була опублікована вранці, адже це час, який сприяв німцям. Німецькі менеджери нав'язали Даймлерівський спосіб ведення справ в організації. Американці уникали участі в діяльності організації [40].

Культурні відмінності викликали багато конфліктів з точки зору спілкування, управління, способу життя та зацікавленості акціонерів у злитті. В американців виникло припущення, що німці обганяють їх в управлінні організацією. З іншого боку, німці відчували, що американські менеджери отримують величезні зарплати. Німецькі акціонери боялися, що Chrysler затьмарить гарний імідж бренду Mercedes [37].

Конфлікти виникли через розрив зв'язку. Дві компанії не розробили належних стратегій для вирішення проблем, які виникали б через культурні відмінності між ними та їхніми зацікавленими сторонами. Культури американців і німців суперечать одна одній, і змішування двох потребує гарного плану, щоб уникнути конфліктів. Конфлікти впливали з управлінських аспектів, а також культури двох спільнот [41].

Злиття з Chrysler Corporation і придбання часток в азіатських автовиробниках Mitsubishi Motors і Hyundai Motor Company переслідували мету зробити компанію провідною світовою автомобільною групою. З огляду на більш сприятливі довгострокові ринкові перспективи, у 2007 році більшість акцій Chrysler Group і пов'язаного з нею північноамериканського бізнесу фінансових послуг були продані. Зв'язки співпраці з Mitsubishi Motors і Hyundai Motor Company також були поступово розірвані.

Злиття DaimlerChrysler сколихнуло світову автомобільну промисловість, спровокувавши новий раунд консолідації. Ford придбав бренд Volvo і створив новий підрозділ Premier Automotive. Renault оголосив про злиття з Nissan. За

рік кількість південнокорейських автомобільних компаній скоротилася з п'яти до двох — Hyundai і Daewoo.

Досліджуючи злиття Daimler і Chrysler, ми тепер можемо зробити висновок, що це була угода, яка пройшла не дуже добре. Точніше кажучи, перед злиттям обидві компанії планували багато спільного, але вони ніколи не помічали того факту, що в їхніх культурах існував розрив. Розрив, який насправді ніколи не наближався до об'єднання. Це підводить нас до результату, що у справі Daimler-Chrysler було дві сторони, які не бажали посправжньому співпрацювати і в той же час приймати всі зміни, які може принести злиття, навіть більше, не було бажання йти на компроміси, щоб зробити це злиття величезним успіхом. Хоча є один важливий факт, і це про підвищення доходів за перші два роки злиття. Отже, початок був чудовим, але завершення цього проекту було поганим, і все закінчилося тим, що Daimler продав усі акції Chrysler.

Перш за все відмінності в німецькій та американській культурах були перешкодами, які неможливо було вирішити. У якийсь момент ці відмінності погано вплинули на продукцію компанії, і працівникам на багатьох її рівнях було дуже важко співпрацювати. Цей випадок зрештою показує, що навіть якщо деякі злиття починаються за сприятливих умов, компаніям не слід недооцінювати вплив культурних відмінностей на користь прибутку.

З аналізу розвитку та подальшого провалу злиття DaimlerChrysler стає абсолютно ясно, що участь HRM у процесі управління змінами є невід'ємною. Щоб подолати культурні проблеми, необхідно запровадити спеціалізовану стратегічну політику управління персоналом, оскільки культурні чинники величезні. Daimler не зрозумів, наскільки сильним може бути опір змінам, який, як пояснювалося, походить від неформальної структури компанії.

Незаперечно, що злиття Daimler і Chrysler мало потенціал для домінування в автомобільній промисловості завдяки їх індивідуально встановленому розміру та прибутку. Злиття Daimler і Chrysler було невдалим не лише тому, що Daimler недооцінив силу, яку може створити культура.

Власне кажучи, злиття обох компаній було катастрофічним через різку культурну розбіжність, але відповідні відділи не впоралися з цією проблемою. Крах цього величезного злиття не зміг втілити і керівник відділу легкових автомобілів Daimler Юрген Хюбберт, який цитував слова «У нас є чітке розуміння: одна компанія, одне бачення, один голова та дві культури».

3.3 Перспективи розвитку ринку злиття та поглинання в автомобільному секторі

Високі показники вакцинації проти COVID-19 у розвинутих економіках призвели до нещодавнього відновлення промислового виробництва в багатьох країнах, суттєво покращивши перспективи керівників промислового виробництва та автомобільного (M&A) секторів. Тепер як корпоративні гравці, так і інвестори мають чіткішу перспективу щодо майбутнього попиту, а високий рівень активності злиттів і поглинань (M&A) є ознакою їхнього оптимізму щодо найближчих років.

Цифровізація, яку прискорило COVID-19, тепер є важливою для максимізації операційної ефективності та використання можливостей для нових бізнес-моделей і джерел доходу. Одним із прикладів є зростання програмного забезпечення та датчиків, які створили можливості постійного доходу від поточних послуг з обслуговування та підписок на аналіз даних. [42].

Сміливі кроки можуть допомогти постачальникам залишатися актуальними в цій динамічній галузі, вирішуючи трансформацію портфоліо шляхом придбання компаній, які додають потрібні можливості, і відмовляються від тих, які не представляють майбутнього.

Автомобільна промисловість стикається з безпрецедентною трансформацією, викликаною різними змінами. Наприклад, тенденції зв'язку, мобільності як послуги, автономного водіння та електронної мобільності швидко змінюють технології транспортних засобів від кузова до трансмісії. Тим часом нові гравці розхитують ринкові позиції виробників оригінального обладнання (ОЕМ) і постачальників автомобілів (див. рисунок 3.1).

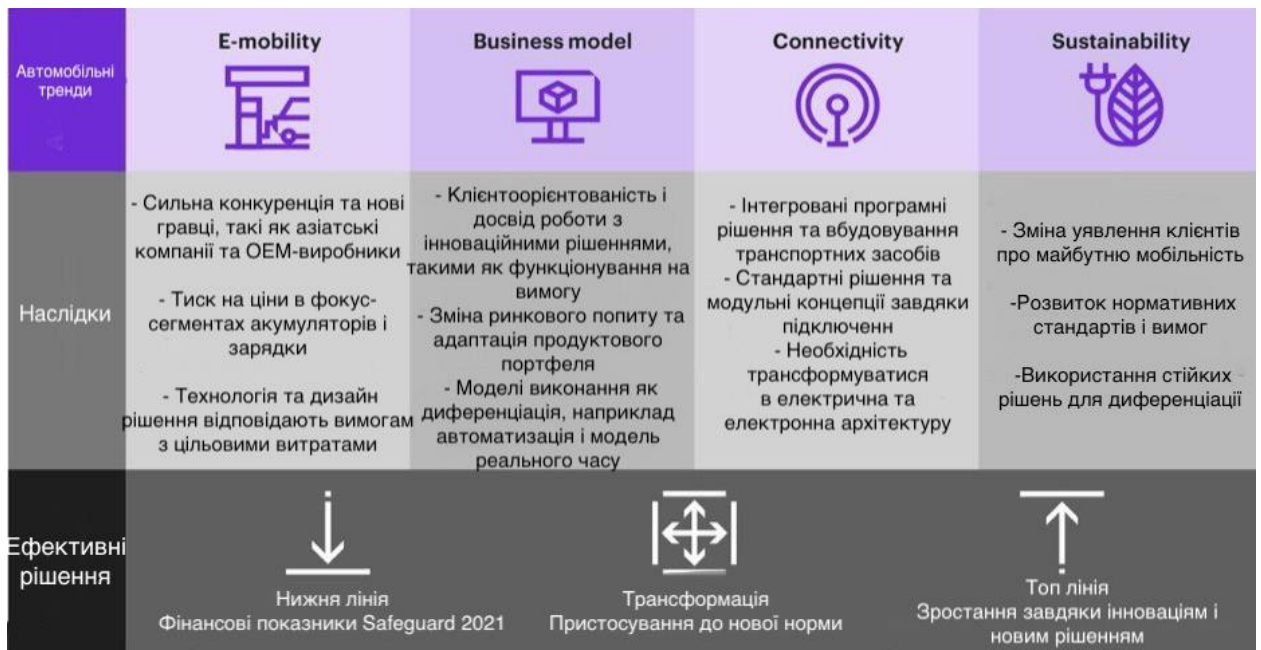


Рисунок 3.1 Автомобільні постачальники повинні адаптуватися, щоб залишатися конкурентоспроможними в галузі, яка швидко змінюється. Джерело [43].

У недавньому минулому активність злиттів і поглинань в автомобільній промисловості залишалася на рівні або навіть знижувалася. Інвестори приватного капіталу були обережні щодо інвестицій в автомобільну сферу, оскільки більшість ринків перебували в стагнації, і було надто багато невизначеності щодо того, які технології виживуть. У той же час діяльність зі злиття та поглинання з боку OEM-виробників і постачальників не змогла подолати стриманість інвесторів.

Але зараз динаміка змінюється. Прискорений перехід до електрифікованих трансмісії створює нові можливості з боку технологій. Проблеми з ліквідністю, особливо для малих і середніх постачальників, можуть сприяти виокремленню або викупу та розширити кількість доступних цілей. Крім того, оцінки автомобільних компаній скорочуються протягом останніх двох-трьох років, що робить придбання більш привабливими (див. рисунок 3.2).

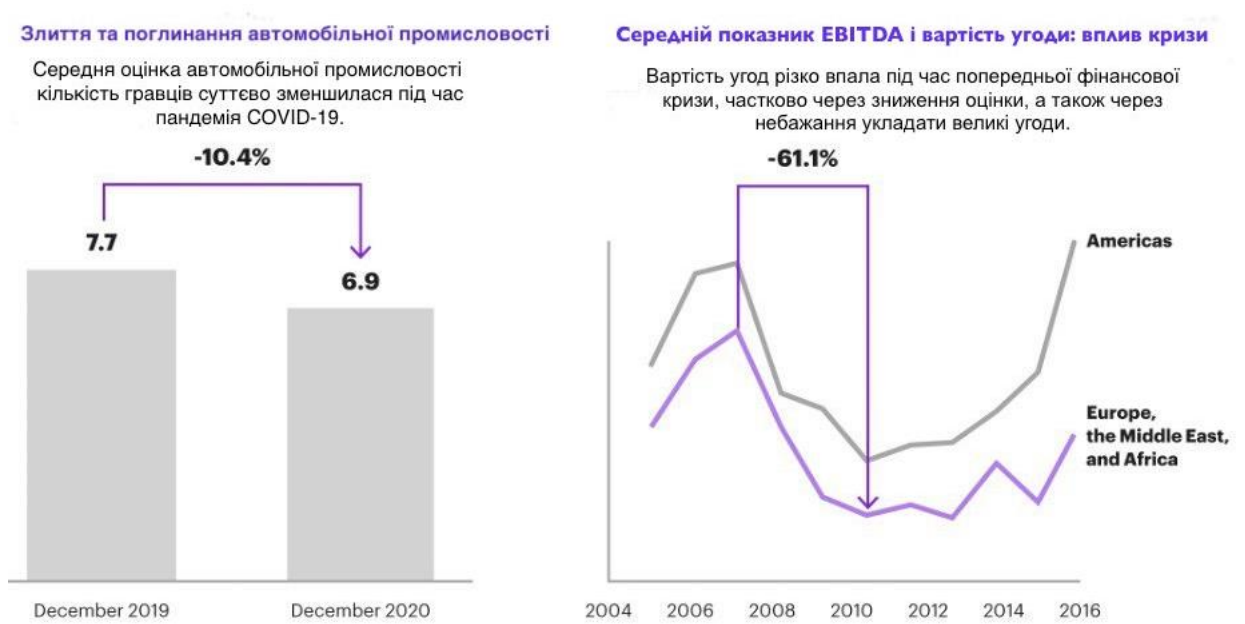


Рисунок 3.2 Скорочення вартості угод автомобільних компаній. Джерело [43].

Глобальні автомобільні злиття та поглинання знизилися з активного ринку 2021 року із загальною вартістю угод у 28 мільярдів доларів США за період з початку 2022 року — на 62% менше, ніж з початку 2021 року. Обсяги угод знизилися на 55% до 245 угод з початку 2022 року із середнім розкритим розміром угоди приблизно 113 мільйонів доларів — зниження на 16%. Автомобільна промисловість зіткнулася з низкою макроекономічних і глобальних напружених ситуацій, які поставили перед собою нові виклики — впливати на результати та вимушувати більш дисципліноване розміщення капіталу.

Посилення геополітичної напруженості, інфляція, підвищення процентних ставок, рекордні ціни на нафту та війна в Україні, що ще більше загострила проблеми в ланцюжку поставок, призвело до скорочення активності M&A. У ці невизначені часи керівники призупинили свої придбання, щоб зосередитися на зміцненні свого бізнесу та балансів, щоб пережити нестабільну другу половину 2022 року та початок 2023 року.

Тим не менш, базові фундаментальні показники сприяють відновленню активності злиттів і поглинань, що спричинене постійними інвестиціями в транспортні засоби з новою енергією (NEV) і технології комп'ютерної

розробки програмного забезпечення (CASE). Традиційні теми консолідації постачальників і роздрібних торговців стимулюватимуть діяльність M&A у 2023 році, оскільки будуть застосовуватися більш дисципліновані підходи до подолання макроекономічної та геополітичної невизначеності.

Прогноз щодо автомобільних угод

Злиття та поглинання відновилися у 2021 році та перевищили очікування, оскільки інвестиції в нові технології прискорилися завдяки наявності капіталу та конкурентному ринку активів. Хоча у першій половині 2022 року активність угод пом'якшилася через низку макроекономічних і глобальних напружених ситуацій, очікується, що активність угод у другій половині 2022 року буде зумовлена інвестиціями в технології CASE та NEV, оскільки постачальники автомобільної промисловості стикаються з рядом зустрічних вітрів.

Опортуністи злиття та поглинання, що перебувають у скрутному становищі, можуть зіграти значну роль у M&A в автомобільній галузі у другій половині 2022 року та до 2023 року, оскільки з'являться попередження про кризу. Вищі відсоткові ставки, постійні обмеження в ланцюзі поставок і обмежені запаси створюють стрес для багатьох компаній, які тільки оговтуються від пандемії COVID-19, і вторинні потрясіння можуть зробити їх цілями для придбання. Очікується збільшення консолідації постачальників і роздрібних торговців, оскільки галузь женеться за масштабом і переживає неспокійні часи. Наявність капіталу може стимулювати активність фінансових покупців, оскільки вони шукають можливості увійти в перехідну галузь за більш привабливими оцінками, ніж це було в останні періоди.

Злиття та поглинання, ймовірно, і надалі залишатимуться інструментом вибору для рад директорів і команд керівників для підтримки стратегічних планів. Доступність якісних активів у технологіях NEV і CASE може бути обмеженою. Проте попиту на таланти не бракує. Автомобільні компанії, швидше за все, шукатимуть неорганічних спеціалістів, щоб вивести на ринок свої нові продукти NEV і CASE. Фундаментальні показники M&A залишаються сильними. Автомобільні компанії завершують десятиріччя

значних результатів із сильнішими балансами та додатковим капіталом для стимулювання активної активності M&A до 2023 року.

Оскільки автомобільний ринок M&A сповільнюється порівняно з історичним 2021 роком, покупці демонструють більш контрольований підхід до інвестицій. 7 із 10 найкращих угод у 2022 році були стратегічними придбаннями порівняно з 2021 роком, коли п'ять із 10 найкращих угод у 2021 році з початку року були оголошені фінансовими покупцями або компаніями зі спеціального призначення (SPAC) — багато з них інвестували в електромобілі (EV) на ранній стадії виробництва з обмеженим виробництвом і продажам.

Очікується, що злиття та поглинання відбуватимуться за рахунок інвестицій у електромобілі та технології CASE. Також можливо, що дисципліновані інвестиційні підходи сприятимуть більш розумному використанню капіталу для отримання акціонерної вартості, навіть якщо конкуренція посилюється. Автомобільні торговці повинні бути старанними та креативними, використовуючи всі інструменти зі свого арсеналу M&A (включно з альянсами та партнерством), щоб залишатися попереду конкурентів у міру розвитку галузі.



Рисунок 3.3 Розкрита вартість і загальний обсяг угоди за останні вісім кварталів. Джерело [44].

Інформаційний зріз для даних 02 2022 – 15 травня 2022 року Угоди, включені в цю графіку, є загальною кількістю оголошених угод (включаючи розголошені та нерозголошені). У першому півріччі 2022 року було укладено 322 угоди з розкритою вартістю 106,9 мільярда доларів.

Швидкість отримання прибутку від трансформаційних M&A

Автомобільні дилери використовують як можливості, так і виклики переходу на електромобілі. Розробка дорожньої карти, що веде до кліматично нейтральної мобільності та корпоративної відповідальності, є центральною частиною стратегії автомобільного електромобіля та корпоративного управління. Екологічні, соціальні та управлінські пріоритети (ESG) допоможуть очолити процес прийняття нових рішень щодо злиття та поглинання, щоб захистити рідкоземельні метали та ключові компоненти, необхідні для виробництва електромобілів. Це також має центральне значення для використання цінності набутого таланту в розпал «Великої відставки». Зусилля щодо ініціатив ESG та боротьби з конкуренцією за таланти продовжуватимуть стимулювати трансформаційні M&A у 2022 році та надалі.

Автомобільні компанії стикаються з проблемами, зокрема інфляційними цінами на сировинні товари, проблемами з постачанням напівпровідників, війною в Україні, що підвищила ціни на основні товари, і гонитвою за забезпечення поставок рідкоземельних металів для переходу на електромобілі. Розгортання M&A протягом наступних 12-18 місяців для вирішення цих проблем і забезпечення власної долі, ймовірно, буде ключовим у короткостроковій і довгостроковій перспективі. Окремі транзакції, такі як інвестиції Ford у GlobalFoundries для забезпечення поставок напівпровідникових мікросхем, і стратегічне співробітництво General Motor з MP Materials і Vacuumschmelze для забезпечення рідкісноземельних металів є хорошими прикладами цього.

2022 рік вирвався з ринкової ейфорії 2021 року та оголошеної рекордної кількості мегаугод. Залишок 2022 року та початок 2023 року можуть бути нестабільними. Триваючі геополітичні заворушення вказують на подальшу нестабільність у глобальних ланцюжках поставок.

«Саме в складні часи з'являються лідери, і в наші дні керівникам автомобільної промисловості не бракує викликів. Наступні 12-18 місяців, ймовірно, стануть хорошим тестом для виявлення переможців і програшів минулої діяльності M&A — щоб побачити, хто попереду зграї та хто інвестував розумно. Тим не менш, фундаментальні показники залишаються міцними, і учасники угод повинні бути дисциплінованими та старанними у своїх інвестиціях, щоб досягти успіху в автомобільному секторі, де попутний вітер перетворився на зустрічний».

— Пол Елі, керівник автомобільних продажів у США [44].

Незважаючи на те, що злиття та поглинання можуть бути привабливою можливістю допомогти постачальникам подолати руйнівні сили, багато автомобільних угод зазнали невдачі — найбільшою та найвизначнішою є злиття Daimler і Chrysler. Цей нещасливий шлюб тривав дев'ять років і коштував Daimler приблизно 40 мільярдів євро. Погляд за межами галузі підтверджує, що злиття та поглинання не гарантовано спрацюють і мають багато підводних каменів. Великі невдалі угоди, такі як Alcatel і Lucent, AOL і Time Warner, Sprint і Nextel, не тільки поставили бізнес під загрозу, але й знищили деякі з найбільших компаній світу. Дослідження показують, що від 70 до 90 відсотків злиттів і поглинань зазнають невдачі, а 83 відсотки не досягають своїх цілей [45].

Незважаючи на ці серйозні геополітичні та фінансові виклики та перспективи подальших потрясінь, злиття та поглинання продовжуються.

Очікується, що конкуренція за вкрай необхідні технології, пріоритети ESG, стійкість ланцюга постачання та стійкі до рецесії промислові угоди сприятимуть угодам M&A у 2023 році, оскільки компанії орієнтуються на поточну ринкову невизначеність і планують довгострокове зростання.

Злиття та поглинання показали значну стійкість, незважаючи на підвищення процентних ставок, зростання інфляції, геополітичну напруженість і назріваючі виклики рецесії.

Ринок переживає «масовий зсув», оскільки інвестори уникають високоприбуткових та екзотичних активів на користь більш стабільного та захисного бізнесу достатньої якості, щоб полегшити короткострокові занепокоєння ринку.

Ймовірно, злиття та поглинання триватимуть, адже прагнення до якості підсилює потребу компаній орієнтуватися на активи з чітким, добре визначеним стратегічним обґрунтуванням [46].

ВИСНОВКИ

Термін «злиття та поглинання» (M&A) означає консолідацію компаній або їхніх основних бізнес-активів за допомогою фінансових операцій між компаніями. Компанія може придбати та поглинути іншу компанію, злитися з нею, щоб створити нову компанію, придбати деякі або всі основні активи, зробити тендерну пропозицію щодо її акцій або організувати вороже поглинання. Усе це M&A діяльність.

Протягом багатьох років автомобільна галузь недооцінювала можливості M&A. Протягом останніх кількох років більша частина діяльності включала традиційні масштабні угоди, спрямовані на те, щоб дозволити виробникам і постачальникам стати більшими та створити синергію витрат, яка приходить із економією на масштабі. Злиття та поглинання відбуваються з цілої низки причин, включаючи синергію взаємодоповнюючих сильних і слабких сторін, щоб усунути конкуренцію та забезпечити зростання, а також полегшити вихід на нові ринки.

Глобальна автомобільна промисловість, яку ми знаємо сьогодні, була сформована подібними злиттями та поглинаннями (M&A) протягом більшої частини своєї історії, але вона значно зросла з середини 1980-х років.

У так званому шлюбі, укладеному на небесах, за словами його тодішнього генерального директора Юргена Е. Шремпа, Daimler-Benz AG і Chrysler об'єдналися в 1998 році в результаті обміну акціями, коли Daimler-Benz AG купив більше половини акцій Chrysler, створення DaimlerChrysler AG.

Випадок Daimler Benz і Chrysler став прикладом одного з найневдаліших злиттів в історії бізнесу. Культурні відмінності вилилися в велику кількість неадекватних процесів, які німецька сторона нав'язувала американцям і які, зрештою, призвели до кризи управління Chrysler. Спочатку Daimler перебудувала процеси комунікації та розподілу ресурсів таким чином, щоб повністю їх контролювати. Одним із кроків на цьому шляху стала повна зміна менеджменту та впровадження у Chrysler свого керівника, Дітера Цетше. Потім німці почали перебудову процесів компанії, керуючись не логікою

речей, що існує в Chrysler, а своїми власними стандартами. Проте німецькі стандарти виявилися неадекватними для американської компанії. Результатом стали провал та колосальні втрати з обох боків.

Злиття викликало суперечки через судові позови з боку інвесторів щодо того, чи була угода злиттям рівних, як заявляло вище керівництво, чи це насправді було поглинанням Chrysler Daimler-Benz. Daimler-Benz погодився продати підрозділ Chrysler у травні 2007 року за 6 мільярдів доларів. Chrysler повідомив про збитки в 1,5 мільярда доларів і оголосив про свій план звільнити 13 000 співробітників у середині лютого 2007 року, закрити велике складальне підприємство та скоротити виробництво на інших підприємствах, щоб відновити прибутковість. У 2009 році Chrysler оголосив про банкрутство, що призвело до злиття Fiat Chrysler.

Альтернативні угоди M&A в автомобільній промисловості - пошук нових способів залишатися конкурентоспроможними.

Світова автомобільна промисловість продовжує переживати період величезної трансформації, можливість для компаній використовувати підхід «почекати і подивитися» з'явилася та зникла. Оскільки організації досліджують нові технології та стратегічних партнерів, які їм знадобляться для процвітання в екосистемі, що розвивається, автомобільна промисловість спостерігає зростання кількості менш традиційних типів злиттів і поглинань.

Компанії вище та нижче автомобільного ланцюжка створення вартості все більше шукають альтернативні стратегії у формі стратегічного партнерства, альянсів та спільних підприємств для вирішення найближчих проблем, включаючи прогалини в можливостях та обмеження пропозиції, одночасно оптимізуючи розподіл капіталу.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Кириченко О.А. Деякі аспекти злиття та поглинання компаній у світлі побудови нової інтеграційної системи економіки / О.А. Кириченко, Е.В. Ваганова // Актуальні проблеми економіки. – 2009. – № 2. – С. 45–56.
2. Гордєєва Т.А. Злиття та поглинання як інструменти антикризового управління / Т.А. Гордєєва // Вісник Хмельницького національного університету. – 2010. – Т. 1. – № 1. – С. 20–23.
3. Табахарнюк М.О. Гра на мільйон: практика злиття та поглинання в Україні / М.О. Табахарнюк. – К.: Київська книжково-журнальна практика, 2012. – 304 с.
4. Тищенко А. Понятийный аппарат в интеграционных процессах слияний и поглощений компаний / А. Тищенко, В. Хаустова // Бизнес Информ. – 2008. – № 12. – С. 21–25.
5. Волков В. Основы слияния и поглощений / В. Волков // Финансовый менеджер. – 2005. – № 9. – С. 90–95.
6. Баюра Д.О. Реструктуризація підприємств: [навч. посіб.] / Д.О. Баюра. – К.: Київський університет, 2005. – 209 с.
7. Ігнатюк А.І. Галузеві ринки: теорія, практика, напрями регулювання: [монографія] / А.І. Ігнатюк. – К.: Ін-т аграр. економіки, 2010. – 465 с.
8. What are mergers and acquisitions (M&A) [Електронний ресурс]. – режим доступу: <https://www.investopedia.com/terms/m/mergersandacquisitions.asp>
9. Злиття і поглинання у міжнародному бізнесі на прикладі галузі [Електронний ресурс]. – режим доступу: <http://referat-ok.com.ua/work/zlittja-i-poglinannja-u-mizhnarodnomu-bi/>
10. Злиття та поглинання [Електронний ресурс]. – режим доступу: <https://www.leopartners.com.ua/publications/42-zlittya-ta-poglinannya.html>
11. Understanding mergers and acquisitions [Електронний ресурс]. – режим доступу: <https://www.investopedia.com/terms/m/mergersandacquisitions.asp>

12. Аналіз основних хвилей злиттів і поглинань у світовій економіці [Електронний ресурс]. – режим доступу: https://www.problecon.com/export_pdf/problems-of-economy-2011-1_0-pages-7_16.pdf
13. «Mergers & Acquisitions Journal», 2001 р.
14. «PwC», дослідження 300 злиттів 1998-2003 р.
15. «Marks & Mirvis,» A Study of 50 Integration Processes, pp. 1982-1999pp.
16. «Haspeslagh, Jemison», Review of Research on Financial Results of Mergers and Acquisitions 1962-1997, pp.
17. Гохан П.А. Слияния, поглощения и реструктуризация компаний/ Пер. с англ. М.: Альпина Бизнес Букс, 2004.
18. Mergers and Acquisitions Benefit the Economy and Americans [Електронний ресурс]. –режим доступу: <https://insidesources.com/mergers-and-acquisitions-benefit-the-economy-and-americans/>
19. For Private Equity, a Very Public Disaster [Електронний ресурс]. – режим доступу:<https://www.nytimes.com/2009/08/09/business/09cerb.html>
20. Vlasic M., Stertz B.A. (2001). Taken for a Ride: How Daimler-Benz Drove Off With Chrysler. Harper Paperbacks.
21. Badrtalei J., Bates D.L. (2007). Effect of organizational cultures on mergers and acquisitions: The case of Daimler Chrysler. International journal of management.
22. The DaimlerChrysler emulsion [Електронний ресурс]. – режим доступу:<https://www.economist.com/briefing/2000/07/27/the-daimlerchrysler-emulsion>
23. Jensen, M. and Ruback, R.S. (1983) The market for corporate control: The scientific evidence. Journal of Financial Economics, 11 (4), pp.5-50.
24. Analysis of the merger between Daimler (GER) and Chrysler (US) [Електронний ресурс]. – режим доступу: https://www.researchgate.net/publication/354533885_Analysis_of_the_merger_between_Daimler_GER_and_Chrysler_US
25. UKEssays. (November 2018). Daimler Chrysler Merger + SWOT

Analysis. Retrieved from [Електронний ресурс]. – режим доступу:
<https://www.ukessays.com/essays/business/daimler-chrysler-merger.php?vref=1>

26. Neubauer, F., Steger, U. and Radler, G. (2000) The Daimler/Chrysler merger: The involvement of the boards. *Corporate Governance: An International Review*, 8 (4), pp.375-387.

27. BBC. (2000) DaimlerChrysler shares hit new low. [Online] Available [Електронний ресурс]. – режим доступу:
from: <http://news.bbc.co.uk/1/hi/business/1090975.stm>

28. Gaughan, P. 1999. Злиття, поглинання та корпоративна реструктуризація. Wiley. Нью-Йорк.

29. Thornton, T. & Meyer-Larsen, W. 2000. Нова Німецька Джаггернаут та її виклик світовому бізнесу. Джон Вайлі та сини. Нью-Йорк.

30. Geisst, K. 2004. Угоди століття: Уолл-стріт, злиття та становлення сучасної Америки. Джон Вайлі та сини. Хобокен, Нью-Джерсі.

31. Turnock, J. & Cobbs, P. 2003. Злом корпоративного кодексу: розкриваючи історії успіху 32 афроамериканських керівників. Американська асоціація менеджменту. Нью-Йорк.

32. Fairfield-Sonn, 2001. Корпоративна культура та організація якості. Книги кворуму. Вестпорт, Коннектикут.

33. Gaughan, P.A. (2005) *Mergers: What can go wrong and how to prevent it*. New Jersey: John Wiley & Sons, Inc.

34. Pritchett, P. (1997) *After the merger: The authoritative guide for integration success*. Texas: Pritchett and Associates, Inc.

35. *Mergers and Acquisitions: Daimler AG & Chrysler Group* [Електронний ресурс]. – режим доступу:
<https://barbradozier.wordpress.com/2010/05/28/mergers-and-acquisitions-daimler-ag-chrysler-group/>

36. O'Sullivan. 2001. Змагання за корпоративний контроль: корпоративне управління та економічна ефективність у Сполучених Штатах та Німеччині. Oxford University Press. Оксфорд.

37. Luo, Jackson & Schuler, 2003. Управління людськими ресурсами в транскордонних альянсах. Routledge. Нью-Йорк.

38. Berghahn, V. 1996. Пошуки економічної імперії: європейські стратегії німецького великого бізнесу в двадцятому столітті. Книги Berghahn. Провіденс, Род-Айленд.
39. Herndon & Galpin, (2000). Повний посібник зі злиття та поглинання: інструменти для підтримки інтеграції М&А на кожному рівні. Джосі-Бас. Сан Франциско.
40. Smith, E. 1994. Німецька економіка. Routledge. Нью-Йорк.
41. Malekzadeh & Nahavandi, 1993. Організаційна культура в управлінні злиттями. Книги кворуму. Вестпорт, Коннектикут.
42. Global M&A Trends in Industrial Manufacturing & Automotive Sectors: 2022 Outlook [Електронний ресурс]. – режим доступу: <https://www.pwc.com/gx/en/services/deals/trends/2022/industrial-manufacturing-automotive.html>
43. A future-proof automotive transformation through M&A [Електронний ресурс]. – режим доступу: <https://www.kearney.com/automotive/article/-/insights/a-future-proof-automotive-transformation-through-ma>
44. Automotive: Deals 2022 midyear outlook [Електронний ресурс]. – режим доступу: <https://www.pwc.com/us/en/industries/industrial-products/library/automotive-deals-outlook.html>
45. M&A: The One Thing You Need to Get Right [Електронний ресурс]. – режим доступу: <https://hbr.org/2016/06/ma-the-one-thing-you-need-to-get-right>
46. Глобальний ринок М&А в 3 кварталі 2022 рік [Електронний ресурс]. – режим доступу: <https://forinsurer.com/news/22/10/11/41890>

ДОДАТКИ

ДОДАТОК А

1. Neubauer, F., Steger, U. and Radler, G. (2000) The Daimler/Chrysler merger: The involvement of the boards. Corporate Governance: An International Review, 8 (4) 387 pages.

On May 7, 1998, at a press conference in London that had been called on very short notice, the CEOs of Daimler-Benz AG and Chrysler Corporation, Jurgen Schrempp and Robert Eaton, announced that their two companies had decided ‘to get together in a merger of equals.’ The combined company would have \$132 billion in annual revenues; it would be the fifth largest automaker in the world, employing 428,000 people – about one-half in Germany, one-third in North America, and the rest spread across 200 countries around the world. Although it was the largest industrial merger the world had seen to that date, the announcement took most observers by surprise. Negotiations had been conducted under strict secrecy, with only a very limited number of persons from each company involved.

At the London press conference, both CEOs explained the rationale for the merger. In their opinion, both companies were too small on a global scale to prosper in the long-term. This handicap, they felt, could be overcome by joining forces; their product ranges and geographical reach made the two enterprises near perfect partners (refer to Figures 1 and 2). At the press conference, the CEOs also publicly announced as one of their guiding principles that this move would be ‘a merger of growth; there will be no layoffs.’ They also stressed their determination to increase shareholder value, to obtain \$1.4 billion in savings during the first year of the merger, and to complete the integration process within three years. After the dust of this ‘big bang’ had settled, some of the details of the merger’s secretive preparation became known. The marriage had indeed had a most interesting courtship.

2. Germany, Inc.: The New German Juggernaut and Its Challenge to World Business. Werner Meyer-Larsen, Meyer-Lars. John Wiley & Sons, (256pp) ISBN 978-0-471-35357-7

German industrial might, like that in most Western countries, has been gradually evolving away from manufacturing, where it is still a major player, into information and financial industries and into global markets. Meyer-Larsen, a business journalist, here traces this movement, in both old and new industries, in an annotated catalogue of nearly a dozen major German corporations that are turning into acquisitive international juggernauts and especially making inroads in the U.S. "The rapid transformation of hick German companies into respectable global corporations is ultimately a testimony to the American system," he notes.

The profiles include some familiar names, such as Daimler-Chrysler, Volkswagen and publishing giant Bertelsmann. Each company gets a concise company history--including an accounting of activities and collaboration, if any, in WWII--and a personal profile of the current corporate leader. The contents will mostly be useful investment researchers. In this regard, the book is a job well done. The frank, if brief, critiques of each company's strengths and weaknesses (the electronics giant Siemens, for example, is described as a conglomerate with a structure that is "museumlike--that is to say, outdated...") are generally engaging.

3. Deals of the Century: Wall Street, Mergers, and the Making of Modern America Charles R. Geisst John Wiley & Sons, 31 march. 2004 year : 330 pages

Throughout history, mergers and acquisitions have been the major game played on Wall Street. These deals have had far-reaching effects, on the worlds of finance and industry - more than most commentators or financiers are publicly willing to admit. Deals of the Century captures this dynamic moment in history by taking an in-depth look at the most notable merger and acquisition deals of the twentieth of Carnegie Steel in 1901 to the creation of the former AOL Time Warner, renowned business historian and bestselling author Charles Geisst traces the deals that have had the most dramatic impact on the worlds of both finance and industry over the past century. Decade by decade, you'll be introduced to the personalities behind each event, as industries are built, dismantled, and reorganized by "professionals" driven mainly by the profits extracted from the deals themselves. Engaging and

informative, Deals of the Century paints an exciting portrait of the incredible M&A journey and illustrates how many of these deals changed the face of business, creating a modern capitalist society that continues to grow.

4. Cracking the corporate code : the revealing success stories of 32 African-American executives / Price M. Cobbs and Judith L. Turnock. April 21, 2003 304 pages

Cracking the Corporate Code delves deeply into the lives and careers of 32 such notable professionals. These are not the men and women usually cited: the high-profile government officials, the legendary civil rights pioneers, or the megastar athletes who have leveraged their on-field success into positions of leadership. The authors have chosen instead to profile individuals who have risen through the ranks of America's most noteworthy businesses, to the highest echelons of corporate power and influence.

In exclusive, eye-opening interviews, these men and women recount their impressive and widely differing career trajectories, revealing what motivated and discouraged them, their sources of support and conflict, and the strategies they developed to excel in organizations like PepsiCo, GE, Merrill Lynch, Kraft, Prudential, Chrysler, and dozens more.

5. Corporate Culture and the Quality Organization James W. Fairfield-Sonn Greenwood Publishing Group, 2001 - Business & Economics - 217 pages

Most quality management programs focus on the tools that can be employed to improve quality, but the long-term results of these efforts have been mixed. The only way to ensure that quality improvement will have lasting consequences for a firm is to change the corporate culture. Having the appropriate level of technical knowledge to address quality problems is a necessary, but not sufficient, condition for realizing the hoped-for improvement. Only when the entire culture of the corporation, starting with a visionary leader and senior management, is receptive to the adoption of new tools will any substantial progress be made.

Fairfield-Sonn, a management consultant and professor of management, argues that success in this endeavor depends not only on mastering the components of a quality corporate culture but on understanding how to put those components together. He describes not only what must be done to establish a quality culture but how to stage a rollout of a quality program to enhance the likelihood of the effort's long-term success. Four in-depth case studies--Fidelity Investments, General Electric, Torrington Supply Company, and Connecticut Renaissance--are presented for illustration and instruction by way of example. Geared toward executives and consultants as well as those teaching courses in production and operations management, process management, total quality management, and corporate culture.

6. Mergers: What Can Go Wrong and How to Prevent It. Patrick A. Gaughan. Wiley; 1st edition (April 28, 2005) - 356 pages

As increasingly more companies look to mergers and acquisitions (M&As) as a source of new growth and revenue, there is an even greater chance that these M&As will go bad. This insightful guide focuses on one of the most often debated and key issues in mergers and acquisitions--why some deals fail miserably and why others prosper. It provides a complete road map for what potential buyers should look for when picking a target and what characteristics of sellers they should steer clear of, as well as pitfalls to avoid during the M&A process. Real-world examples are provided of high-profile failures--Quaker Oats, United Airlines, Sears, and Mattel--and high-profile successes--General Electric and Cisco. Patrick A. Gaughan (New York, NY) is President of Economatrix Research Associates and a professor of Economics and Finance at the College of Business, Fairleigh Dickinson University. He is actively engaged in the practice of business valuations for mergers and acquisitions, as well as other related applications.

7. After the Merger: Managing the Shockwaves, 3rd Edition. Price Pritchett. Hardcover – April 25, 2014 – 176 pages.

After the Merger provides a clear look at the tasks and problems of post-merger integration. It is the first book ever written on merger integration strategy.

This hardbound volume provides a level of detail that will help your team navigate the many potential pitfalls of the integration process. *After the Merger* is packed with proven strategies that allow you to turn the instability created by a merger or acquisition to your advantage.

Specific topics explored include:

- 6 errors that managers make again and again, and how you can avoid them
- Best practices for handling the 4 major categories of a merger everything from "rescue" to "raid"
- Ways to defuse cultural time bombs that can destroy mergers
- Separate checklists for managers in the acquiring and target companies
- Time-saving checklists for executives on both sides
- Importance of conducting a disciplined Merger Talent Audit

**8. Contests for Corporate Control: Corporate Governance and Economic Performance in the United States and Germany Mary O'Sullivan
Publisher : Oxford University Press (August 30, 2001) - 352 pages**

The author analyzes two approaches to running corporations: maximizing shareholder value or acting to serve stakeholders. She bases her arguments on the link between corporate governance and economic performance in accounts of corporate growth in the US and Germany over the last century.

During the 1990s, corporate governance became a hot issue in all of the advanced economies. For decades, major business corporations had reinvested earnings and developed long-term relations with their labor forces as they expanded the scale and scope of their operations. As a result, these corporations had made themselves central to resource allocation and economic performance in the national economies in which they had evolved. Then, beginning in the 1980s and picking up momentum in the 1990s, came the contests for corporate control. Previously silent

stockholders, now empowered by institutional investors, demanded that corporations be run to 'maximize shareholder value'. In the United States many, if not most, top corporate executives have now embraced this ideology.

In this highly original book, Mary O'Sullivan provides a critical analysis of the theoretical foundations for the shareholder value principle of corporate governance and for the alternative perspective that corporations should be run in the interests of 'stakeholders'. She embeds her arguments on the relation between corporate governance and economic performance in historical accounts of the dynamics of corporate growth in the United States and Germany over the course of the twentieth century. O'Sullivan explains the emergence and consequences of 'maximizing shareholder value' as a principle of corporate governance in the United States over the past two decades, and provides unique insights into the contests for corporate control that have unfolded in Germany over the past few years.

9. The Quest for Economic Empire: European Strategies of German Big Business in the Twentieth Century. Volker Berghahn. 18 April 1996 - 224 pages

German unification evoked ambivalent reactions outside its borders: it revived disquieting memories of attempts by German big business during the two world wars to build an economic empire in Europe in conjunction with the military and the government bureaucracy. But there are also high hopes that German finance and industry will serve as the engine of reconstruction in eastern Europe, just as it played this role in the postwar unification of western Europe.

"The collection of essays shows that the present drive by Germany to construct an integrated European economy drives from several precedents in German economic thought, including the imperial and Nazi periods." · The Wall Street Journal Europe. "... a stimulating book ... [that] has much more unity than is often the case in collections ... Berghahn shows the way in which the complicated process of combining political, economic and business history with the history of mentalities can lead to interesting insights into the relationship between economic wealth and political power." · Business History

**10. Managing Human Resources in Cross-Border Alliances (Global HRM) by Susan E Jackson (Author), Yadong Luo (Author), Randall S Schuler
Routledge (May 1, 2003) 272 pages**

Across the world, companies are forming some of the most complex and exciting collaborations in the business world: cross-border alliances (CBAs). Yet while this offers multinational companies a way into the global marketplace, there is no guarantee of success.

This book looks at the business and human resource issues arising in these complex collaborations, putting forward the case that the handling of these issues can determine the CBA's success. The book takes readers through the two main kinds of CBA - International Joint Ventures (IJV), and International Mergers and Acquisitions (IMA) - explaining how each type works and which human resource issues will arise. As well as analyzing these issues and explaining the relevant management, economics and sociological theories, this impressive text uses short end-of-chapter case studies and in depth end-of-text case studies to provide numerous practical examples.

Анотація кваліфікаційної магістерської роботи

«Mergers and acquisitions in international business (by the example of Daimler/Chrysler)»

The object of the study is mergers and acquisitions in international business.

The subject of the study is the theoretical, methodological and applied aspects of the modern trends of the international market of mergers and acquisitions, which arise during integration processes in the conditions of globalization.

The purpose of the study is to consider and analyze the economic nature of mergers and acquisitions as a modern form of the integration process of international relations, analysis of international trends, characteristics and development models of mergers and acquisitions, problems and prospects for the development of global mergers and acquisitions, analysis of changes in the organization of the Daimler & Chrysler company's activity process.

The work defines the concepts and classification of "mergers and acquisitions". Also trends and regularities in the world market of mergers and acquisitions are considered. The formation of companies and the prerequisites for the merger of DAIMLER and CHRYSLER are studied. In addition the author analyzed the activity of Daimler & Chrysler as part of the concern DAIMLER-BENZ AG.

The separate part of the paper deals with the the automotive industry is facing an unprecedented transformation caused by various changes, especially including digitalization accelerated by COVID-19.

After conducting this research, the author came to the conclusion that the case of Daimler Benz and Chrysler became an example of one of the most unsuccessful mergers in business history. Alternative M&A deals in the automotive industry - finding new ways to stay competitive. And also that the global automotive industry continues to experience a period of tremendous transformation.

**МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
КИЇВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ ЕКОНОМІЧНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
ІМЕНІ ВАДИМА ГЕТЬМАНА**

ФАКУЛЬТЕТ МІЖНАРОДНОЇ ЕКОНОМІКИ І МЕНЕДЖМЕНТУ

**РОЗВИТОК ЕКОНОМІКИ УКРАЇНИ
В НОВИХ РЕАЛІЯХ МІЖНАРОДНИХ
ВІДНОСИН**

Збірник матеріалів

**Студентської науково-практичної
Інтернет-конференції**

**м. Київ,
7 грудня 2022 р.**

Сучасні тренди зеленого інвестування міжнародної економіки	
Пономаренко І.	95
Екологічні наслідки війни в Україні та перспективи зеленої реконструкції за участі США	
Романишина Д.О.	96
Створення зелених робочих місць в контексті міграційної кризи	
Салівон І.О.	98
Ризики зеленого інвестування економіки України	
Святовец І.П.	99
Модель управління стійкістю еколого-економічної системи підприємств	
Сіденко Т.О.	101
Сучасні тренди розвитку глобального підприємництва у контексті зеленого розвитку	
Скалецька М.І.	103
Збереження парків і заповідників в Україні під час війни як передумова розвитку зеленої економіки	
Цимбалюк Д.І.	105
Корпоративна соціальна відповідальність у політиці сталого розвитку	
Шаргала В.І.	108
Розвиток світового ринку ІТ-аутсорсингу в умовах зеленої трансформації	
Щербаков О.К.	110
«Зелений курс» як інструмент стимулювання економічного розвитку України	
Ярошенко А.В.	112
Перспективи зеленого розвитку у транскордонному співробітництві України з Польщею	
РОЗДІЛ 2. ОСОБЛИВОСТІ МІЖНАРОДНОГО БІЗНЕСУ В УМОВАХ ПОВНОМАСШТАБНОГО ВТОРГНЕННЯ РФ В УКРАЇНУ	115
Ячник М.А.	115
Особливості міжнародного консалтингу в умовах повномасштабного вторгнення Російської Федерації в Україну	
Шишук Н.О.	117
Рецесійний вплив у США на банківську кредитну політику	
Цивінська Н.М.	119
Діяльність MERCEDES-BENZ GROUP AG в Україні	
Koliada Sofiia	121
The impact of the Covid-19 pandemic on the Global Agricultural Market	
CENGİZ ÇEVİK	123
The Opportunities of Participation in Shanghai Cooperation Organization for Turkish Strategic Development	
Горшков Б.Є.	125
Функціонування інвестиційного бізнесу в Україні під час війни (на прикладі компанії Concord Capital)	
Краснікова А.А	127
Світові тенденції злиття та поглинання у глобальному банківському секторі	
Shad Muhammed	129
OTT Platforma as a Perspective Form of Business Activity in the Mordern Conditions of the Formation of a new Global digital realiry	
Осьмак К.	131
Макроекономічні заходи стимулювання інноваційної діяльності в Україні в умовах післявоєнної відбудови	
Abdusalomov A.R.	133

Цивінська Н. М.,
(факультет Міжнародної економіки і менеджменту,
6 курс, магістрант)

ДІЯЛЬНІСТЬ MERCEDES-BENZ GROUP AG В УКРАЇНІ

Спільне підприємство «Автомобільний Дім Україна» було створено в 1993 році на базі одного з найбільших сервісних центрів України. Активне та багаторічне співробітництво підприємства з компанією «Даймлер АГ» виявилось вигідним і перспективним для обох сторін. У результаті тривалої і успішної роботи на українському ринку 4 червня 1997 року «Автомобільний Дім Україна» отримав статус Генерального представництва концерну «Даймлер-Бенц АГ» з легкових автомобілів Mercedes-Benz. З жовтня 1997 року підприємству були надані права Генерального представництва з вантажних автомобілів, мікроавтобусів і автобусів Mercedes-Benz. [1].

З 19 жовтня 2001 року компанія ПРАТ «АВТОКАПІТАЛ» – офіційний дистриб'ютор Mercedes-Benz Group AG в Україні, що входить до групи компаній Корпорації «УкрАвто».

Основними напрямками діяльності компанії є продаж нових автомобілів легкового, комерційного та вантажного сегментів, автомобілів з пробігом, розвиток післяпродажного обслуговування та дилерської мережі. На жовтень 2021 року дилерська мережа компанії ПРАТ «АВТОКАПІТАЛ» налічує 22 представництва з продажу та обслуговування автомобілів у найбільших містах України. З вересня 2017 року у столичному дилерському центрі «Автомобільний Дім Україна «Mercedes-Benz» функціонує спеціалізований центр продажу автомобілів Mercedes-AMG (AMG Performance Center).

Протягом багатьох років компанія займає провідні позиції з обсягу продажів легкових автомобілів преміального сегмента на ринку України. ПРАТ «АВТОКАПІТАЛ» входить до рейтингу «100 найбільших приватних компаній України 2021» за версією Forbes. [2].

Mercedes-Benz Group AG підбив підсумки першого кварталу 2022 року. За три місяці німецький автоконцерн недоотримав 709 млн євро чистого прибутку, майже на 20% від очікуваного. Однією з причин падіння стало припинення діяльності в Росії через війну в Україні. Як пояснили в концерні, на проблеми, пов'язані з нестачею напівпровідників, зростанням цін на сировину і зупинками виробництва через пандемію Covid-19 наклалася волатильність в ланцюжках поставок через війну. Все це призвело і до збільшення витрат компанії.

За підсумками першого кварталу, чистий прибуток, що припадає на акціонерів концерну впав до 3,49 млрд євро або до 3,36 євро на акцію. Для порівняння, в першому кварталі 2021 року він становив 4,29 млрд євро, а частка на акцію становила 4,01 євро. Як наголошується в звіті компанії, через проблеми з поставками напівпровідників і розв'язану Росією війну в Україні, в першому кварталі продаж нових автомобілів Mercedes-Benz впав на 10% до 487 008 одиниць. Частина втрат компанії вдалося компенсувати за рахунок хеджування валютних курсів, разового продажу активів, підвищення цін і переходу на більш дорогі моделі класу люкс.

Прибуток Mercedes-Benz Group AG до вирахування відсотків і податків без урахування спеціальних зборів і витрат, в першому кварталі 2022 року зріс на 11% до 5,23 млрд євро. У концерні вважають, що невизначеність і волатильність триватимуть до кінця року. [3]

Активи, що належать компанії, не були суттєво знищені, оскільки авіаудари та ракетні удари в основному були націлені на військову інфраструктуру, об'єкти, аеродроми та цивільні будівлі. Станом на дату затвердження даної фінансової звітності (30 червня 2022 року) активні військові дії проводяться у східних та південних регіонах країни, а також здійснюються ракетні удари по всій території країни.

Mercedes-Benz Group AG продовжує операційну діяльність, але військові дії, що відбуваються після дати балансу; спричиняють суттєву невизначеність для компанії в майбутньому, включаючи ризик втрати майна в результаті

повітряних атак та ракетних ударів, а також дефіцит клієнтів та персоналу. викликаний імміграцією населення та обмеженнями воєнного стану в Україні. Весь рівень можливого впливу подальшого розвитку військових дій на бізнес Компанії невідомий, але його масштаби можуть бути серйозними.[4].

"Mercedes-Benz призупинить експорт легкових автомобілів та фургонів до Росії, а також місцеве виробництво в Росії до особливого розпорядження", - пише видання з посиланням на повідомлення компанії. Згідно з повідомленням MarketWatch, компанія стала останнім європейським автовиробником, який заявив про припинення бізнес-операцій у РФ у зв'язку із бойовими діями на території України. [5].

Список літератури:

1. АВТОМОБІЛЬНИЙ ДІМ УКРАЇНА-МЕРСЕДЕС-БЕНЦ [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <https://avtodim-mercedes-benz-kiev.ukravto.ua/pro-avtodim-mercedes-benz-kiev>
2. ПРАТ «АВТОКАПІТАЛ» Інформація про компанію. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : : <https://www.mercedes-benz.ua/passengercars/the-brand/avtokapital/stage.module.html>
3. Журнал «Автоцентр» всеукраїнський автомобільний портал. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <https://www.autocentre.ua/ua/news/mercedes-benz-rasskazal-o-poteryah-iz-za-voyny-v-ukraine-1395201.html>
4. ПРАТ «АВТОКАПІТАЛ» [Фінансовий звіт за 2021 рік](#) [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <https://www.mercedes-benz.ua/content/dam/ukraine/passengercars/legal-information-ukraine/2022/%D0%A4%D1%96%D0%BD%D0%B0%D0%BD%D1%81%D0%BE%D0%B2%D0%B8%D0%B9%20%D0%B7%D0%B2%D1%96%D1%82%20%D0%B7%D0%B0%202021%20%D1%80%D1%96%D0%BA.pdf>
5. Інформаційне агентство "Інтерфакс-Україна" [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <https://ua.interfax.com.ua/news/general/806140.html>