

DUŠAN MARKOVIĆ¹

E-mail: dusan.markovic@ekof.bg.ac.rs

MEĐUNARODNA PREUZIMANJA U USLOVIMA TEHNOLOŠKIH I EKONOMSKIH NEIZVESNOSTI: PRIMER SPAJANJA PSA-FCA

CROSS-BORDER ACQUISITIONS AND TECHNOLOGICAL AND MARKET UNCERTAINTIES: PSA — FCA MERGER CASE

JEL KLASIFIKACIJA: F23, F61, M16, L21, L62

APSTRAKT:

Usled rastuće globalizacije u poslednje dve decenije su međunarodna preuzimanja postala česta strategija internacionalizacije poslovanja. Ova strategija internacionalizacije je nakon globalne ekonomske krize iz 2008. godine postala česta i u mnogim tehnološki i kapitalno intenzivnim industrijama, kao što je auto industrija. Pored ekonomske neizvesnosti nastale usled krize, auto kompanije su se suočile i sa radikalnim inovacijama u oblasti digitalizacije i elektrifikacije vozila, što je kompanije dodatno podstaklo da razmotre svoje restrukturiranje kroz međunarodna preuzimanja. Ovaj rad analizira međunarodna preuzimanja u auto industriji u drugoj deceniji 21. veka, i nastoji da identifikuje koji su motivi auto-kompanija da se opredele za međunarodne akvizicije. U radu se na

1 Univerzitet u Beogradu, Ekonomski fakultet, Kamenička 6, 11000 Beograd, Srbija

primeru PSA-FCA analizira uloga međunarodnih preuzimanja u uslovima tehnoloških i ekonomskih neizvesnosti. Primer je značajan jer su i PSA i FCA nakon globalne ekonomske krize realizovali po jedno preuzimanje, da bi na kraju 2020. godine kompanije odlučile da se spoje u novu pod imenom Stellantis, kako bi odgovorile na rastuće tehnološke neizvesnosti u oblasti elektrifikacije i digitalizacije vozila, ali i neizvesnosti nastale usled globalne pandemije. Na navedenom primeru i kroz dostupne sekundarne podatke prikupljene iz poslovnih izveštaja kompanija i stručnih analiza auto kompanija u radu je pokazano da udruživanje kompetencija u oblasti istraživanja i razvoja i podizanje troškovne efikasnosti predstavljaju glavni motiv za međunarodna preuzimanja u auto industriji, u periodima visoke neizvesnosti, iako je ova strategija restrukturiranja poslovanja skopčana sa visokim rizicima.

**KLJUČNE REČI:**

MEĐUNARODNE AKVIZICIJE, AUTO-INDUSTRIJA, TEHNOLOŠKE INOVACIJE, GLOBALNE KRIZE, KONKURENTSKA PREDNOST

ABSTRACT:

Due to the growing globalization in the last two decades, cross-border acquisitions have become a frequent internationalization strategy. Since the 2008 global economic crisis, the strategy has become common in many technology- and capital-intensive industries, such as the auto industry. In addition to the economic uncertainty caused by the crisis, automotive companies have also faced radical innovations in the field of digitalisation and electrification, which has further encouraged companies to consider their restructuring through cross-border acquisitions. This paper analyzes cross-border acquisitions in the automotive industry in the second decade of the 21st century auto companies' motives to realize cross-border acquisitions. The paper analyzes the role of international acquisitions under technological and economic uncertainties on the example of PSA-FCA. The example is significant because both PSA and FCA realized one acquisition after the global economic crisis, and at the end of 2020 the companies decided to merge into a new one called Stellantis, in order to respond to growing technological uncertainties in the field of electrification and digitalization of vehicles. but also the uncertainties caused by the global pandemic. The case study showed that pooling research and development competencies and raising cost efficiencies are the main motives for international acquisitions in the automotive industry, in periods of high uncertainty, although this business restructuring strategy is characterized with high risks.

**KEYWORDS:**

CROSS-BORDER ACQUISITIONS, AUTOMOTIVE – INDUSTRIES, TECHNOLOGICAL INNOVATIONS, GLOBAL CRISES, COMPETITIVE ADVANTAGE



1. UVOD

Globalizacija je proces koji se naglo ubrzao poslednjih nekoliko decenija. Pojedini istraživači su smatrali da će ovaj proces doprineti jačoj integraciji svetskih ekonomija i da će nacionalne specifičnosti izgubiti na značaju,² navodeći kao argumente tehnološke inovacije i liberalizaciju ekonomskih politika na globalnom nivou. Dešavanja su ove stavove opovrgla, tako da je mnogo realnije govoriti o polu globalizaciji.³ Proces globalizacije nije u istom stepenu obuhvatio sve aspekte međunarodnog poslovnog ambijenta, već je u prethodne dve decenije globalizacija svoje najveće rezultate ostvarila na polju dostupnosti informacija i kretanja ljudi, dok se globalizacija trgovine i investicija odvijala skokovito uz naizmenične padove i rast.⁴

Globalizacija poslovnog ambijenta je povoljno delovala na kompanije koje nastoje da svoje poslovanje internacionalizuju u formi međunarodnih preuzimanja. Međunarodna preuzimanja predstavljaju najznačajniji oblik investicionih strategija ulaska na inostrana tržišta, što je bilo naročito izraženo u periodima ekonomskog napretka i obilja jeftinog kapitala. Uprkos njihovoj često upotrebi veći broj istraživanja je pokazao da je ova strategija internacionalizacije veoma rizična i da doprinosi uništavanju vrednosti za vlasnike.⁵

Međunarodna preuzimanja su tokom druge decenije ovog veka postala česta u auto industriji, što se preklapilo sa procesom radikalnog restrukturiranja grane usled ekonomskih kriza, pojave kasnih sledbenika sa tržišta u nastajanju i komercijalizacije disruptivnih inovacija.⁶ Kompanije su u ovom periodu nastojale da kroz međunarodna preuzimanja usaglasе svoj proizvodni portfolio i geografsku prisutnost sa novom ekonomskom realnošću i radikalnim tehnološkim inovacijama, odnosno da upravljaju rastućim ekonomskim i tehnološkim rizicima. U radu nastojimo da utvrdimo da li su međunarodna preuzimanja u auto industriji motivisana kontrolom poslovne neizvesnosti i stvaranjem novih kompetencija. Ovaj stav ispitujemo na primeru FCA-PSA, putem kojeg detaljno objašnjavamo motive konsolidacije u auto industriji u drugoj deceniji 21. veka, kao i kako ova strategija doprinosi ostvarenju globalne konkurentnosti. U obradi ovog primera koristimo dostupne sekundarne podatke, uključujući statističke podatke iz oblasti auto industrije i zvanične poslovne izveštaje kompanija.

Rad se sastoji iz nekoliko poglavlja. Naredno poglavlje rada predstavlja pregled literature iz oblasti međunarodnih preuzimanja, sa fokusom na međunarodna preuzimanja kao strategije globalne ekspanzije. Treće poglavlje rada analizira aktuelne trendove u auto industriji, uključujući i tekuću COVID-19 krizu, sa ciljem da se adekvatno razumeju međunarodna preuzimanja u grani. Nakon toga na primeru FCA-PSA preuzimanja, kojim nastaje četvrti najveći igrač na svetskom tržištu, objašnjavamo kako višestruke akvizicije doprinose upravljanju neizvesnošću u grani i kreiranju globalne konkurentnosti. Poslednje poglavlje rada predstavlja zaključna razmatranja.

2 Friedman (2007), p. 10

3 Ghemawat (2003), pp. 138-152.

4 <https://www.dhl.com/global-en/spotlight/globalization/global-connectedness-index.html> [Pristupljeno: 25/04/2021]

5 Lodorfos and Boateng (2006).pp. 1405-1406.

6 Marković, Aćimović i Mijušković (2019), str. 32-42.

2. PREGLEDA LITERATURE MEĐUNARODNIH PREUZIMANJA

Početak 21. veka je doveo da značajnog rasta broja i vrednosti međunarodnih preuzimanja, koji se završio naglim padom usled „Globalne recesije“.⁷ Tokom ovog stoleća najveći broj i vrednost transakcija su realizovani na razvijenim tržištima, pri čemu su na njima oscilacije bile i izraženije. Poslednji talas međunarodnih preuzimanja je posledica viška likvidnosti nastale ekspanzivnom monetarnom politikom, što je dovelo do uništavanja vrednosti za investitore.⁸ Ovaj talas je za razliku od prethodnih talasa bio u većoj meri karakterističan po tome što se za razliku od prethodnih talasa veliki broj transakcija odvija u tehnološki intenzivnim industrijama, kao što je i auto industrija.

Odluka da kompanije strategiju eksternog rasta realizuju putem preuzimanja u inostranstvu je skopčana sa obiljem rizika i zavisna je od većeg broja faktora. Inostrani investitori kroz međunarodna preuzimanja nastoje da obezbede pristup novim tržištima⁹, obezbede pristup prirodnim resursima i unaprede efikasnost svoga poslovanja.¹⁰ Prethodna istraživanja su pokazala da geografska blizina, kvalitet računovodstvene prakse i sporazumi o slobodnoj trgovini zemlje domaćina pozitivno utiču na realizaciju međunarodnih preuzimanja.¹¹ Međutim, tržišta u nastajanju se odlikuju specifičnim institucionalnim ambijentom, gde neefikasnost formalnih institucija doprinosi rastu troškova poslovanja¹², ali su uprkos tome u prethodnom periodu uspele da ostvare značajan broj i vrednost međunarodnih preuzimanja, gde su investitori kompanije iz razvijenih zemalja. Neusklađenost efikasnosti institucija i priliva kapitala u vidu međunarodnih preuzimanja se objašnjava time da veličina i rast tržišta, kao i obilje prirodnih resursa, imaju mnogo većih značaj za donošenje investicione odluke nego kvalitet institucija.¹³ Preuzimajući kompanije sa tržišta u nastajanju strani investitori nastoje da nematerijalnu stratešku imovinu razvijenu kod kuće prenesu na mete i na taj način obezbede njenu dalju eksploataciju, a time i unaprede modele poslovanja preuzetih kompanija. U pojedinim slučajevima stanje meta je takvo, da strani investitori moraju da pristupe radikalnom restrukturiranju, koje je skopčano sa visokim investicijama, pa ova preuzimanja imaju karakteristike braunfield investicija.¹⁴ Kombinujući stratešku nematerijalnu imovinu, sa prednostima lokacije (npr. obilje jeftine kvalifikovane radne snage) i znanjima mete o lokalnom tržištu, strani investitori uspevaju da ostvare relativno visoke prinose na svoje investicije.

Poslednjih godina preduzeća sa tržišta u nastajanju su agresivno internacionalizovala svoje poslovanje, ugrožavajući kompanije sa razvijenih tržišta. Internacionalizacija poslovanja ovih kompanija je u velikoj meri posledica tri determinante: 1. ovim kompanijama nedostaje najnovija tehnološka rešenja i menadžment znanja, 2. nacionalne vlade finansijskim i nefinansijskim merama podstiču internacionalizaciju ovih kompanija i 3.

7 <https://worldinvestmentreport.unctad.org/annex-tables/> [Pristupljeno: 25/04/2021]

8 Alexandridis, Mavrovitis and Travlos (2012), pp. 663-688.

9 Gaughan (2012), p. 57

10 <https://www.mckinsey.com/business-functions/strategy-and-corporate-finance/our-insights/why-emerging-market-companies-acquire-abroad> [Pristupljeno: 25/04/2021]

11 Erel, Liao and Weisbach (2012), pp. 1045-1082.

12 Peng, Wang and Jiang (2008), 920-936.

13 Xie, Reddy and Liang (2017), pp. 127-183.

14 Meyer and Estrin (2001), pp. 575 – 584.

ove kompanije često koriste međunarodne akvizicije kao način internacionalizacije.¹⁵ Internacionalizacija poslovanja ovih kompanija se ne možete objasniti tradicionalnim teorijama, koje ističu da multinacionalne kompanije poseduju stratešku nematerijalnu imovinu koju nastoje da dodatno iskoriste u inostranstvu.¹⁶ Stoga pojedini istraživači ističu da ove kompanije svoju konkurentsku prednost baziraju na povlašćenom pristupu resursima sa sopstvenih tržišta (npr. obilje jeftine radne snage)¹⁷ ili da je njihov odlazak u inostranstvu motivisan sticanjem inostrane strateške nematerijalne imovine.¹⁸ Nedorvoljno efikasne institucije, prvenstveno finansijske, i državna podrška, ovim kompanijama omogućavaju da realizuju visoko rizične, a potencijalno visoko profitabilne akvizicije na razvijenim tržištima.¹⁹ Stečene kompetencije putem međunarodnih preuzimanja ova preduzeća kombinuju sa izvrsnošću u oblasti proizvodnje, čime stiču mogućnost da na globalnom tržištu nude visoko kvalitetne proizvode, sa širokim portfoliom modela, visokim stepenom prilagođavanja i prihvatljivim cenama.²⁰ Kako bi očuvala znanja mete i efikasno ih integrisali u sopstvenu organizacionu strukturu ova preduzeća pristupaju postepenoj integraciji, često zadržavaju menadžment koji je pre toga vodio metu, i menadžmentu ostavljaju visok stepen autonomije.²¹

Tehnološke promene su poslednjih nekoliko decenija postale veoma česte i radikalne²², što doprinosi promeni konkurentskih odnosa u grani. Pred kompanije se postavlja cilj da budu istovremeno prisutne na razvijenim i tržištima u razvoju, ali i da investiraju u inovacije koje će definisati budućnost pojedinih grana. Ovo nije moguće ostvariti u kratkom periodu, pa stoga kompanije na rastući pritisak konkurencije i skraćenje životnog ciklusa proizvoda reaguju realizacijom međunarodnih akvizicija.²³ U tehnološki intenzivnim granama akvizicije su motivisane sticanje strateških nematerijalnih resursa kao što su *know-how*, tehnološka rešenja i naučne kompetencije.²⁴ Poseban izazov za kompanije iz ovog tipa grane je kako očuvati stečene resurse i kako ih kombinovati sa sopstvenim resursima. Prethodna istraživanja su pokazala da visok stepen sličnosti resursa između mete i investitora negativno utiče na kreiranje inovacija, dok komplementarnost resursa doprinosi stvaranju vrednosti za vlasnike.²⁵ S obzirom na veliki efekte u oblasti inovacija koji mogu da nastanu putem međunarodnih preuzimanja, pojedine kompanije se odlučuju na to da međunarodna preuzimanja budu neka vrsta supstituta za interno razvijanje inovacija. Odluku o realizaciji međunarodnih preuzimanja ove kompanije donose tako što pažljivo analiziraju poslovne prilike na tržištu i konkurentsko zaostajanje na pojedinim tržištima, ili u portfoliju proizvoda, a koje nameravaju nadomestiti.²⁶ Kako bi ovo nadomestile mnoge kompanije sprovode veći broj manjih međunarodnih preuzimanja, gde svaka nova meta predstavlja jedan delić mozaika koji doprinosi globalnoj konkurentnosti. U fokusu investitora su globalno rođene kompanije koje često poseduju jedinstvena tehnološka rešenja i

15 Peng (2012), pp. 97-107.

16 Rugman and Verbeke (2003), pp. 125-137.

17 Rugman (2009) pp. 42-63

18 Luo and Tung (2007), pp.481-498.

19 Hennart (2012), pp. 168-187.

20 Williamson, (2010), pp. 343-353

21 Figueira, De Oliveira, Rottig and Spigarelli (2020),

22 Downes and Nunes (2013), pp. 44-56.

23 Makri, Hitt and Lane (2010), pp. 602-628.

24 Schweizer (2012), p. 630-660.

25 Colombo and Rabbiosi (2014), pp. 1039-1054.

26 Mayer and Kenny (2004), pp. 299-325.

sposobnosti da kreiraju inovativne procese i proizvode, ali im nedostaju organizacione i menadžerske kompetencije, kao i finansijski resursi da te inovacije komercijalizuju u punoj meri. Kombinujući veći broj manjih akvizicija investitori nastoje da stave pod kontrolu poslovne rizike, ali i da postepeno stiču iskustvo u upravljanju akvizicionim i postakvizicionim procesom.²⁷ Međunarodna preuzimanja globalno orijentisanih startapa su međutim skopčana sa više rizika, od kojih neki potiču iz tehnološke intenzivnosti industrija, dok druge vrste rizika nastaju u predakvizicionoj i postakvizicionoj fazi. Za investitore je glavni rizik da identifikuju stratešku imovinu mete, koja je često nematerijalne prirode, ali i da identifikuju odnose između pojedinih oblika strateške imovine (npr. ljudske kompetencije i organizacionu kulturu) koji doprinose stvaranju konkurentne prednosti.²⁸ Sa druge strane rizik nakon preuzimanja se svodi na to kako integrisati inovativne i organizaciono plitke startape u organizaciono formalizovane multinacionalne kompanije. Poseban problem predstavlja integrisanje pojedinaca u multi-funkcionalne timove koji obuhvataju članove iz različitih nacionalnih i organizacionih kultura, i koji rade u različitim uslovima.²⁹ Stoga je pažljivo sprovođenje procesa dju-dilidžansa (*Due Dilligence*), koji će u fokusu imati nematerijalnu imovinu, od suštinske važnosti za uspeh preuzimanja.

3. NOVI TREND OVI U AUTO INDUSTRIJI

Auto industrija veći niz decenija predstavlja kapitalno i tehnološki intenzivnu granu, u kojoj su glavna tržišta bili zapadna Evropa, severna Amerika, i Japan dok su kompanije iz ovih zemalja kontrolisale granu. Delovalo je da visoka kapitalna intenzivnost i prepoznatljivi brendovi predstavljaju barijere ulaska u granu koje izazivači ne mogu da premoste. Međutim, sa pojavom globalne „Velike recesije“ tokom 2007. godine došlo je do odmrzavanja strukture grane, što je otvorilo prostor za pojavu novih konkurenata i rast konkurentskog pritiska na tradicionalne konkurente. Usled nastale ekonomske krize potrošači u razvijenim zemljama su promenili svoje preferencije ka jeftinijim i proizvodima koji su energetske efikasniji, ili su odlagali svoju kupovinu,³⁰ što je teško pogodilo tradicionalne proizvođače, kao što pokazuje grafikon 1 o svetskoj prodaji automobila. Sa grafikona se vidi da je pad prodaje bio naročito izražen kod američkih auto kompanije. Ove kompanije su posedovale kompetencije u proizvodnji velikih i energetski neefikasnih vozila, pa su se suočile sa padom tražnje iznad proseka grane. Na pad tražnje kompanije nisu reagovala razvojem novih kompetencija, već davanjem popusta na postojeće modele što je dodatno narušilo njihovu finansijsku situaciju.³¹ Pad tražnje i snižavanje cena su doveli do bankrotstva *General Motorsa* i *Chryslera*, dok je *Ford* morao da proda svoje poslovne jedinice *Volvo* i *Jaguar Land Rover*, kako bi opstao. Evropske i japanske auto kompanije su bile bolje pripremljene za krizu, ali im je bila neophodna velika državna podrška kako bi opstali na tržištu.

27 <https://www.mckinsey.com/business-functions/strategy-and-corporate-finance/our-insights/taking-a-longer-term-look-at-m-and-a-value-creation> [Pristupljeno: 25/04/2021]

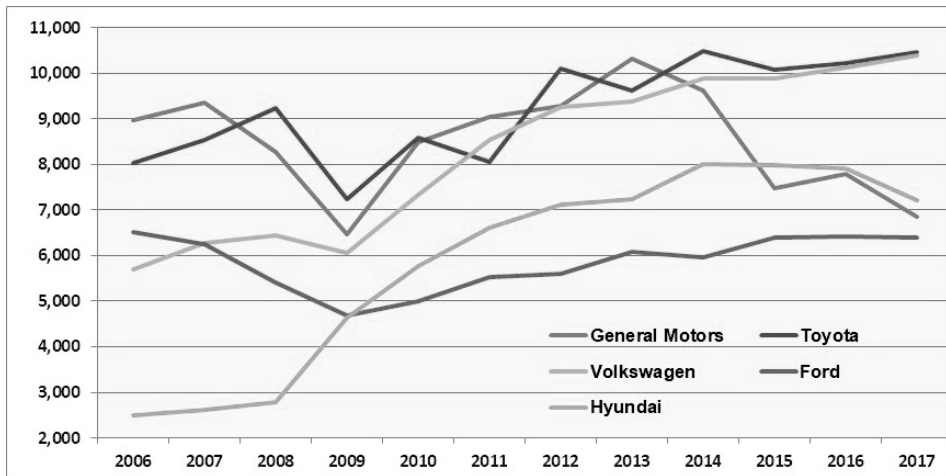
28 Ranft, King and Sexton (2012), p. 622

29 Haas and Mortensen (2016), pp. 70-76.

30 Flatters and Willmot (2009), pp. 106-112.

31 Moreno and Terwiesch (2015), 428-444

GRAFIKON 1. PRODAJA MOTORNIH VOZILA (000 JEDINICA)



Izvor: <https://www.oica.net/category/sales-statistics/> [Pristupljeno: 25/04/2021]

Finansijski i tržišni problemi auto kompanija sa razvijenih tržišta su postali šansa za auto kompanije sa tržišta u nastajanju, koje su imale iskustva sa cenovno osetljivim potrošačima i značajna kumulirana sredstva. Indijska *Tata* i kineski *Geely* su iskoristili probleme Forda i preuzeli *Jaguar Land Rover*, odnosno *Volvo*, čime su ušli u segment premijum vozila. Na ovaj način oni su stekli prepoznatljive brendove, proizvodnu tehnologiju, menadžerska i marketinška znanja koja sami ne bi mogli da razviju.³² Sa druge strane *Hyundai-Kia*, koji je pre krize imao reputaciju proizvođača relativno jeftinih, manjih i vozila prihvatljivog kvaliteta, je uspeo da značajno poveća svoju prodaju, prvenstveno na razvijenim tržištima gde se razvio *value for money* segment usled krize.³³ Svi ovi trendovi su doveli do dodatnog pritiska na tradicionalne igrače.

Kada je delovalo da će se struktura auto industrije stabilizovati nakon Velike recesije, finansijski iscrpljene auto kompanije su se suočile sa novim rizicima. Disruptivne inovacije u oblasti digitalizacije i elektrifikacije, kao i sve oštriji ekološki standardi rezultovali su u promeni konkurentskih odnosa.³⁴ Naime, oštriji standardi po pitanju emisije gasova prete da u potpunosti uruše konkurentnost pojedinih tradicionalnih proizvođača ili pojedinih lokacija koje se odlikuju niskim troškovima radne snage.³⁵ Dugo vremena tradicionalne auto kompanije su smatrale da je mikro segment električnih vozila deo tržišta koji samo doprinosi građenju reputacije društvene odgovornosti, sve dok se na tržištu nije pojavila kompanija *Tesla*, koja je biznis model gradila na električnim i autonomnim vozilima.³⁶ Kako bi odgovorile na ove izazove kompanije su morale da povećaju investicije u istraži-

32 Marković, Rakita and Filipović (2016), pp. 189-201.

33 Rakita, Madić and Marković (2017). pp. 121-146

34 www.mckinsey.com/~media/McKinsey/Industries/Automotive%20and%20Assembly/Our%20Insights/How%20automakers%20can%20master%20new%20mobility/Mastering-new-mobility-Perspectives-on-navigating-an-uncertain-future.ashx [Pristupljeno: 25/04/2021]

35 Mitrović i Božanić (2021), pp. 33-51

36 Thomas and Maine (2019) pp. 653-663

vanje i razvoj, pa je tako ukupno ulaganje auto kompanija i njihovih dobavljača u istraživanje i razvoj u 2020. godini dostiglo skoro 148 milijardi EUR, čime su ulaganja u ovoj grani uporediva sa onim u IT industriji i zdravstvu i famaciji.³⁷ Tehnološka unapređenja nisu bila dovoljna kako bi se podstakla tražnja za „zelenim“ vozilima, već tražnja i dalje u velikoj meri zavisi od direktnih i indirektnih državnih podsticaja.³⁸ Ipak, usled kombinacije svih navedenih faktora, prodaja „zelenih“ vozila je konstantno rasla sa 1.297.000 vozila u 2017. godini na 3.240.000 vozila u 2020. godini.³⁹ Kao glavna tržišta za električna vozila izdvojile su se Kina i Evropa, koja čine najveći deo svetskog tržišta prodaje.

Integrisanje inovacija u oblasti digitalizacije i elektrifikacije u nove poslovne modele zahteva restrukturiranje lanaca snabdevanja, odnosno uključivanje u lanac dobavljača koji poseduju digitalne kompetencije.⁴⁰ Ovi novi dobavljači poseduju kritične kompetencije, tako da se očekuje da će njihov udeo u stvorenoj vrednosti u lancu snabdevanja porasti sa sadašnjih 10% na 60% stvorene vrednosti. Dodatni rizik za tradicionalne auto kompanije predstavlja mogućnost da se veći digitalni auto dobavljači integrišu unapred putem akvizicije neke auto kompanije u finansijskim problemima.⁴¹

Pojava COVID19 pandemije je kreirala dodatni pritisak na tradicionalne auto kompanije. Kriza nastala usled COVID19 pandemije predstavlja eksterni šok koji svoje uzroke ima kako na strani tražnje tako i na strani ponude.⁴² Naime, usled ekonomske krize veliki broj ljudi ostao je bez posla, naročito u SAD, dok je značajan broj potrošača odložio kupovinu trajnih potrošnih dobara usled visokog stepena neizvesnosti. Prodaja vozila je stoga u 2020. godini iznosila 78 miliona jedinica, što je pad od oko 13% u odnosu na prethodnu godinu.⁴³ Pored pada prodaje auto kompanije su se suočile sa problemima da organizuju proizvodnju usled ograničenja kretanja ljudi i robe, tako da su se i pored pada prodaje stvarala uska grla u proizvodnji usled nedostatka sirovine i delova. Na ovaj način se pokazala sva ranjivost postojećih poslovnih modela koji u velikoj meri zavise od dobavljača na troškovno efikasnim, ali udaljenim lokacijama. Sve to ukazuje da će lanci snabdevanja u auto industriji proći kroz proces restrukturiranja nakon krize.

Svesne velikih izazova sa kojima se suočavaju, auto kompanije poslednjih 10 godina nastoje da kreiraju poslovne modele koji će im omogućiti istovremeno troškovnu efikasnost i tržišnu fleksibilnost. Jedan od pravaca delovanja su međunarodne akvizicije koje za cilj imaju da ostvare troškovne sinergije ali i kreiraju nove kompetencije koje će biti izvor konkurentске prednosti u budućnosti.

37 https://iri.jrc.ec.europa.eu/scoreboard/2020-eu-industrial-rd-investment-scoreboard#field_infographicsscoreboard [Pristupljeno: 25/04/2021]

38 Van de Hoed (2007) pp.1014-1021.

39 <https://www.ev-volumes.com/country/total-world-plug-in-vehicle-volumes/> [Pristupljeno: 25/04/2021]

40 Ferras-Hernández, Tarrats-Pons and Arimany-Serrat (2017) pp. 855-863

41 <https://www.mckinsey.com/industries/automotive-and-assembly/our-insights/the-case-for-an-end-to-end-automotive-software-platform> [Pristupljeno: 25/04/2021]

42 Prašćević (2020) pp. 7 -22.

43 <https://www.oica.net/category/sales-statistics/> [Pristupljeno: 25/04/2021]

4. FCA –PSA MERDŽER KAO ODGOVOR NA TRŽIŠNE I TEHNOLOŠKE NEIZVESNOSTI

Krajem 2019. godine kompanije Fiat Chrysler Automobiles i PSA Group su otvorili proces spajanja, pod novim imenom Stellantis. Planom spajanja bilo je predviđeno da nastane četvrta najveća kompanija na svetu, koja poseduje 14 brendova koji se dominantno prodaju u Evropi i severnoj Americi. Planom spajanja je predviđeno da vlasnici kompanija postanu vlasnici po 50% vlasništva novoosnovane kompanije. Merdžer je postao operativan januara 2021. godine, nakon dobijenih dozvola u SAD i Evropi, i određenih promena u vlasništvu, koje su bile neophodne da bi se dobili pozitivni stavovi anti-monopolskih komisija. Navedeni merdžer, predstavlja samo završnu fazu procesa konsolidacije grane, koji su otpočele FCA i PSA Group nakon Velike recesije. Konsolidacija je za cilj imala da odgovori na ekonomske i tehnološke neizvesnosti u auto industriji.

Fiat je pre Velike recesije bio najveća italijanska i jedna od većih evropskih kompanija, koja je dominantno bila fokusirana na region Evrope. Kompanija je kompetencije posedovala u proizvodnji malih i energetski efikasnih modela, sa malom profitnom marginom. Fiat je bio finansijski zdrav, ali je profitabilnost bila niska, a kompanija je na domaćem tržištu trpila veliki pritisak konkurenata. Sa druge strane *Chrysler* je krajem 20. veka formirao merdžer sa Daimlerom, koji se neslavno završio. Kao što je već spomenuto Velika recesija je dovela do bankrosva Chyrlsera, koji se još uvek nije bio oporavio od neuspešnog merdžera sa Daimlerom. Kako bi bio spašen Chrysler je bio nacionalizovan od strane vlada SAD i Kanade, što je otvorilo prostor za preuzimanje kompanije od strane Fiata.

Tokom 2009. godine Fiat je stekao 20% udela u Chrysleru na ime transfera tehnologije, čime je stvorena strategijska alijansa između dve kompanije. Logika koja je stajala iza ovog pristupa bila je da se razviju pozitivni odnosi između partnera, kako bi se olakšala kasnija integracija.⁴⁴ Fiat je u par koraka povećavao svoj udeo, čime je 2013. godine postao 100% vlasnik *Chryslera*.

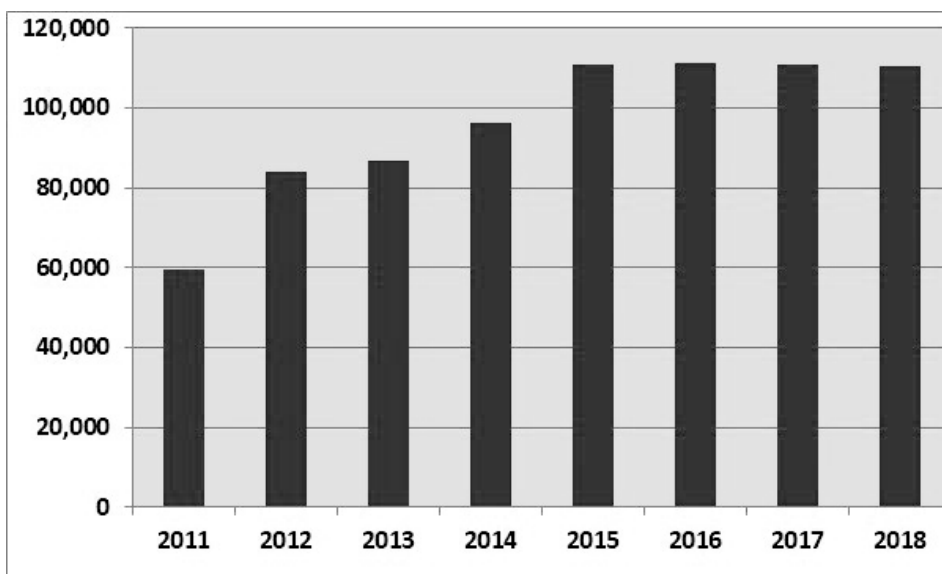
Preuzimanje je za cilj imalo stvaranje sinergije u oblasti prihoda, ali i rashoda. Na prihodnoj strani cilj je bio otvoriti tržište SAD za brendove Fiata, npr. Fiat 500, ali i evropsko tržište za brend Jeep. Razmenom tehnologije Fiat je dobio pristup tehnologiji za proizvodnju većih modela i SUV vozila, dok su sa druge strane *Chryslerovi* modeli dobili pristup tehnologiji energetski efikasnijih motora. U trenutku preuzimanja obe kompanije su posedovale 32 proizvodne platforme, dok je cilj bio da se taj broj svede na 13 u narednih 10 godina, nakon preuzimanja.⁴⁵ Smanjenje broja platformi će omogućiti ostvarenje ekonomije obima u oblasti istraživanja i razvoja, ali i bolju pregovaračku poziciju u odnosu na dobavljače. Takođe, kompanije će deliti distributivnu mrežu. Konačno Fiat je dominantno orijentisan na tržište Evrope i Brazila, dok Chrysler svoje poslovne aktivnosti ostvaruje dominantno na tržištu severne Amerike, tako da je moguće ostvariti finansijsku sinergiju usled neusklađenosti novčanih tokova. Strategija Fiata sa preuzimanjem Chyrlsera je za pravo išla kao tome da se prvenstveno maksimalno iskoriste postojeće kompetencije, ali da se rizična ulaganja u istraživanje i razvoj, drže pod kontrolom. To je rezultovalo rastom

44 He, Yu and Du (2019). pp. 1-35.

45 http://www.just-auto.com/analysis/fiat-chrysler-merger-brings-birth-of-a-new-auto-giant_id113406.aspx [Pristupljeno: 25/04/2021]

prihoda od prodaje u prvih par godina nakon prodaje, ali zatim njihovom stagnacijom, jer kompanija nije imala kompetencije koje mogu da generišu rast, što se vidi sa grafikona 2. Znajući za ograničenje ovog modela FCA je tražila novu priliku za spajanje, prvo sa General Motorsom u SAD, a zatim sa Volkswagenom i Renaultom u Evropi, ali bez uspeha.

► GRAFIKON 2. PRIHODI OD PRODAJE FCA GROUP (MILIONI EUR)



Izvor: FCA (2013-2020), Godišnji finansijski izveštaji

Velika recesija je takođe negativno uticala na poslovanje kompanije PSA Group. Kompanija koja većinu svoje prodaje ostvaruje u Evropi, se već tokom 2008. godine suočila sa padom prihoda od prodaje sa 58,7 na 54,4 milijardi EUR.⁴⁶ Usled problema sa likvidnošću kompanija je već u 2009. godini dobila kredit od države u iznosu od 3 milijardi EUR. Prihodi od prodaje su rasli usled državnih podsticaja “zamena staro za novo” zaključno sa 2011. godinom⁴⁷, da bi nakon ukidanja ovih mera usled produžene ekonomske krize u Evropi, kompanija u periodu 2012-2014. godine ostvarila kumulirani gubitak od 8 milijardi EUR.⁴⁸ U ovom periodu kompanija nije smanjivala ulaganja u istraživanje i razvoj, već je ulagala u nove modele i razvoj hibridnih vozila. Ulaganje u nove kompetencije kompanije nije moglo da odbaci finansijske rezultate odmah, tako da je rešenje nađeno u dokapitalizaciji, koju bi izvršili kineska auto kompanija Dongfeng i Francuska država. Dongfeng je početkom 2014. godine investirao 800 miliona EUR u PSA group, čime je stekao 14% vlasništva, koliko je stekla i vlada Francuske, a na koliko je palo i vlasništvo porodice *Peugeot*. Francuska vlada je ovim potezom nastojala da spreči sticanje većinskog vlasništva od strane kineske kompanije, ali je Dongfeng uspeo ipak da sebi obezbedi pristup tehnologiji PSA Groupe.

46 PSA Group (2008-2014), Godišnji finansijski izveštaji

47 Grigolon, Leheyda and Verboven (2016), pp. 41-59.

48 PSA Group (2008-2014), Godišnji finansijski izveštaji

Stabilizacija stanja na tržištu Evrope, kao glavnom za kompaniju, ali i efekti po osnovu ulaganja u kompetencije su počeli da daju rezultate već od 2015. godine. Od ove godine kompanija je konstantno pozitivno poslovala, što govori o dugoročnoj ispravnosti strategije ulaganja u istraživanje i razvoj, čak i u periodima visoke neizvesnosti, kao što je COVID19 kriza.

Iako je tokom 2014. godine dokapitalizacijom spašena bankrotstva PSA Group se tokom 2017. godine upustio u preuzimanje Opel-Voxal kompanije, koja je do te godine poslovala u sastavu General Motorsa. General Motors nije uspeo u 21. veku da svoju evropsku filijalu izvede na put profitabilnosti, tako da je Opel-Voxal od 2000. godine napravio gubitke veće od 15 milijardi USD.⁴⁹ PSA Group je za Opel-Voxal platio 1,3 milijarde EUR, dok je finansijska korporacija koja se bavila finansiranjem kupovine brendova u vlasništvu General Motorsa prodana za 900 miliona EUR.⁵⁰ Analitičari su bili veoma skeptični po pitanju ove transakcije, jer je delovalo da ovde nema prostora za stvaranje sinergije.

Plan preuzimanja je podrazumevao brzu integraciju i stvaranje sinergije u oblasti troškova, u iznosu od 1.1 milijardu EUR.⁵¹ Sinergija će se ostvariti deljenjem investicija u istraživanje i razvoj i objedinjavanjem lanca snabdevanja. Takođe, već razvijene i dokazane platforme PSA Groupe u proizvodnji električnih vozila će se koristiti u proizvodnji i Opelovih modela. Tržišno učešće kompanije u Evropi, kao glavnom tržištu, će narasti na 17%. Pre preuzimanja, kompanija je od glavnih evropskih tržišta bila druga po snazi samo u Francuskoj, dok je na ostalim glavnim tržištima imala mnogo slabiju poziciju. Nakon preuzimanja kompanija je na svim glavnim evropskim tržištima bila ili lider ili prvi pratilac. Već u prvoj godini nakon preuzimanja Opel je uspeo da ostvari prvi dobitak u 21. veku, i to je nastavljeno zaključno sa 2020. godinom.

Iako su u drugoj deceniji 21. veka i PSA Group i FCA realizovali po jedno preuzimanje, obe kompanije su bile svesne da internim rastom ne mogu da budu jedan od lidera u auto industriji. Naime, 2019. godine, godinu dana pre pandemije obe kompanije su se suočile sa stagnacijom odnosno sa blagim padom prihoda od prodaje. Ovi problemi su pokazali da obe kompanije imaju ograničenja po pitanju daljeg rasta. PSA Group je dominantno zavisio od kretanja na tržištu Evrope, koje se odlikuje sporim rastom i oštrom konkurencijom, dok je FCA pokrivao tržište Evrope i severne Amerike, ali i bezuspešno pokušavao da se probije na tržište Kine (Grafikon 3). Na osnovu statističkih podataka iz izveštaja o poslovanju, prikazanih na grafikonu 3, ali i iznesenih stavova top menadžmenta zaključujemo da je jedan od glavnih motiva kod kompanije PSA Group bila geografska diversifikacija poslovanja. Pored toga visoke investicije u elektrifikaciju vozila i razvoj autonomnih vozila, koje je kao standard nametnula do skora nepoznata kompanija Tesla, suočili su obe kompanije sa visokim stepenom neizvesnosti. FCA je godinama primenivala strategiju „čekaj i prati“ koja se bazirala na maksimalnoj eksploataciji postojećih resursa i čekanju dok se ne stabilizuje tehnologija u proizvodnji električnih vozila. Zahvaljujući ovoj strategiji kompanija je ostvarila jaku finansijsku strukturu, ali nije posedovala kompetencije koje bi bile pokretač rasta. S obzirom da je broj prodatih električnih vozila u 2020. godini bio veoma mali, kompanija je morala da od kompanije Tesla otkupi kvote za

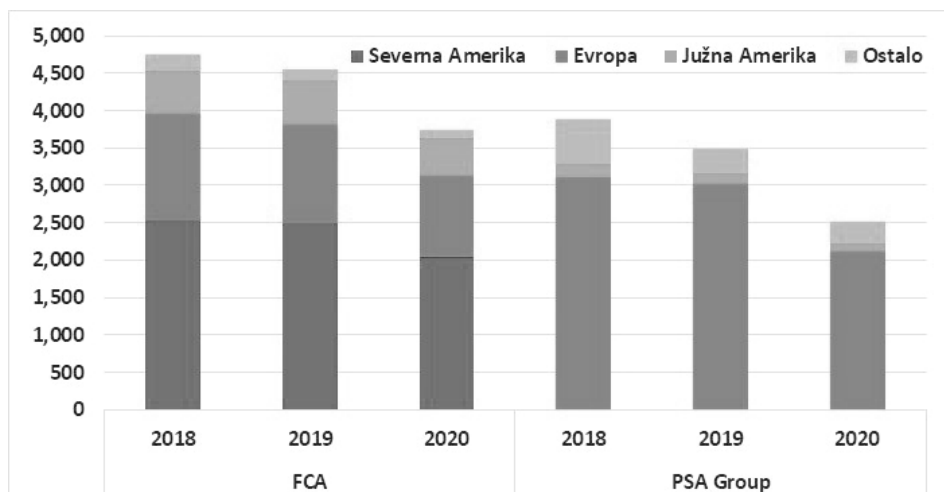
49 <https://www.theguardian.com/business/2017/feb/14/general-motors-sell-vauxhall-opel-psa-citreon-peugeot> [Pristupljeno: 25/04/2021]

50 PSA Group (2008-2014), Godišni finansijski izveštaji

51 <https://www.groupe-psa.com/content/uploads/2017/03/2017-03-06-PSA-OPEL.pdf> [Pristupljeno: 25/04/2021]

emisiju CO₂, kako bi ispunila ekološke standarde, za šta je platila 300 miliona USD.⁵² Sa druge strane PSA je prethodnih godina ulagala u razvoj hibridnih i električnih vozila, što je počelo da daje efekte u 2020. godini kada je kompanija prodala skoro 140 hiljada ovih vozila, dok je u 2019. godini prodala manje od 30.000 ovih vozila.⁵³ Jedan od glavnih motiva za FCA je da dobije pristup ovoj tehnologiji.

► GRAFIKON 3. GEOGRAFSKI RASPORED PRODAJE FCA I PSA GROUP (000 VOZILA)



Izvor: FCA (2020) i PSA (2020), Godišnji finansijski izveštaj

Po osnovu spajanja se očekuje da će doći do sinergetskih efekata u iznosu od 5 milijardi EUR, od čega će se 80% sinergetskih efekata ostvariti do kraja 2024. godine.⁵⁴ Preko 75% sinergetskih efekata se očekuju u oblasti deljenja tehnologije, platformi i procesa, dok će se ostatak odnositi na sinergiju u oblasti zajedničke nabavke, marketinga i prodaje, ali i logistike. Kompanije će u budućnosti deliti visoke troškove istraživanja i razvoja, što će otvoriti mogućnost da se ulaže i u rizičnije ali potencijalno visoko profitabilne projekte. Takođe, već dokazane platforme, naročito u proizvodnji električnih vozila, koje je razvio PSA Group će biti dostupne i FCA. Sa druge strane menadžment sistem u proizvodnji, razvijen od strane FCA,⁵⁵ koji omogućava istovremenu agilnost i fleksibilnost biće dostupan i PSA Group.

Ostvarenje sinergije u ovom slučaju je skopčano sa nekoliko većih rizika. Prvi rizik je rizik integracije, a ovo pitanje je rešeno kroz uključivanje u top menadžment menadžera iz obe kompanije. Generalni direktor novoformirane kompanije biće Carlos Tavares koji je vodio PSA Group, dok će bivši generalni direktor FCA biti zadužen za tržište severne Amerike. Očekuje se da će integracija top menadžmenta biti uspešna jer su u pitanju članovi menadžmenta koji su već saradivali u procesu samog merdžera. Drugi rizik se tiče

52 <https://www.ft.com/content/7a3c8d9a-57bb-11e9-a3db-1fe89bedc16e> [Pristupljeno: 25/04/2021]

53 PSA Group (2020), Godišnji finansijski izveštaji

54 FCA (2013-2020), Godišnji finansijski izveštaji

55 Chiarini and Vagnoni (2015), pp. 590-606.

velikog broja brendova, 14 brendova, od kojih se neki preklapaju, pa može doći do kanibalizacije ili nedovoljnih sinergetskih efekata. Iako su stizale najave da će menadžment očuvati sve brendove, deluje racionalno da će se pojedini brendovi ukinuti. Ima indicija da će američki brendovi Dodge i Chrysler biti eliminisani jer imaju samo po nekoliko neprofitabilnih modela, dok će se pojačati ulaganja u Jeep i RAM, koji imaju dobru prodaju na ovom tržištu. Nije predviđeno širenje već postojećih evropskih brendova na tržište SAD. Obe kompanije su u prošlosti razvile premijum brendove, koji nisu uspeli da ostvare značajniju prodaju. FCA je razvila Alpha Romeo i Lancia, dok je PSA Group razvio DST. Plan integracije podrazumeva blisku saradnju ova tri brenda, koji će imati pristup tehnologiji i opremi koju neće imati ostali brendovi, i moguće gašenje brenda Lancia.⁵⁶ Treći rizik se tiče prekomernih kapaciteta, prvenstveno u Evropi, koji su u velikoj meri i posledica COVID19 pandemije. Iako, novi menadžment ističe da neće biti gašenja kapaciteta, to je sasvim realna opcija, a kao kandidati za gašenje se spominju kapaciteti kod kojih nije bilo novih modela u dužem periodu, kao što je pogon u Kragujevcu. Konačno, i nakon spajanja nova kompanija ima marginalni udeo na kineskom i ostalim azijskim tržištima koja će biti nosioci razvoja auto industrije u budućnosti. Ovo je možda i najslabija tačka strategije preuzimanja, koja se može delimično ojačati većom saradnjom sa manjinskim akcionarom, kompanijom Dongfeng iz Kine. Na sve navedene rizike se nadovezuje pandemija, za koju ne znamo koliko će dugo trajati, i koja negativno utiče na obim prodaje, ali i organizaciju proizvodnje.

Tri analizirana preuzimanja u roku od samo 10 godina su dovela do nastanka četvrte najveće auto kompanije na svetu. Poslednje spajanje po svojoj logici bilo je defanzivno i imalo je za cilj da odgovori na tehnološke neizvesnosti, ali i da doprinese geografskoj diversifikaciji i smanjenju rizika po tom osnovu. Preuzimanje neće doprineti da nova kompanija bude zaista globalna po svom karakteru, jer nema značajno prisustvo na azijskom tržištu, niti će im omogućiti da stvore značajan premijum brend kao što ga imaju ostali lideri u grani (Lexus, Infiniti, Audi). Ipak, preuzimanje će doprineti stvaranju kompetencija koje su neophodne kako bi se ispratili tehnološki trendovi u auto industriji i odgovorilo visok stepen globalne konkurencije.

5. ZAKLJUČAK

Auto industrija je u poslednje dve decenije prošla kroz mnoge promene iako je delovalo da se odlikuje visokim barijerama ulaska koje će sprečiti promenu konkurentskih odnosa u dužem periodu. Velika recesija iz 2008. godine je dovela do pada tražnje na razvijenim tržištima i finansijskih problema kompanija sa ovih tržišta, od kojih su neke otišle u bankrotsvo. Naime, ove kompanije nisu posedovale kompetencije za dizajniranje i prodaju, manjih i energetski efikasnijih vozila, za kojima je rasla tražnja tokom krize. Njihovi finansijski problemi su kreirali mogućnost ulaska na globalno tržište putem preuzimanja kompanija sa tržišta u nastajanju. Nakon Velike recesije poslovni ambijent se dodatno usložnio sa razvojem inovacija u oblasti digitalizacije i elektrifikacije vozila. Ova dva procesa za cilj imaju razvoj vozila koja imaju minimalni uticaj na životnu sredinu, sa dodatnim funkcijama za vozače i mogućnošću autonomne vožnje. Najveći izazov za kompanije

56 <https://europe.autonews.com/automakers/fca-psa-brands-jeep-peugeot-likely-shine-chrysler-alfa-romeo-face-uncertain-futures> [Pristupljeno: 25/04/2021]

je kako ispratiti ova dva trenda, koja zahtevaju visoka ulaganja u istraživanje i razvoj, ali koji su skopčani sa visokom neizvesnošću. Reakcija kompanija na ova dešavanja su udruživanje bilo po osnovu strateških alijansi bilo po osnovu međunarodnih preuzimanja.

Primer FCA-PSA spajanja je u radu korišćen kako bi se ispitao stav da li auto kompanije mogu putem međunarodnih preuzimanja da efikasno odgovore na tržišne i tehnološke neizvesnosti u grani. Kako bi ispitali ovaj stav koristili smo dostupne statističke podatke i prethodne analize. Ovaj primer je veoma značajan jer su navedene kompanije u svega 10 godina realizovale 3 potpuna i jedno manjinsko preuzimanje.

Na početku Velike recesije Fiat koji je posedovao kompetencije u oblasti proizvodnje malih i energetski efikasnih vozila preuzeo je bankrotirani američki Chrysler, ispod tržišne cene. Ovim preuzimanjem Fiat je stekao kompetencije u proizvodnji većih modela i SUV vozila, kao i ulazak na tržište severne Amerike koje se skokovito oporavljalo nakon ekonomske krize. Takođe, spajanje je omogućilo kompanijama da ostvare sinergiju u oblasti troškova proizvodnje, deljenja proizvodnih platformi, distributivne mreže i istraživanja i razvoja. Nakon preuzimanja, menadžment novostvorene kompanije FCA je nastojao da limitira ulaganja u istraživanje i razvoj, kako bi tokom i nakon krize očuvao finansijsko zdravlje kompanije.

Nasuprot FCA kompanije, kompanija PSA je tokom velike recesije nastavila da ulaže u razvoj novih kompetencija, što je usled pada prodaje dovelo kompaniju na rub bankrotstva. Kompanija je spašena dokapitalizacijom od strane države i kineskog Dongfenga. Ispostavilo se da je ova strategija kompanije, iako rizična, uspešna na dugi rok. Naime, par godina nakon dokapitalizacije kompanija je usled uspešnih poslovnih rezultata, koji su se bazirali na novo razvijenim modelima, uspeła da realizuje preuzimanje Opela. Ova akvizicija je doprinela jačanju pozicije na evropskom tržištu i ostvarenju troškovnih ušteda u oblasti proizvodnje, proizvodnih platformi i logistike.

Konačno krajem 2019. godine FCA i PSA najavljuju spajanje. Ovo spajanje je posledica ograničenja u rastu sa kojim su se suočile obe kompanije, usled stagnacije svetskog tržišta, ali i sve većeg uticaja digitalizacije i elektrifikacije na razvoj grane. Objedinjena kompanija će postati četvrta globalna auto kompanija, sa značajnim prisustvom na dve od tri globalna regiona. Takođe, kompanija će posedovati kompetencije u proizvodnji naprednih "zelenih" vozila, dok će veći broj brendova moći da deli proizvodne platforme i rezultate istraživanja i razvoja. Takođe, realno je očekivati da će kompanija racionalisati proizvodnu i distributivnu mrežu, kao i portfolio brendova. Ukoliko uspe u potpunosti da integriše kompetencije obe kompanije, kompanija Stellantis će moći istovremeno da ostvari poslovnu efikasnost i inovativnost.

Videli smo kroz analizirani primer da su motivi međunarodnih preuzimanja bili različiti, ali da se kao glavni motiv prelamalo upravljanje rizicima iz okruženja. U prvom periodu to je bilo upravljanje tržišnim rizikom zbog pada tražnje i promene preferencija potrošača tokom krize 2008. godine. Kasnija preuzimanja u primeru su za cilj imala da se podele rizici i troškovi istraživanja i razvoja, koje su nametnuli trendovi digitalizacije i elektrifikacije vozila.

LITERATURA

Alexandridis, G., Mavrovitis F. C. and Travlos, G. N. (2012), "How have M&A Changed? Evidence from the Sixth Merger Wave" *European Journal of Finance*, Vol. 18, pp. 663-688. <https://doi.org/10.1080/1351847X.2011.628401>

Chiarini, A. and Vagnoni, E. (2015), "World-class manufacturing by Fiat. Comparison with Toyota production system from a strategic management, management accounting, operations management and performance measurement dimension" *International Journal of Production Research*, Vol. 53, pp. 590-606. <https://doi.org/10.1080/00207543.2014.958596>

Colombo, M. G. and Rabbiosi, L. (2014), "Technological similarity, post-acquisition R&D reorganization, and innovation performance in horizontal acquisitions" *Research Policy*, Vol. 43, pp. 1039-1054. <https://doi.org/10.1016/j.respol.2014.01.013>

Downes, L. and Nunes F. P. (2013), "The Big Idea: Big-Bang Disruption" *Harvard Business Review*, Vol. 91, pp. 44-56

Erel, I., Liao, R. C., and Weisbach, M. S. (2012), "Determinants of Cross-Border Mergers and Acquisitions" *The Journal Of Finance*, Vol. 67, pp. 1045-1082. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.2012.01741.x>

FCA (2013-2020), Godišnji finansijski izveštaji

Ferras-Hernández, X., Tarrats-Pons, E. and Arimany-Serrat, N. (2017), "Disruption in the automotive industry: A Cambrian moment" *Business Horizons*, Vol 60, pp. 855-863. <https://doi.org/10.1016/j.bushor.2017.07.011>

Figueira, S., de Oliveira, R. T., Rottig, D. and Spigarelli, F. (2020), "Lessons on a novel integration approach of emerging market acquisitions in developed countries" *International Journal of Emerging Markets*. <https://doi.org/10.1108/IJOEM-01-2019-0077>

Flatters, P. and Willmott, M. (2009), "Understanding the post—Recession consumer" *Harvard Business Review*, Vol. 89, pp. 106–112.

Friedman, T. L. (2007), *The world is flat: A brief history of the twenty – first century*. Farar, Straus and Giroux, New York.

Gaughan, P. (2007) *Mergers, Acquisitions and Corporate Restructurings*, John Wiley & Sons, New York.

Ghemawat, P. (2003), "Semiglobalization and International Business Strategy" *Journal of International Business Studies*, Vol. 34, pp. 138-152. <https://doi.org/10.1057/palgrave.jibs.8400013>

Grigolon, L., Leheyda, N. and Verboven, F. (2016), "Scrapping subsidies during the financial crisis—Evidence from Europe" *International Journal of Industrial Organization*, Vol. 44, pp. 41-59. <https://doi.org/10.1016/j.ijindorg.2015.10.004>

Haas, M. and Mortensen, M. (2016), "The Secrets of Great Team Work" *Harvard Business Review*, Vol. 94, pp. 70-76.

He, Z., Yu, H. and Du, L. (2020), "Cohabitation before marriage: do prior alliances enhance post-merger performance?" *Review of Quantitative Finance and Accounting*, Vol. 54, pp. 1315-1349. <https://doi.org/10.1007/s11156-019-00826-3>

Hennart, J. F. (2012), "Emerging market multinationals and the theory of the multinational enterprise" *Global Strategy Journal*, Vol. 2, pp.168-187. <https://doi.org/10.1111/j.2042-5805.2012.01038.x>

Lodorfos, G. and Boateng, A. (2006). "The role of culture in the merger and acquisition process: Evidence from European chemical industry" *Management Decision*, Vol. 44, pp. 1405–1406. <https://doi.org/10.1108/00251740610715722>

Luo, Y. and Tung, R. (2007), "International expansion of emerging market enterprises: A springboard perspective" *Journal of International Business Studies*, Vol. 38, pp. 481–498. <https://doi.org/10.1057/palgrave.jibs.8400275>

Makri, M., Hitt A. M. and Lane J. P. (2010), "Complementary Technologies, Knowledge Relatedness and Invention Outcomes in High Technology Mergers and Acquisitions" *Strategic Management Journal*, Vol. 31, pp. 602-628. <https://doi.org/10.1002/smj.829>

Marković, D., Aćimović, S. i Mijušković, V. (2019), "Globalne promene konkurentskih odnosa u auto industriji" *Marketing*, Vol. 50, str. 32-472. <https://doi.org/10.5937/Markt1901032M>

Marković, D., Rakita, B., & Filipović, D. (2016), „Strategic importance of Cross-border acquisitions for emerging market multinationals“ In Vrdoljak Raguž et al. (ed.), *Neostrategic Management* , London, Springer, pp. 189-201. https://doi.org/10.1007/978-3-319-18185-1_12

Mayer, D. and Kenny, M. (2004), "Economic Action Does Not Take Place in Vacuum: Understanding Cisco's Acquisitions and Development Strategy" *Industry and Innovation*, Vol. 11, pp. 299-325. <https://doi.org/10.1080/1366271042000289333>

Meyer E. K. and Estrin, S. (2001), "Brownfield Entry in Emerging Markets" *Journal of International Business Studies*, Vol. 32, pp. 575 – 584. <https://doi.org/10.1057/palgrave.jibs.8490985>

Mitrović, Đ. i Božanić, D. (2021), "Ekonomska i ugljenična efikasnost i primena evropskog zelenog dogovora u Srbiji" *Ekonomске ideje i prkas*, Vol. 40, pp. 33-51.

Moreno, A. and Terwiesch, C. (2015), "Pricing and production flexibility: An empirical analysis of the US automotive industry" *Manufacturing & Service Operations Management* ,Vol. 17, pp. 428-444. <https://doi.org/10.1287/msom.2015.0534>

Peng, M., Wang, D. and Jiang, Y. (2008), "An Institution Based View of International Business Strategy: A Focus on Emerging Markets", *Journal of International Business Studies*, Vol.39, pp. 920 – 936. <https://doi.org/10.1057/palgrave.jibs.8400377>

Peng, W. M. (2012), "The Global Strategy of Emerging Multinationals from China" *Global Strategy Journal*, Vol.2, pp. 97 – 107. <https://doi.org/10.1002/gsj.1030>

Praščević, A. (2020), "Ekonomski šok pandemij COVID19-prekretnica u globalnim ekonomskim kretanjima" *Ekonomске ideje i praksa*, Vol. 37, pp. 7-22.

PSA Group (2008-2020), Godišni finansijski izveštaji

Rakita, B., Madić, V. and Marković, D. (2017), "Competitive strategies of late followers in auto industry: case study Hyundai-Kia", *Industrija*, Vol. 45, pp. 121-146. <https://doi.org/10.5937/industrija45-11848>

Ranft, A., King W. A. and Sexton C. J. (2012), „Examining Resources and Expectational Ambiguity in Technology M&A Integration“, In Faulkner et al. (ed.), *The Handbook of Mergers and Acquisitions*, Oxford, Oxford University Press, p. 619 -637. <https://doi.org/10.1093/acprof:oso/9780199601462.003.0025>

Rugman, M. A. (2009), „Theoretical aspects of MNCs from emerging economies“ In Ramamurti et al. (ed.), *Emerging Multinationals In Emerging Markets*, Cambridge, Cambridge University Press, pp. 42–63

Rugman, M. A. and Verbeke, A. (2003), "Extending the theory of multinational enterprise: Internationalization and strategic management perspective", *Journal of International Business Studies*, Vol. 34, pp. 125–137. <https://doi.org/10.1057/palgrave.jibs.8400012>

Schweizer, L. (2012), „Characteristics of Biotechnology Mergers and Acquisitions“, In Faulkner et al. (ed.), *The Handbook of Mergers and Acquisitions*, Oxford, Oxford University Press, p. 638 -661. <https://doi.org/10.1093/acprof:oso/9780199601462.003.0026>

Thomas, V. J. and Maine, E. (2019), "Market entry strategies for electric vehicle startups in the automotive industry—lessons from Tesla motors" *Journal of Cleaner Production*, Vol. 235, pp. 653-663. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2019.06.284>

Van de Hoed, R. (2007), "Sources of radical technological innovation: the emergence of fuel cell technology in the automotive industry" *Journal of Cleaner Production*, Vol. 15, 1014-1021. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2006.05.032>

Williamson J. P. (2010), "Cost Innovation: Preparing for a 'Value-for-Money' Revolution" *Long Range Planning*, Vol. 43, pp. 343-353. <https://doi.org/10.1016/j.lrp.2009.07.008>

Xie, E., Reddy, K. S. and Liang, J. (2017), |"Country-specific determinants of cross-border mergers and acquisitions: A comprehensive review and future research directions" *Journal of World Business*, Vol. 52, pp. 127- 183. <https://doi.org/10.1016/j.jwb.2016.12.005>

<https://www.mckinsey.com/~media/McKinsey/Industries/Automotive%20and%20Assembly/Our%20Insights/How%20automakers%20can%20master%20new%20mobility/Mastering-new-mobility-Perspectives-on-navigating-an-uncertain-future.ashx> [Pristupljeno: 25/04/2021]

<https://www.mckinsey.com/industries/automotive-and-assembly/our-insights/the-case-for-an-end-to-end-automotive-software-platform> [Pristupljeno: 25/04/2021]

<https://www.oica.net/category/sales-statistics/> [Pristupljeno: 25/04/2021]

www.dhl.com/global-en/spotlight/globalization/global-connectedness-index.html [Pristupljeno: 25/04/2021]

www.europe.autonews.com/automakers/fca-psa-brands-jeep-peugeot-likely-shine-chrysler-alfa-romeo-face-uncertain-futures [Pristupljeno: 25/04/2021]

www.ev-volumes.com/country/total-world-plug-in-vehicle-volumes/ [Pristupljeno: 25/04/2021]

www.ft.com/content/7a3c8d9a-57bb-11e9-a3db-1fe89bedc16e [Pristupljeno: 25/04/2021]

www.groupe-psa.com/content/uploads/2017/03/2017-03-06-PSA-OPEL.pdf [Pristupljeno: 25/04/2021]

www.iri.jrc.ec.europa.eu/scoreboard/2020-eu-industrial-rd-investment-scoreboard#field_infographicsscoreboard [Pristupljeno: 25/04/2021]

http://www.just-auto.com/analysis/fiat-chrysler-merger-brings-birth-of-a-new-auto-giant_id113406.aspx [Pristupljeno: 25/04/2021]

www.mckinsey.com/business-functions/strategy-and-corporate-finance/our-insights/why-emerging-market-companies-acquire-abroad [Pristupljeno: 25/04/2021]

www.mckinsey.com/business-functions/strategy-and-corporate-finance/our-insights/taking-a-longer-term-look-at-m-and-a-value-creation [Pristupljeno: 25/04/2021]

www.theguardian.com/business/2017/feb/14/general-motors-sell-vauxhall-opel-psa-citreon-peugeot [Pristupljeno: 25/04/2021]

www.worldinvestmentreport.unctad.org/annex-tables/ [Pristupljeno: 25/04/2021]

www.europe.autonews.com/automakers/fca-psa-brands-jeep-peugeot-likely-shine-chrysler-alfa-romeo-face-uncertain-futures [Pristupljeno: 25/04/2021]
